

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di era globalisasi dalam menghadapi persaingan, perusahaan harus menjalankan fungsi manajemen keuangan untuk dapat bertahan dari ancaman - ancaman perusahaan lain. Manajemen keuangan merupakan suatu strategi yang digunakan oleh seorang manajer dalam mengatur keuangan didalam perusahaan. “Manajemen keuangan adalah seni (*art*) dan ilmu (*science*) untuk me-*manage* uang yang meliputi proses, institusi/lembaga, pasar dan instrumen yang terlibat dalam masalah transfer uang diantara individu bisnis dan pemerintah” (Brigham dan Houston, 2010:7). Pada pelaksanaannya, Sutrisno (2015:2) mengemukakan bahwa “manajemen keuangan adalah segala aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan usaha - usaha mendapatkan dana dari perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana secara efisien”.

Salah satu bentuk informasi yang digunakan untuk melihat dan menilai perkembangan kinerja perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan adalah laporan yang menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. “Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi dimana laporan keuangan memberikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan berbagai pihak misalnya, pemilik perusahaan atau kreditor” (Suwiknyo, D 2010:42). Laporan yang sangat diperlukan oleh suatu perusahaan adalah laporan keuangan karena merupakan bentuk pertanggungjawaban aktivitas perusahaan yang dituangkan dalam bentuk laporan. Samryn (2011:30) mengemukakan bahwa “laporan keuangan terdiri dari lima komponen yaitu neraca, laporan laba-rugi, laporan arus kas, laporan perubahan modal dan terakhir adalah catatan atas laporan keuangan”.

Manajemen keuangan berkaitan dengan suatu kegiatan perusahaan dalam upaya memperoleh dan menggunakan dana secara efisien. Seorang manajer dalam perusahaan harus dapat mengaplikasikan manajemen keuangan dalam

pelaksanaan kegiatan operasional perusahaan. Seorang manajer keuangan dituntut untuk dapat menggunakan dana yang diperoleh dengan bijaksana. Apabila penggunaan dana tidak dapat dilakukan maka manajer keuangan harus mampu mencari alternatif cara memperoleh dana untuk operasional perusahaan.

Struktur modal (DAR) merupakan masalah yang penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Pengertian “struktur modal atau *structure capital* (DAR) adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang” (Kamaludin, 2011:306). Harmono (2011:111) mengemukakan bahwa “struktur modal optimal akan terjadi jika biaya modal juga optimal”. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini menunjukkan besarnya total hutang terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Kasmir (2015:156) mengemukakan bahwa “*Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva/total aset”.

Leverage (DER) merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Pengertian “*leverage* (DER) merupakan menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya” (Sartono, A 2012:120). Perusahaan yang tidak memiliki *leverage* berarti sepenuhnya menggunakan modal sendiri untuk membiayai aktivitas perusahaan. *Leverage* dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan besarnya total hutang terhadap keseluruhan total modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio *leverage* berguna untuk menjawab pertanyaan tentang bagaimana perusahaan mendanai aktivitasnya. “Rasio Solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dengan aktivasnya” (Kasmir, 2015:151).

Keputusan investasi (PER) adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk - bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Pengertian “keputusan investasi (PER) merupakan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi

yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan” (Sudana, 2011:6). Keputusan investasi dapat diukur dengan menggunakan *Price to Earning Ratio* (PER). Rasio ini membandingkan harga per lembar saham dengan laba per lembar saham yang dimiliki perusahaan. Rasio *leverage* berguna untuk menjawab pertanyaan tentang bagaimana perusahaan mendanai aktivitasnya. Rasio ini menunjukkan penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba/keuntungan potensial perusahaan dimasa yang akan datang.

Suatu perusahaan perlu menggunakan ilmu dan seni manajemen keuangan dalam memenuhi kebutuhan dana untuk menjalankan roda perusahaan. Seorang manajer keuangan harus mampu menentukan keputusan investasi (PER) yang menguntungkan dan tidak berisiko bagi aset perusahaan. Selain mengetahui darimana dana dapat diperoleh seorang manajer keuangan juga harus mengetahui cara memanfaatkan dan menempatkan dana yang telah diperolehnya. Bagian penting dalam keuangan perusahaan, Fahmi, I (2013:2) mengemukakan bahwa “dana yang diperoleh perusahaan yang akan dimanfaatkan dan dialokasikan dalam bentuk investasi disebut dengan keputusan investasi (*investment decisions*)”.

Nilai perusahaan (PBV) merupakan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Pengertian “nilai perusahaan (PBV) merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap perusahaan” (Harmono, 2011:233). Suatu perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai saham perusahaan. Perusahaan dinilai berpotensi bagi seorang investor apabila harga pasar berada di atas harga bukunya. Pengertian “nilai perusahaan (PBV) merupakan nilai sekarang perusahaan terhadap prospek masa depan pengembalian investasi” (Fahmi, I 2013:4). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dimana suatu

keputusan dapat mempengaruhi keputusan lainnya yang berdampak pada nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Sub-sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia merupakan Bursa Efek Pertama di Indonesia yang dianggap memiliki data yang lengkap dan telah terorganisasi dengan baik. Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu cara para investor dalam melakukan proses investasi. Perusahaan sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa efek indonesia merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang obat-obatan. Laporan keuangan perusahaan - perusahaan sub-sektor farmasi tersebut sudah *go public* dan data setiap perusahaan yang dibutuhkan dan sudah terdaftar bersifat terbuka, jadi siapapun dan kapanpun dapat melihat kondisi laporan keuangan perusahaan.

Industri farmasi adalah badan usaha yang memiliki izin dari Menteri Kesehatan untuk melakukan kegiatan dan menghasilkan bahan obat atau obat. Proses pembuatan obat didalam perusahaan farmasi adalah seluruh tahapan kegiatan dimana outputnya menghasilkan obat-obatan yang meliputi pengadaan bahan awal, produksi, pengemasan, pengawasan mutu, dan pemastian mutu sampai diperoleh obat-obatan yang layak untuk dikonsumsi dan di distribusikan.

Perusahaan farmasi modern pertama kali berdiri pada tahun 1896 di Indonesia. Pabrik tersebut adalah pabrik kina yakni milik Belanda. Perusahaan Farmasi yang memproduksi pil kina dan iodium dinasionalisasi oleh pemerintah Indonesia. Perusahaan – perusahaan Terbuka (Tbk) yang termasuk dalam sub-sektor farmasi yakni PT. Darya varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma Tbk, PT. Kimia Farma Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk, PT. Tempo Scan Pasific Tbk, PT. Millennium Pharmacon International Tbk, PT. Phapros Tbk.

Penelitian mengenai nilai perusahaan (PBV) telah beberapa kali dilakukan dengan menggunakan variabel independen yang beragam untuk menganalisis apakah variabel - variabel independen yang digunakan oleh peneliti berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), namun beberapa hasil yang diperoleh

menunjukkan bahwa penelitian mengenai struktur modal (DAR), *leverage* (DER) dan keputusan investasi (PER) memberikan hasil yang beragam dimana hasilnya tidak konsisten dari tahun ke tahun mengenai pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (PBV). Adanya inkonsistensi dalam penelitian terdahulu maka peneliti melakukan penelitian ulang terhadap pengaruh struktur modal (DAR), *leverage* (DER) dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Tabel 1
Perkembangan Harga Saham Perusahaan Sub-sektor Farmasi
Tahun 2014 - 2018

Kode	2014	2015	2016	2017	2018
SIDO	610	550	520	545	840
KLBF	1830	1320	1515	1690	1520
KAEF	1465	870	2750	2700	2600
TSPC	2865	1750	1970	1800	1390
DVLA	1690	1300	1755	1960	1940
MERK	160000	6775	9200	8500	4300
PYFA	135	112	200	183	189
SDPC	88	69	94	110	95

Sumber : *IDX 2014 - 2018*

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat dan disimpulkan bahwa harga saham dari 8 perusahaan yang termasuk dalam sub-sektor farmasi yakni PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk, Kalbe Farma Tbk, PT. Kimia Farma Tbk, PT. Tempo Scan Pasific Tbk, PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk. dan PT. Millennium Pharmacon International Tbk. nilainya mengalami naik-turun. Hal ini menjadi alasan bagi peneliti untuk melakukan penelitian mengenai penyebab naik turunnya harga pasar per lembar saham perusahaan sub-sektor farmasi periode 2014 - 2018. Penelitian ini mengambil fokus terhadap sejauh mana variabel-variabel dalam penelitian yakni struktur modal (DAR), *leverage* (DER) dan keputusan investasi (PER) dalam menentukan nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka peneliti melakukan penelitian dengan berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Leverage dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub-sektor Farmasi Tbk yang Terdaftar di BEI Periode 2014 - 2018”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang dikemukakan dalam latar belakang, permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah variabel struktur modal (DAR), *Leverage* (DER) dan keputusan investasi (PER) berpengaruh secara parsial terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub-sektor farmasi Tbk yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2018?
2. Apakah variabel struktur modal (DAR), *leverage* (DER) dan keputusan investasi (PER) berpengaruh secara simultan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub-sektor farmasi Tbk yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2018?
3. Manakah diantara variabel struktur modal (DAR), *leverage* (DER) dan keputusan investasi (PER) yang berpengaruh dominan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub-sektor farmasi Tbk yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2018?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel struktur modal (DAR), *leverage* (DER) dan keputusan investasi (PER) secara parsial terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub-sektor farmasi Tbk yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh variabel struktur modal (DAR), *leverage* (DER) dan keputusan investasi (PER) secara simultan terhadap variabel nilai

perusahaan (PBV) pada perusahaan sub-sektor farmasi Tbk yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2018.

3. Untuk mengetahui diantara variabel struktur modal (DAR), *leverage* (DER) dan keputusan investasi (PER) yang berpengaruh dominan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub-sektor farmasi Tbk yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2018.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan permasalahan dan tujuan yang telah diuraikan, maka manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Akademis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang ilmu manajemen keuangan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian - penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

2. Bagi Peneliti

Hasil dari penelitian ini akan bermanfaat yakni bagi peneliti dapat memperdalam wawasan dan pengetahuan yang berkaitan dengan manajemen keuangan yaitu struktur modal, *leverage*, keputusan investasi dan nilai perusahaan serta menerapkan ilmu yang telah didapat selama perkuliahan dan sebagai persyaratan memperoleh gelar strata satu (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Aburachman Saleh Situbondo.

3. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini bagi perusahaan PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk, Kalbe Farma Tbk, PT. Kimia Farma Tbk, PT. Tempo Scan Pasific Tbk, PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk. dan PT. Millennium Pharmacon International Tbk. Penelitian ini dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya struktur modal (DAR), *leverage* (DER) dan keputusan investasi (PER) dalam menilai perusahaan.