

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang telah *go public* bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen asset (Salvatore, 2014) [1]. Perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat.

Menurut (Aries, 2013) [2] nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan mengandung relevansi informasi akuntansi karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan dan sebagai bahan pertimbangan investor dalam menginvestasikan dana pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan yang tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah (Suharli, 2013) [3]. (Dani,2015) [4] menyatakan bahwa dalam laporan keuangan, cerminan nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku (*book value*) yang diberikan pasar keuangan untuk mengukur nilai perusahaan. Nilai *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja dan prospek perusahaan. Menurut teori ini, jika harga saham lebih tinggi dari nilai buku perusahaan, maka nilai PBV akan meningkat sehingga perusahaan semakin bernilai tinggi di pasar keuangan. Dengan demikian, nilai PBV dapat dijadikan strategi investasi bagi calon investor.

Berikut ini disajikan tabel yang menunjukkan kenaikan dan penurunan kondisi saham dilihat dari nilai perusahaan pada beberapa perusahaan Farmasi dan Kecantikan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai berikut:

Tabel 1.1. Nilai Perusahaan (PBV)
Beberapa Perusahaan Farmasi dan Kecantikan Tahun 2014-2017

No	Nama Perusahaan	PBV			
		Tahun			
		2014	2015	2016	2017
1	Kalbe Farma, Tbk	9,30	5,66	6,01	5,97
2	Kimia Farma, Tbk	4,75	2,59	6,84	5,83
3	Sido Muncul, Tbk	3,18	3,05	2,99	3,40
4	Unilever Indonesia, Tbk	45,03	58,48	46,67	82,44
5	Merck, Tbk	6,97	6,41	7,44	6,24

Sumber : www.idx.co.id (Data diolah sendiri)

Berdasarkan tabel diatas terlihat jelas bahwa perusahaan Farmasi dan Kecantikan mengalami fluktuasi dari tahun 2014-2017. Hal ini dapat dilihat pada Kalbe Farma, Tbk yang turun 3,64 dari tahun 2014 ke tahun 2015 namun mengalami kenaikan 0,35 pada tahun 2016 dan turun kembali 0,04 pada tahun 2017, lalu sebagai penjelasan lain dari tabel diatas dapat pula di lihat Merck, Tbk yang hampir mengalami penurunan yang sangat signifikan yaitu sebesar 1,2 dari tahun 2016 ke tahun 2017. Perusahaan lain yang kenaikannya sangat pesat adalah Unilever Indonesia, Tbk yang selalu mengalami kenaikan PBV dari tahun 2014 hingga tahun 2017. Dari data beberapa perusahaan Farmasi dan Kecantikan diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan Farmasi dan Kecantikan dari tahun 2014-2017 cenderung fluktuatif, sehingga nilai perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya.

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Sari, 2013:212) [5]. Dalam hal ini, nilai saham dapat merefleksikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakan Dividend. Menurut (Diana, 2013) [6], kebijakan Dividend merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama karena dalam kebijakan Dividend ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan pada pemegang saham dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Kebijakan Dividend perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio*-nya, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk Dividend tunai,

artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham. Hubungan *dividend payout ratio* dengan nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* digunakan sebagai mekanisme untuk menyampaikan informasi kinerja perusahaan di masa mendatang dan juga digunakan sebagai alat untuk mengirimkan isyarat nyata kepada pasar mengenai hasil kerja perusahaan pada masa mendatang, karena jika perusahaan membagikan Dividend artinya perusahaan mampu untuk menghasilkan laba yang tinggi sehingga hal tersebut menjadi sinyal baik bagi para investor dan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Berikut ini disajikan tabel yang menunjukkan kenaikan dan penurunan *Dividend Payout Ratio* pada beberapa perusahaan Farmasi dan Kecantikan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai berikut :

Tabel 1.2. *Dividend Payout Ratio* (DPR)
Beberapa Perusahaan Farmasi dan Kecantikan Tahun 2014-2017

No	Nama Perusahaan	DPR			
		Tahun			
		2014	2015	2016	2017
1	Kalbe Farma, Tbk	43,14	44,44	44,84	-
2	Kimia Farma, Tbk	0,20	-	20,00	-
3	Sido Muncul, Tbk	86,71	85,72	81,16	-
4	Unilever Indonesia, Tbk	44,67	99,88	99,69	44,66
5	Merck, Tbk	80,23	53,43	-	-

Sumber : www.idx.co.id (Data diolah sendiri)

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa perusahaan Kalbe Farma, Tbk pada pembagian Dividend mengalami kenaikan yang cukup signifikan dari tahun 2014 sebesar 1,3 dari tahun 2014 ke 2015 lalu 0,4 dari tahun 2015 ke 2016 dan tidak membagikan Dividend pada tahun 2017, lalu pada perusahaan Kimia Farma, Tbk yang hampir 2 tahun tidak membagikan Dividend nya yaitu pada tahun 2015 dan tahun 2017. Sido Muncul, Tbk juga mengalami penurunan Dividend dari tahun 2014 sampai tahun 2016. Pada Unilever Indonesia, Tbk pembagian Dividend juga mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu turun dari 99,69% ke angka 44,66%. Dari data beberapa perusahaan Farmasi dan Kecantikan di atas dapat disimpulkan bahwa *Dividend payout ratio* dari tahun 2014-2017 cenderung mengalami fluktuasi, sehingga *Dividend payout ratio* dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan nilai perusahaannya. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh (Marlina dan Danica, 2013) [7] menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Ernita Sembiring, 2013) [8] menunjukkan

bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain *dividend payout ratio*, indikator yang sering digunakan oleh investor sebagai penentu nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut (Dewi,2013) [9] *Debt to Equity Ratio* adalah suatu rasio keuangan yang menunjukkan proporsi antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan, rasio ini juga merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena jika tingkat hutang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar sehingga dapat mengurangi keuntungan perusahaan dan apabila hutang semakin besar maka risiko yang akan ditanggung perusahaan juga tinggi. Sebaliknya, jika tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) kecil, dapat menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi. Oleh sebab itu, biasanya investor dalam melakukan investasi juga akan melihat kemungkinan munculnya risiko dalam suatu perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang merupakan salah satu penarik minat bagi investor, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan Nilai Perusahaan.

Berikut ini disajikan tabel yang menunjukkan kenaikan dan penurunan struktur modal pada beberapa perusahaan Farmasi dan Kecantikan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai berikut:

Tabel 1.3. *Debt to Equity Ratio* (DER)
Beberapa Perusahaan Farmasi dan Kecantikan Tahun 2014-2017

No	Nama Perusahaan	DER			
		Tahun			
		2014	2015	2016	2017
1	Kalbe Farma, Tbk	0,27	0,25	0,22	0,22
2	Kimia Farma, Tbk	0,64	0,74	1,03	1,34
3	Sido Muncul, Tbk	0,07	0,08	0,08	0,09
4	Unilever Indonesia, Tbk	2,11	2,26	2,56	2,65
5	Merck, Tbk	0,29	0,35	0,28	0,43

Sumber : www.idx.co.id (Data diolah sendiri)

Berdasarkan tabel diatas terlihat jelas bahwa perusahaan Farmasi dan Kecantikan mengalami fluktuasi dimana naik turunnya *Debt to Equity Ratio* (DER) terjadi pada setiap perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada Kimia Farma, Tbk yang mengalami kenaikan struktur modal pada tahun 2015 ke 2016 sebesar 0,29 dan naik kembali dari 2016 ke 2017 sebesar 0,31, lalu pada Sido Muncul, Tbk justru mengalami fluktuasi yang tidak terlalu signifikan

dari tahun 2014 hingga tahun 2017, sedangkan Unilever Indonesia, Tbk mengalami kenaikan disetiap tahun yaitu dari 2014 ke 2015 naik sebesar 0,15 dan dari tahun 2016 ke 2017 naik sebesar 0,09 lalu pada Merck, Tbk mengalami kenaikan sebesar 0,06 dari tahun 2014 ke 2015 dan naik sebesar 0,15 dari tahun 2016 ke 2017. Dari data diatas dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) cenderung berfluktuasi. Oleh sebab itu semakin tinggi hutang (DER) maka resiko yang ditanggung perusahaan juga besar, hal ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. (Fau,2015) [10] melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh dari *Debt to Equity Ratio* (DER) hasilnya adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Manuet al, 2014) [11] hasilnya adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini di ukur menggunakan *Assets Growth* atau pertumbuhan aset. Menurut (Kusumajaya, 2014) [12] *Assets Growth* merupakan selisih dari total aktiva perusahaan periode saat ini (t) dengan total aktiva periode sebelumnya (t-1). Tingkat pertumbuhan aset pada dasarnya mencerminkan produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak investor. Apabila pertumbuhan aset meningkat maka hal itu akan memberikan peluang yang menguntungkan dalam investasi karena *return* yang akan diperoleh meningkat dan menjadi sinyal baik untuk para investor sehingga membuat nilai perusahaan meningkat.

Menurut (Syardiana, 2015) [13] *Assets Growth* dapat memberikan sinyal positif yang diharapkan oleh pihak dalam maupun luar perusahaan. Pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi karena pertumbuhan memiliki aspek yang menguntungkan bagi pihak investor. (Hermuningsih, 2013) [14] mengungkapkan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula. (Hestinoviana dan Wardjono, 2014) [15] menyatakan hal yang serupa yaitu pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan. Namun hasil yang berbeda didapat oleh (Hartono, 2015) [16] yaitu tingkat pertumbuhan aset suatu perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini disajikan tabel yang menunjukkan kenaikan dan penurunan *Assets Growth* pada beberapa perusahaan Farmasi dan Kecantikan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai berikut:

Tabel 1.4. *Assets Growth*
Beberapa Perusahaan Farmasi dan Kecantikan Tahun 2014-2017

No	Nama Perusahaan	<i>Assets Growth</i>			
		Tahun			
		2014	2015	2016	2017
1	Kalbe Farma, Tbk	9,81	10,23	11,17	6,56
2	Kimia Farma, Tbk	20,08	9,03	43,53	23,20
3	Sido Muncul, Tbk	5,00	5,90	6,14	6,85
4	Unilever Indonesia, Tbk	90,78	10,15	6,46	12,90
5	Merck, Tbk	2,82	10,46	15,94	17,37

Sumber : www.idx.co.id (Data diolah sendiri)

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa perusahaan Kalbe Farma, Tbk pada *Asset Growth* mengalami kenaikan sebesar 0,42 dari tahun 2014-2015, pada perusahaan Kimia Farma, Tbk mengalami penurunan yang sangat signifikan yaitu sebesar 11,05 dari tahun 2014-2015 dan naik kembali pada tahun 2016 namun harus turun sebesar 20,33 pada tahun 2017. Pada Sido Muncul, Tbk fluktuasi yang terjadi tidak terlalu signifikan hanya mengalami kenaikan yang cukup baik, yaitu sebesar 0,71 dari tahun 2016 ke 2017, lalu pada Unilever Indonesia, Tbk mengalami penurunan cukup tajam dari tahun 2014 ke 2015 yaitu hampir 80,32 dan mengalami kenaikan yang cukup signifikan sebesar 6,44 dari tahun 2016-2017. Dari data beberapa perusahaan Farmasi dan Kecantikan di atas dapat disimpulkan *Asset Growth* dari tahun 2014-2017 cenderung mengalami fluktuasi yang sangat tinggi, sehingga *Asset Growth* dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Objek penelitian pada penelitian ini adalah subsektor industri Farmasi dan Kecantikan. Perusahaan farmasi dan kecantikan adalah perusahaan bisnis komersial yang fokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan obat dan kecantikan terutama dalam hal kesehatan. Pembaharuan produk dan inovasi sangat penting bagi keberlangsungan hidup perusahaan farmasi dan kecantikan, namun pembaharuan produk dan inovasi yang penting tersebut sangat bergantung pada modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan farmasi dan kecantikan merupakan perusahaan yang memiliki pangsa pasar yang besar di Indonesia, rata – rata penjualan obat dan kecantikan di tingkat nasional selalu tumbuh 12%-13% setiap tahunnya dan lebih dari 70% total pasar obat dan kecantikan di Indonesia dikuasai oleh perusahaan nasional. Pada Bursa Efek Indonesia pertumbuhan positif juga dialami oleh industri farmasi dan kecantikan, hal ini menandakan bahwa perusahaan farmasi dan kecantikan merupakan industri yang besar dan terus berkembang. Nilai perusahaan pada perusahaan di dalam industri ini seharusnya cukup kuat dan stabil, namun seperti yang telah dipaparkan

sebelumnya ternyata industri ini memiliki data data nilai perusahaan yang fluktuatif dan tidak stabil, sehingga menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Motivasi penelitian untuk melakukan penelitian ini adalah karena masih terdapat perbedaan hasil pada penelitian terdahulu dan berdasarkan masalah – masalah yang terkait, selain itu penelitian ini mencoba untuk menguji relevansi informasi akuntansi pada subsektor industri Farmasi dan Kecantikan dengan judul “**Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Assets Growth* terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan Farmasi dan Kecantikan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)**”

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah ditemukan di atas, masalah masalah yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

- a. Nilai *Price to Book Value* yang sangat berfluktuatif dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2017 juga membuat nilai perusahaan belum stabil.
- b. *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan farmasi dan kecantikan tidak dibagikan secara konsisten sehingga membuat nilai perusahaan menjadi fluktuatif.
- c. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga mengalami fuktuatif yang sangat tinggi dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2017, yang berarti perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dibanding dengan penggunaan modal yang dimiliki sendiri oleh perusahaan
- d. *Asset Growth* dari tahun 2014-2017 cenderung mengalami fluktuatif yang sangat tinggi, sehingga *Asset Growth* dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

1.3. Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini lebih fokus dan terarah, maka perlu adanya batasan penelitian. Batasan penelitian meliputi objek penelitian yaitu laporan keuangan pada perusahaan Farmasi dan Kecantikan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai dengan 2017 dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Assets Growth* pada perusahaan Farmasi dan Kecantikan dari tahun 2014 sampai dengan 2017 dan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan yang ukur dengan *Price Book Value* (PBV).

1.4. Perumusan Masalah

- a. Apakah *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Assets Growth* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan Farmasi dan Kecantikan dari tahun 2014 sampai dengan 2017?

- b. Apakah *Dividend Payout Ratio* secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan Farmasi dan Kecantikan dari tahun 2014 sampai dengan 2017?
- c. Apakah *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan Farmasi dan Kecantikan dari tahun 2014 sampai dengan 2017?
- d. Apakah *Assets Growth* secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan Farmasi dan Kecantikan dari tahun 2014 sampai dengan 2017?

1.5. Tujuan Penelitian

- a. Untuk menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Assets Growth* terhadap Nilai Perusahaan secara simultan.
- b. Untuk menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan secara parsial
- c. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan secara parsial
- d. Untuk menganalisis pengaruh *Assets Growth* terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

1.6. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian tersebut yaitu sebagai berikut :

- a. Bagi perusahaan, sebagai informasi tambahan terkait kegunaan *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Assets Growth* agar perusahaan dapat meningkatkan kinerja pasar, dan diharapkan perusahaan dapat memberikan informasi keuangan yang memenuhi kriteria laporan keuangan yang berguna untuk pengambilan keputusan investasi
- b. Bagi investor, sebagai salah satu informasi terkait penilaian untuk pengambilan keputusan investasi, dan diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan investor mengenai informasi keuangan sehingga dapat memperkecil risiko yang mungkin terjadi sebagai akibat dari pembelian saham.
- c. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menjadi acuan dan referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian yang serupa. Diharapkan penelitian di masa yang akan datang dapat mengembangkan penelitian dengan menambah variabel – variabel lain dan menutupi kekurangan pada penelitian ini.