BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam era industrialisasi yang kompetitif seperti sekarang ini, terdapat persaingan yang sangat ketat diantara perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkatkan daya saingnya. Persaingan yang terjadi baik di pasar domestik maupun internasional menuntut perusahaan untuk dapat mempertahankan dan memperoleh keuntungan kompetitif dengan cara memberikan perhatian lebih pada kegiatan operasional dan finansial perusahaan.

Dalam menjalankan operasional perusahaan, setiap perusahaan memerlukan dana yang besar dengan investasi yang besar pula untuk dapat menghasilkan produk yang berkualitas tinggi sehingga dapat bertahan ditengah persaingan yang semakin ketat. Di satu sisi, perusahaan tersebut memiliki keterbatasan dana yang dimiliki sehingga menjadi penghambat bagi perusahaan untuk menghasilkan produk yang memiliki keunggulan bersaing dan tumbuh menjadi perusahaan besar. Untuk mengatasi keterbatasan dana tersebut, perusahaan harus mencari sumber pendanaan yang dapat menyediakan dana dalam jumlah besar untuk membiayai investasi baru.

Investasi modal (*capital investment*) adalah suatu upaya penanaman dana untuk jangka waktu panjang. Investasi ini juga lazim hanya disebut sebagai "investasi" saja. Tujuan dari investasi adalah untuk memperoleh pendapatan yang berkesinambungan sehingga akan memberikan kemakmuran bagi investor.

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien untuk periode waktu tertentu. Kegiatan investasi dapat dilakukan dengan menanamkan dana yang dimiliki oleh para investor dalam bentuk aktiva keuangan seperti surat-surat berharga yang diperjualbelikan diantara para investor. Dalam menanamkan dana untuk investasi, investor bertujuan mencapai kesejahteraan keuangan **(Jogianto, 2003).** Dari pengertian investasi tersebut dapat dipahami bahwa tujuan dari investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor, baik dimasa sekarang maupun dimasa yang akan datang.

Ekspektasi setiap investor adalah mendapatkan keuntungan dari transaksi investasi yang mereka lakukan. Para investor yang bermain di pasar modal, khususnya saham, pasti memiliki motivasi yang sama pula, yaitu mendapatkan keuntungan dengan memperoleh *return* (tingkat pengembalian) yang sebesar-besarnya dengan resiko tertentu. Ekspektasi ini terjadi jika investor memiliki kemampuan untuk menilai kinerja perusahaan dan peka terhadap keadaan perekonomian Negara dan perekonomian global.

Para investor terlebih dahulu harus menilai kondisi perusahaan agar dapat diketahui apakah investasi yang dilakukan dapat memberikan keuntungan yang diharapkan.Hal pertama yang dapat dilihat dan dinilai oleh calon investor adalah nilai perusahaan dengan melihat pada nilai saham perusahaan.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki.Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral

dari seluruh pelaku pasar, Harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan.

Dalam melakukan penilaian terhadap nilai saham perusahaan terdapat tiga jenis penilaian penting. Penilaian tersebut adalah penilaian atas nilai buku *(book value)*, nilai pasar *(market value)* dan nilai intrinsik *(intrinsic value)* **(Jogiyanto,2003).** Ketiga nilai tersebut perlu dipahami oleh para investor karena merupakan informasi penting dalam pengambilan keputusan invetasi saham yang dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah.

Price Book Value (PBV) merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. PBV juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan **(Wirawati,2008).**Semakin tinggi PBV berarti perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai atau kemakmuran bagi pemegang saham.Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan pasti semakin baik pula nilai perusahaannya.Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin makmur pula keadaan para investor.Perusahaan yang sudah *go public* biasanya memberikan informasi kepada masyarakat atas keadaan perusahaan agar masyrakat bisa menganalisis bagaimana kinerja dari perusahaan tersebut.

Analisis fundamental berpedoman bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Jika perusahaan memiliki kinerja dalam kondisi yang baik, maka harga saham akan meningkat sebagai cerminan dari kinerja yang baik tersebut(Ang, 1997). Dalam analsisis fundamental , faktor-faktor internal perusahaan dianalisis dan digunakan

sebagai sinyal (*Signalling Theory*) bagi investor dalam mengukur kinerja perusahaan.

Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, mengenai efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai sasarannya (Stoner et al,1995). Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang dan profitabilitas (Gitman dalam Korawijayanti 2007). Dengan analisis tersebut, para analis dapat memperkirakan nilai perusahaan dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi nilai perusahaan dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran nilai perusahaan.

Nilai perusahaan pada suatu perusahaan merupakan hasil dari kinerja perusahaan dalam suatu periode.Nilai perusahaan ditentukan oleh profitabilitas perusahaan, dimana profitabilitas sebagai ukuran dari kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Bila profitabilitas perusahaan tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat pula, oleh karena itu investor akan menjatuhkan pilihan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Perusahaan Farmasi merupakan jenis perusahaan dimana dalam kegiatan operasionalnya memproduksi produk-produk obat untuk kesehatan, tidak seperti perusahaan dagang yang hanya melakukan penjualan terhadap produk. Keadaan tersebut akan memberikan peluang kepada investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan tersebut. Keuntungan berinvestasi di sektor manufaktur jadi lebih besar apabila dibandingkan dengan perusahaan yang bergerak disektor lain. Kondisi tersebut disebabkan pada perusahaan manufaktur dapat memberikan peluang yang lebih besar untuk memperoleh keuntungan, meskipun pada sisi lain

tingkat resiko yang dapat dialami juga tinggi. Dengan demikian berinvestasi di perusahaan farmasi akan memberikan resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan dagang, kondisi tersebut akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk mengambil investasi dibidang tersebut. **(www.investasi.com).**

Perusahaan farmasi menjadi salah satu pilihan yang tepat bagi investor untuk menanamkan modalnya dengan perhitungan resiko yang tidak terlalu besar untuk memperoleh keuntungan, hal ini didukung dengan perkembangan zaman yang cepat, bisnis alat kedokteran, obat-obatan, serta rumah sakit telah berkembang dengan pesat. Kementrian kesehatan menyebutkan bahwa tahun 2004 sekitar 400 juta dolar AS atau sekitar Rp 3,6 triliun keluar dari mereka yang berobat ke luar negri. Tahun 2007, pihak N*asional Healthcare Group international Business Development* menyebutkan, devisa yang dikeluarkan untuk berobat ke Singapur saja mencapai 600 juta dolar AS atau Rp 5,6 triliun. Perkiraan dan informasi berbagai pihak bahwa jumlah devisa yang dibawa keluar untuk berobat keluar negri diperkirakan sudah mencapai Rp 10 triliun lebih, pernyataan ini sangat memperkuat bagusnya perkembangan bisnis di perusahaan perobatan **(Irham Fahmi, 2010).**

Analisis fundamental yang berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, mengenai efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai sasarannya, digunakan untuk menganalisis sejauh mana perusahaan tersebut bisa memberikan keuntungan bagi para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.Penilaian yang digunakan yakni rasio keuangan.

Menurut Weston dan Brigham (2010:139), *Total Assets Turn Over* adalah

rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang berupa asset.*Total Assets Turnover* sendiri adalah rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio rendah itu merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya.Oleh karena itu, *Total Asset Turn Over* menjadi salah satu rasio yang dinilai berkaitan dengan keputusan investasi.Selain itu, terdapat pula rasio lain yaitu *Net Profit Margin.Net Profit Margin* adalah suatu pengukuran dari setiap satuan nilai penjualan yang tersisa setelah dikurangi oleh seluruh biaya termasuk bunga dan pajak (Suwito dan Herawaty, 2005).Rasio laba operasi bersih terhadap penjualan banyak digunakan oleh para praktisi keuangan sebagai penentu nilai (*value drive*) kunci yang mempengaruhi penilaian atas sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini penulis mengambil variabel independen yaitu *Total Asset Turn Over* dan *Net Profit Margin* dengan profabilitas menggunakan *Return On Asset* sebagai variabel intervening untuk menilai bagaimana nilai suatu perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* berkaitan dengan investasi yang dilakukan di perusahaan tersebut.

Berikut merupakan tabel hasil rata-rata pertahun perkembangan *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin,Return On Asset* dan *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013 :

Tabel 1.1
Rata-rata perkembangan *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin, Return On Asset* dan *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2013

Tahun	TATO	NPM	ROA	PBV
2009	1,49	0,36	0,51	2,11
2010	1,52	0,43	0,63	3,10
2011	1,37	0,61	0,68	3,20
2012	1,38	0,71	0,74	3,79
2013	1,35	0,77	0,82	4,16

Sumber :*www.idx.co.id* (data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1, perkembangan *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin, Return On Asset* dan *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013 mengalami nilai yang terus berkembang. Hal ini ditandai dengan nilai *Return On Asset* yang terus mengalami kenaikan diikuti pula dengan kenaikan *Price Book Value.* Berdasarkan rasio PBV, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV di atas satu yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan.Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik.Sebaliknya, apabila PBV di bawah satu mencerminkan nilai perusahaan tidak baik.Sehingga persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik, karena dengan nilai PBV dibawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini mengambil judul **"Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di**

Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013”. Penelitian ini mencoba untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel intervening.

Alasan digunakannya *Return on Asset (ROA)* sebagai variabel intervening adalah untuk memperkuat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya. ROA sebagai proyeksi dari profitabilitas perusahaan diharapkan dapat memperkuat pengaruh antara TATO sebagai proyeksi dari aktivitas perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV).Selain itu ROA sebagai proyeksi dari profitabilitas perusahaan diharapkan dapat memperkuat pengaruh antara NPM yang merupakan proyeksi profitabilitas berkaitan dengan penjualan perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV).

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Industri farmasi merupakan industri yang secara ketat diatur dengan pertimbangan perannya yang tidak dapat dipisahkan dari fungsi kesehatan.Industri farmasi di Indonesia merupakan salah satu industri yang berkembang cukup pesat dengan pasar yang terus berkembang.Menurut Data Pengawas Obat dan Makanan (BPOM), pertumbuhan industri farmasi Indonesia rata-rata mencapai 13persen pertahun selama tahun 2006-2011. Total angka penjualan sektor farmasi tahun 2010 sebesar Rp. 38,5 triliun meningkat menjadi Rp. 43,1 triliun pada tahun 2011.

Kondisi tersebut memicu *trend* investasi sektor industri farmasi Indonesia. Kementrian Kesehatan Republik Indonesia mencatat pada tahun 2011 beberapa

perusahaan industri farmasi memiliki pertumbuhan usaha, pendapatan dan harga saham tertinggi yaitu PT Tempo Scan Pasifik Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Kimia Farma Tbk, PT Pyramid Farma Tbk dan PT Merck Tbk. Selain itu, untuk menghadapi persaingan yang semakin ketat perusahaan sektor industri melakukan pengembangan usaha yang dalam prosesnya mengalami berbagai hambatan. Salah satunya berhubungan dengan keputusan pendanaan.

Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk mendapatkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan pengembangan perusahaan. Dalam kegiatan investasi tersebut, investor harus bisa menilai kondisi perusahaan agar bisa diketahui apakah investasi yang dilakukan bisa memperoleh keuntungan yang diharapkan. Salah satu cara untuk melihat kondisi perusahaan yaitu dengan melihat nilai perusahaan yang bisa diketahui dengan menilai kinerja keuangan dan nilai saham perusahaan.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat diketahui permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana nilai rata-rata*Total Asset Turnover* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013.
2. Bagaimana nilai rata-rata*Net Profit Margin* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013.

3. Bagaimana nilai rata-rata*Return On Asset*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013.
4. Bagaimana nilai rata-rata*Price Book Value*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013.
5. Seberapa besar pengaruh *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin* terhadap *Return On Asset*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013 secara simultan maupun parsial.
6. Seberapa besar pengaruh *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin* terhadap *Return On Asset* dan *Price Book Value*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013secara simultan maupun parsial.

1.3 Tujuan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan mengenai pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan *Net Profit Margin (NPM)* terhadap *Price Book Value* (PBV) serta pertanyaan mengenai pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO)dan*Net Profit Margin (NPM)* terhadap *Return on Asset* (ROA) , yaitu :

1. Menganalisis nilai rata-rata*Total Asset Turnover* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013

2. Menganalisis nilai rata-rata*Net Profit Margin* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013
3. Menganalisis nilai rata-rata*Return On Asset*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013.
4. Menganalisis nilai rata-rata*Price Book Value*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013.
5. Menganalisis pengaruh *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin* terhadap *Return On Asset*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013 secara simultan maupun parsial.
6. Menganalisis pengaruh *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin* terhadap *Return On Asset* dan *Price Book Value*pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013 secara simultan maupun parsial.

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian yang dilakukan penulis untuk memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang terkait adalah sebagai berikut :

1.4.1 Kegunaan Praktis

a) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan gambaran yang jelas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intevening pada

perusahaan farmasi sehingga dapat memberikan masukan dan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat perencanaan keuangan yang mampu memaksimalkan tingkat profitabilitas dan nilai perusahaan dan membantu membuat keputusan atas investasi dimasa yang akan datang.

b) Bagi Investor

Bagi investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat nilai perusahaaan tersebut.

1.4.2 Kegunaan Akademis

a) Bagi Peneliti Lain

Untuk dijadikan bahan referensi pada penelitian-penelitian lain yang ingin mengkaji dalam bidang yang sama.

b) Bagi Pengembang Ilmu Manajemen Keuangan

Dapat memberikan referensi tentang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan profabilitas sebagai variable intervening.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan di 6 perusahaan Farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.Untuk memperoleh data dan informasi yang dibutuhkan dalam penyusunan penelitian ini, penulis melakukan penelitian yang terkait dengan data laporan keuangan perusahaan Farmasiyang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.Pengambilan data diperoleh melalui website *Indonesian Stock Exchange* (IDX) yaitu *www.idx.co.id.*

1.5.2 Waktu Penelitian

Waktu yang dilakukan dalam penelitian ini dimulai pada bulan Januari 2014 sampai dengan Juni 2014. Dalam melakukan penelitian ini, peneliti membuat rencana jadwal penelitian yang dimulai dengan tahap persiapan sampai ke tahap akhir yaitu pelaporan hasil penelitian. Secara lebih rinci waktu penelitian dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 1.2

Jadwal Kegiatan Penelitian

No.	Jadwal Kegiatan	Bulan																							
		Januari				Februari				Maret				April				Mei				Juni			
		Minggu ke				Minggu ke				Minggu ke				Minggu ke				Minggu ke				Minggu ke			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Persiapan																								
2	Pengumpulan Data																								
3	Pengolahan Data																								
4	Penyusunan																								
	Laporan																								
	Penelitian																								