

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Suatu perusahaan dalam praktiknya merupakan organisasi yang menghasilkan barang atau jasa dimana sumber daya diproses dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan pelanggan. Dalam dunia perekonomian dan bisnis yang semakin berkembang, perusahaan harus mampu melakukan berbagai cara agar eksistensi perusahaannya dapat terus bertahan. Pada umumnya perusahaan didirikan dengan adanya dua tujuan yakni memaksimalkan laba dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Tujuan tersebut dimaksudkan untuk meningkatkan kekayaan bagi para pemilik perusahaan. Sehingga perusahaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaannya maka akan meningkatkan kesejahteraan bagi pemilik atau pemegang saham perusahaan (Laksmiwati, 2017).

Nilai perusahaan pada umumnya merupakan indikasi dari pencapaian keberhasilan suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham (Mahmudi & Enis, 2020). Hal ini yang kemudian menjadi konsep penting bagi investor karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Dimana semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya.

Nilai perusahaan adalah penilaian kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal

(Deomedes & Kurniawan, 2018). Dengan kata lain nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan, dimana terdapat penilaian khusus oleh calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Nilai perusahaan yang optimal akan dicapai dengan mengkombinasikan fungsi-fungsi dari manajemen keuangan. Satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya, sehingga nantinya akan berdampak pula pada nilai perusahaan (Oktavia & Nugraha, 2020).

Nilai perusahaan juga merupakan gambaran harga saham perusahaannya. Dimana semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Oleh karena itu, setiap manajer berupaya untuk mempertahankan dan meningkatkan harga saham dalam upaya memberikan sinyal kepada investor bahwa prospek perusahaan bagus, yang akibatnya akan berdampak pada nilai perusahaan yang terus meningkat.

Perusahaan farmasi termasuk salah satu perusahaan yang harga sahamnya memiliki prospek yang baik. Tingginya penggunaan masyarakat akan tingkat bahan dan juga alat kesehatan di Indonesia, mengakibatkan permintaan akan produk-produk farmasi di Indonesia terus meningkat, sehingga berdampak pada prospek perusahaan farmasi yang semakin baik. Hal ini tentu akan mencuri perhatian besar dari investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan farmasi, karena adanya *feedback* yang diharapkan cukup besar. Besarnya investasi tersebut yang kemudian berdampak pada peningkatan harga saham yang cukup signifikan.

Menurut website Kemenperin RI atau yang dapat disebut Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, yang berjudul Kinerja industri farmasi di

Indonesia telah mencatat pertumbuhan signifikan. Dari sisi total nilai pasar farmasi domestik tercatat lebih tinggi dibandingkan Malaysia dan Singapura. Padahal dari sudut belanja kesehatan, Indonesia masih tergolong rendah. Hal ini akan memberikan pandangan bahwa prospek perusahaan farmasi di Indonesia masih cukup baik. Jika dirasakan bagus oleh investor, maka akan baik dampaknya terhadap perusahaan, karena akan meningkatkan harga sahamnya.

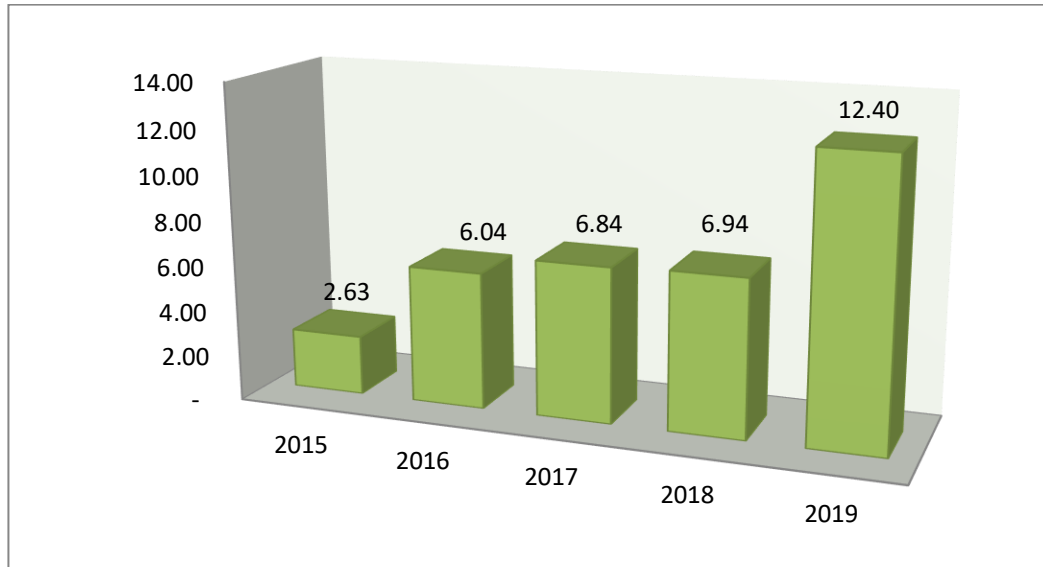
Pernyataan tersebut merupakan pernyataan atas penguatan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan farmasi di Indonesia. Namun untuk membuktikan hal tersebut, maka perlu untuk melihat data riil dari presentase dari nilai perusahaan yang diprosikan dengan rasio *price to book value* (PBV) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama tahun tahun 2015 hingga tahun 2019, dimana terlampir pada tabel dan grafik di bawah ini:

**Tabel 1: Rata-Rata Nilai Perusahaan Farmasi di BEI
Selama Tahun 2015-2019**

KODE	PBV				
	2015	2016	2017	2018	2019
DVLA	1.50	1.84	1.95	1.81	1.93
INAF	0.88	25.80	35.74	41.00	5.34
KAEF	2.59	6.84	5.83	5.19	93.6
KLBF	5.66	6.01	5.97	4.89	4.55
MERK	6.41	7.44	6.24	3.02	2.15
PYFA	0.59	1.03	0.90	0.89	0.08
SCPI	1.03	0.38	0.28	0.23	0.16
TSPC	1.82	1.94	1.66	1.17	1.08
SIDO	3.18	3.05	2.99	4.27	3.12
Rata-Rata	2.63	6.04	6.84	6.94	12.4

Sumber: Perusahaan Farmasi di BEI yang diolah, 2021

Gambar 1: Grafik Rata-Rata Nilai Perusahaan Farmasi di BEI Selama Tahun 2015-2019



Sumber: Perusahaan Farmasi di BEI yang diolah, 2021

Data di atas memperlihatkan peningkatan nilai perusahaan Farmasi di BEI dari tahun 2015 sebesar 2.63% meningkat menjadi 6.04% pada tahun 2016, peningkatan nilai perusahaan itupun terus berlanjut hingga tahun 2017 sebesar 6.84%, dan 6.94% pada tahun 2018, hingga tahun 2019 terus meningkat yakni menjadi sebesar 12.4%. Adanya peningkatan nilai perusahaan tersebut, mendukung pernyataan sebelumnya mengenai prospek perusahaan farmasi yang mengalami pertumbuhan yang signifikan. Jika ditelaah secara mendalam, bahwa peningkatan nilai perusahaan tersebut salah satunya dipengaruhi oleh fungsi dari manajemen keuangan sebagai pengambil keputusan, khususnya terkait keputusan pendanaan.

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan. Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang

jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Chasanah & Adhi, 2017).

Menurut Brigham, F. E., (2011) bahwa peningkatan utang dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan utang akan memberikan sinyal positif. Astakoni & Wardita, (2020) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari leverage memiliki informasi yang positif tentang perusahaan dimasa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan harus mampu mengkombinasikan sumber pendanaan internal melalui ekuitas dan sumber pendanaan eksternal melalui hutang secara wajar dan seimbang, artinya perusahaan tetap mengandalkan pembiayaan internal melalui ekuitas dan sumber pendanaan eksternal melalui penggunaan hutang yang masih dalam tahap wajar atau masih dalam batas tertentu. Penggunaan hutang yang tepat akan mengakibatkan adanya penghematan pajak, hal ini sesuai dengan pernyataan Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan harga saham karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Dengan adanya pengurangan pajak maka biaya modal perusahaan juga akan berkurang sehingga dapat meningkatkan harga saham yang nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2011).

Beberapa penelitian sebelumnya juga mendukung teori yang dikemukakan tersebut, sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni et al., (2020) menyatakan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga sependapat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arifah & Roifah, (2015) yang mengemukakan hasil pengujian hipotesisnya bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya juga Arifah & Roifah, (2015) menyatakan bahwa *“In the trade off theory and the pecking order theory, a company that had a high degree of leverage could mean the lender has confidence that the company would be able to repay the loan and interest Modigliani and Miller, 1985 (in Wijaya and Wibawa, 2010). Investors would be gave positive response which reflected from the increasing stock price movement and value of the firm”*.

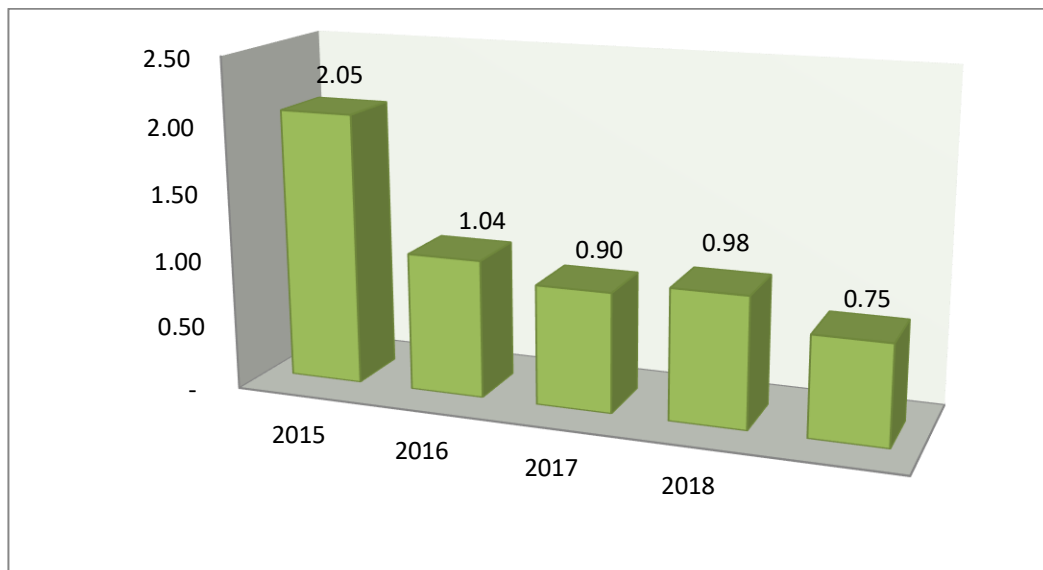
Berdasarkan pada teori dan hasil penelitian tersebut maka dapat dikatakan bahwa keputusan pendanaan yang berkaitan dengan hutang perusahaan memiliki dampak pada perubahan nilai perusahaan itu sendiri. namun untuk melihat bagaimana kontribusi dari keputusan pendanaan dapat mempengaruhi perubahan nilai perusahaan, maka di bawah ini ditampilkan gambaran dari keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajemen keuangan perusahaan farmasi di BEI selama tahun 2015 hingga tahun 2019 yang diambil dari rata-rata *debt equity rationya* sebagai indikator yang digunakan dalam melihat keputusan pendanaan perusahaan tersebut, sebagaimanaterlihat pada tabel dan grafik yang ditampilkan berikut ini:

Tabel 2: Rata-Rata *Debt Equity Ratio* Farmasi di BEI Selama Tahun 2015-2019

KODE	DER				
	2015	2016	2017	2018	2019
DVLA	0.41	0.42	0.47	0.41	0.40
INAF	1.59	1.40	1.91	2.10	1.74
KAEF	0.74	1.03	1.37	2.10	1.47
KLBF	0.25	0.22	0.20	0.20	0.21
MERK	0.35	0.28	0.37	0.39	0.51
PYFA	0.58	0.58	0.47	0.66	0.53
SCPI	13.98	4.95	2.79	2.41	1.30
TSPC	0.45	0.42	0.46	0.43	0.45
SIDO	0.08	0.08	0.09	0.10	0.15
Rata-Rata	2.05	1.04	0.90	0.98	0.75

Sumber: Perusahaan Farmasi di BEI yang diolah, 2021

Gambar 2: Grafik Rata-Rata *Debt Equity Ratio* Farmasi di BEI Selama Tahun 2015-2019



Sumber: Perusahaan Farmasi di BEI yang diolah, 2021

Terlihat dari data grafik rata-rata *debt equity ratio* (DER) di atas menunjukkan bahwa terdapat adanya pergerakan rasio sebesar 2.05% pada tahun 2015. Analisa peningkatan rasio DER pada tahun 2015 tersebut mengindikasikan adanya hutang perusahaan yang besar. Namun rasio DER tersebut tidak bertahan

lama, dan justru pada tahun 2016 mengalami penurunan rasio DER menjadi 1.04%, dan berlanjut hingga tahun 2017 menjadi 0.90%. Hal ini menandakan bahwa hutang perusahaan Farmasi selama 2 tahun berturut-turut mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2018 hutang perusahaan meningkat lagi meskipun begitu tidak sebesar dari tahun sebelumnya. Hal ini terlihat dari rasio DER yang mengalami peningkatan menjadi 0.98%.

Analisa pergerakan rasio DER atau hutang perusahaan ini belum mendukung teori yang dikemukakan pada paragraf sebelumnya yang menyatakan bahwa peningkatan hutang perusahaan dapat memicu adanya peningkatan nilai perusahaan yang disebabkan oleh tingkat kepercayaan investor yang meningkat karena perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan utang akan memberikan sinyal positif dan dapat meningkatkan harga saham dan juga nilai perusahaan. Dalam hal ini justru terlihat pergerakan rasio DER yang merupakan indikator dari keputusan pendanaan tidak sejalan dengan kenaikan rasio PBV yang menjadi indikator dari meningkatnya nilai perusahaan.

Mengamati berbagai penjelasan yang sudah diuraikan baik dari situs berita online, dan juga teori, serta hasil dari beberapa penelitian yang telah dipaparkan di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali tentang Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019).

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang di atas, maka identifikasi masalah yang dapat diambil dalam penelitian ini yakni bahwa masih terdapat inkonsistensi antara teori dan hasil penelitian yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan dan memberikan dampak pada perubahan nilai perusahaan, namun pada data penelitian justru membantah teori tersebut.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.

1.5. Manfaat Penelitian

Berdasarkan pada tujuan penelitian di atas, maka diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini secara teoritis diharapkan dapat memberikan referensi bagi pihak akademis dan dapat berkontribusi terhadap literatur terkait dengan teori akuntansi manajemen keuangan khususnya pada penelitian tentang keputusan pendanaan dan nilai perusahaan.

2. Manfaat praktis

Manfaat praktis yang diharapkan dari proses penelitian ini yakni agar dapat dijadikan sebagai acuan positif bagi para pengguna laporan keuangan terutama investor dan manajemen dalam hal mendukung proses pengambilan keputusan yang baik khususnya terkait keputusan pendanaan dan dampaknya pada nilai perusahaan.