

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan adalah sebuah organisasi yang memiliki tujuan untuk mencapai keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya, dan untuk mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai bentuk tanggung jawab sosial. Selain tujuan-tujuan tersebut, perusahaan memiliki tujuan utama yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan mensejahterakan pemilik perusahaan. Perusahaan yang sudah mampu mensejahterakan pemiliknya bisa dikatakan perusahaan yang sudah berkembang bahkan maju dan memiliki prospek yang bagus untuk kedepannya.

Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham dari perusahaan tersebut. Apabila suatu perusahaan ingin memiliki harga saham yang tinggi, maka perusahaan tersebut harus menunjukkan kinerja yang baik kepada publik. Kinerja perusahaan sendiri dapat ditunjukkan dengan komitmen perusahaan dalam melayani kebutuhan konsumennya dengan menyediakan produk yang dapat memuaskan masyarakat. Kepuasan masyarakat yang tinggi terhadap produk dari perusahaan dapat meningkatkan penjualan, dimana tingkat penjualan yang tinggi akan memberikan kontribusi yang besar terhadap keuntungan atau laba perusahaan. Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang diumumkan kepada publik. Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan yang dapat menjelaskan kondisi perusahaan dalam suatu periode.

Menurut Husnan & Pudjiastuti (2015:6) “Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual”. Peningkatan nilai perusahaan dimaksudkan meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Peningkatan tersebut dapat dilihat melalui harga pasar saham sebelumnya.

Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan konsep yang penting bagi investor, karena nilai perusahaan dinilai sebagai indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan.

Salah satu sektor ekonomi yang mempunyai potensi untuk terus dikembangkan adalah industri barang konsumsi. Industri farmasi merupakan subsektor yang termasuk ke dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Indonesia merupakan pasar yang potensial bagi industri obat dan alat kesehatan. Sejumlah indikator yang jadi patokan adalah pesatnya pertumbuhan ekonomi, peningkatan jumlah penduduk, serta membaiknya taraf ekonomi dan pendidikan masyarakat. Untuk negara maju mungkin pertumbuhan industri farmasinya rendah, sekitar 3%, tapi untuk negara-negara berkembang seperti Indonesia bisa 10% atau bahkan 15% hingga 2015. (sumber: www.m.inilah.com/2015)

Dibalik tingginya pertumbuhan industri farmasi di Indonesia, para investor cenderung kurang melirik sektor farmasi ini. Kinerja emiten farmasi yang kurang begitu atraktif yang kemungkinan menyebabkan para investor masih ragu mengoleksi saham-saham dari sektor ini. Meski demikian masih ada sisi positif yang dapat dijadikan acuan pemilihan saham dari sektor ini. Produk-produk dari sektor ini sudah begitu dikenal masyarakat, sehingga menjadikan sektor farmasi ini salah satu sektor yang tahan akan krisis.

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV).

Menurut Brigham dan Houston, (2009:112) yang dimaksud PBV adalah:

Sebuah rasio evaluasi yang digunakan investor untuk membandingkan harga per lembar saham dengan nilai bukunya. PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Standar PBV yang baik yaitu apabila mampu menunjukkan nilai lebih dari satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Utama dan Santosa, 1998).

Berikut adalah tabel nilai perusahaan subsektor farmasi dari tahun 2011-2015:

Tabel 1.1
Nilai PBV Perusahaan Farmasi Tahun 2010-2015

No	Nama Perusahaan	PBV						Rata-Rata
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	
1	PT. DARYA VARIA LABORATORIA TBK	2,40	1,95	2,25	2,69	1,97	1,50	2,07
2	PT. INDOFARMA TBK	0,93	1,83	1,57	0,80	1,98	0,88	1,11
3	PT. KALBE FARMA TBK	6,62	5,98	7,30	6,89	9,30	5,66	7,03
4	PT. KIMIA FARMA TBK	0,85	1,94	2,86	2,02	4,75	2,59	2,83
5	PT. MERCK TBK	6,44	7,94	8,17	8,27	6,97	6,41	7,55
6	PT. MERCK SHARP DOHME PHARMA TBK	0	4,17	6,51	10,5	-108,76	-6,05	-18,73
7	PT. PYRIDAM FARMA TBK	0,87	1,14	1,08	0,84	0,77	0,62	0,89
8	PT. TAISHO PHARMA CEUTICAL INDONESIA TBK	0,38	0,28	0,29	0,33	0,29	0,30	0,30
9	PT. TEMPO SCAN PACIFIC TBK	2,89	3,77	5	3,79	3,15	1,80	3,50
10	PT. INDUSTRI JAMU DAN FARMASI SIDOMUNCUL TBK	0	0	0	4,00	3,61	3,18	2,16

Sumber : *Bursa Efek Indonesia (data diolah)*

Tabel 1.1 menunjukkan data nilai perusahaan yang dihitung dengan PBV dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2015 dimana masih adanya nilai perusahaan yang dibawah standar, yaitu PT Indofarma Tbk pada tahun 2013 sebesar 0,8 dan tahun 2015 sebesar 0,88, PT Merck Sharp Dohme Tbk pada tahun 2014 sebesar -108,78 dan tahun 2015 sebesar -6,05, PT Pyridam Farma Tbk dari tahun 2013 sampai 2015 sebesar 0,84, 0,77, 0,62, serta PT Taisho Pharma Ceutical Indonesia Tbk dari tahun 2011 sampai 2015 sebesar 0,26, 0,29, 0,33, 0,29, 0,30, dan adanya perubahan setiap tahun sangat bervariasi menunjukkan fluktuasi naik turun.

Tahun 2013 rata-rata perusahaan mengalami penurunan. Pada tahun 2012 perusahaan Indofarma Tbk memiliki PBV sebesar 1,57 yang turun menjadi 0,80 di tahun 2013. Begitu juga yang terjadi pada perusahaan Kimia Farma Tbk turun dari 2,86 menjadi 2,02, di perusahaan Kalbe Farma Tbk turun dari 7,30 menjadi 6,89, dan di perusahaan Pyridam Farma Tbk turun dari 1,08 menjadi 0,84.

Perusahaan yang mempunyai nilai PBV paling tinggi adalah perusahaan Merck Tbk dengan nilai rata-rata PBV sebesar 7,55, artinya memiliki nilai perusahaan yang baik dan mencerminkan kemakmuran pemegang sahamnya.

Perusahaan yang mengalami penurunan sebisa mungkin segera melakukan perbaikan, Rendahnya nilai perusahaan akan berdampak bagi perusahaan, bagi pemegang saham atau investor, dan bagi kreditur. Bagi perusahaan, rendahnya nilai perusahaan menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi yang kurang baik karena kinerja keuangan perusahaan yang memburuk. Jika kondisi seperti itu dibiarkan terus menerus, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan dan tidak dapat beroperasi kembali. Bagi pemegang saham atau investor, nilai perusahaan yang rendah menunjukkan pembagian dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham perusahaan semakin kecil, sehingga kekayaan pemegang saham menjadi sedikit. Hal tersebut menyebabkan minat investor terhadap perusahaan menjadi berkurang dan investor tidak percaya lagi untuk menanamkan uangnya diperusahaan, sehingga investor meninggalkan perusahaan tersebut. Bagi kreditur, nilai perusahaan yang rendah menunjukkan kinerja keuangan perusahaan buruk, sehingga kreditur tidak percaya kepada perusahaan dan tidak dapat meminjamkan dana lagi kepada perusahaan yang bersangkutan.

Hal ini menjadi menarik untuk diteliti, apa yang menyebabkan masih adanya nilai perusahaan yang dibawah nilai standar dan fluktuasi naik turunnya nilai perusahaan di subsektor farmasi tersebut.

B. Identifikasi Masalah Penelitian

Tinggi rendahnya nilai perusahaan dipengaruhi beberapa faktor. Menurut Sudana (2011:9):

“Nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan terdiri dari keputusan keuangan (keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen). Adapun faktor internal yang lain adalah profitabilitas, *growth opportunity*, ukuran perusahaan, *good corporate governance*, struktur kepemilikan dan lain sebagainya. Sedangkan faktor eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi, politik, sosial, dan sebagainya”.

Penelitian ini hanya meneliti salah satu dari beberapa faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan (Ambarwati, 2010:64).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividennya. Besarnya dividen yang dibagi tersebut mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Namun, jika dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan itu rendah. Dengan demikian, dividen yang besar meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005).

Pembagian dividen haruslah tepat, dividen yang terlalu tinggi akan mengganggu ekspansi perusahaan, sedangkan dividen yang terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan (Wijaya dkk, 2010).

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan berkaitan dengan kebijakan dividen dan nilai perusahaan, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa 17,8% perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, sedangkan sisanya 82,2% dipengaruhi oleh faktor lain,

Hasil penelitian Darminto (2008) menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Hasnawati (2005) menunjukkan bahwa keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Adelegan (2006) menghasilkan bahwa kebijakan dividen dan nilai perusahaan mempunyai hubungan positif, sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian Park dan Evans (2011) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa penelitian diatas didapatkan hasil penelitian yang berbeda-beda. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan objek dan priode penelitian yang berbeda dari penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian fenomena diatas, maka penulis tertarik melakukan penilitian mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan objek subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015 dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2015”**

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian diatas, untuk memudahkan penelitian, maka penulis merumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana gambaran kebijakan dividen pada sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015
2. Bagaimana gambaran nilai perusahaan pada sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015

3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015

D. Maksud dan Tujuan Penelitian

1. Maksud Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh gambaran dan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015.

2. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui gambaran kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015
- b. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini mengungkapkan dua manfaat dari hasil penelitian, yaitu secara teoritis dan empiris bagi berbagai pihak yang bersangkutan, adapun manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Secara teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan penjelasan, informasi dan pengetahuan dalam keilmuan khususnya manajemen keuangan mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, struktur kepemilikan, *growth opportunity*, ukuran perusahaan dan lain sebagainya terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang merupakan faktor internal perusahaan. Adapun faktor eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi, politik, sosial, dan sebagainya.

Faktor internal dan eksternal merupakan faktor yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para investor di pasar modal. Sehingga hasil penelitian ini diharapkan tidak hanya memberikan manfaat bagi dunia

pendidikan saja, tetapi juga bagi dunia bisnis dan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang serupa dimasa yang akan datang.

2. Secara empiris

- a. Bagi perusahaan, penelitian diharapkan dapat bermanfaat memberikan tambahan informasi serta sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan.
- b. Bagi calon investor dan investor, hasil penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi dan bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi.
- c. Bagi penulis, penelitian ini memberikan pengetahuan, informasi, dan wawasan penulis mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
- d. Bagi penelitian selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.