

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada era modern ini, investasi di pasar modal menjadi salah satu cara untuk berinvestasi yang banyak diminati oleh para investor khususnya di Indonesia. Investasi saham di pasar modal memiliki daya tarik tersendiri bagi para investor, hal tersebut dikarenakan dengan berinvestasi mampu memberikan keuntungan yang cukup menggiurkan, utamanya dengan berinvestasi saham pada perusahaan yang sudah *go public*. Di Indonesia terdapat pasar modal yang dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Bursa Efek Indonesia memiliki peranan yang sangat penting dalam perkembangan perekonomian Negara, dikarenakan BEI ini dapat memberikan sarana bagi masyarakat umum atau calon investor untuk berinvestasi serta sebagai sarana untuk mencari tambahan modal bagi perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI.

Salah satu sektor yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sektor Farmasi. Sektor Farmasi memiliki peran penting dalam reformasi dibidang kesehatan. Sejarah industri Farmasi di Negara Indonesia diawali sejak berdirinya pabrik Farmasi pertama yang didirikan di Hindia Timur pada tahun 1817, yaitu *NV. Chemicalien Rathkamp & Co* dan *NV. Pharmaceutische Handel Vereniging J. Van Gorkom & Co.* yaitu pada tahun 1865. Sedangkan Industri Farmasi yang mulai mengikuti perkembangan era modern untuk pertama kali di Indonesia ialah pabrik Kina di Bandung pada tahun 1896 yang merupakan pabrik obat yang memproduksi pil kina dan *Onderneming Jodium* milik Belanda (saat itu adalah masa penjajahan)

yaitu *Bovasta Bandoengsche Kinine Fabriek* yang pada perkembangan selanjutnya menjadi PT Kimia Farma (persero). Sedangkan pabrik untuk pembuatan salep dan kasa pertama kali di Indonesia, adalah *Centrale Burgelijke Ziekeninrichring* yang berdiri pada tahun 1918 kemudian menjadi Perum Indofarma yang saat ini menjadi PT Indofarma (persero) (Laurensius:2014).

Pada umumnya yang menjadi permasalahan dalam bidang kesehatan yakni berkaitan dengan ketersediaan obat-obatan yang dibutuhkan oleh masyarakat. Hal tersebut yang menjadi salah satu faktor pemicu pertumbuhan serta perkembangan industri Farmasi yang ada di Indonesia dikarenakan jumlah penduduk Indonesia yang terbilang cukup besar, kepedulian masyarakat yang semakin tinggi akan kesehatan, tingkat pertumbuhan ekonomi masyarakat yang cenderung meningkat, serta akses bantuan kesehatan dari pemerintah yang kini juga turut meningkat. Adapun data mengenai jumlah penduduk Indonesia per tahun serta jumlah penjualan dari industri Farmasi di Indonesia tahun 2010 sampai 2015, disajikan dalam tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1
Daftar Jumlah Penduduk dan Penjualan Industri Farmasi di Indonesia
Tahun 2010-2015

Tahun	Penduduk (Juta Jiwa)	Penjualan Farmasi (USD Billion)
2010	237,6	4
2011	242	4,85
2012	245,4	4,85
2013	248,8	5,88
2014	252,2	6,61
2015	255,5	7,4

Sumber: Badan Pusat Statistik dan *Indonesian Pharmacommunity* (data diolah)

Berdasarkan data di atas, dapat disimpulkan bahwa meningkatnya jumlah penduduk tiap tahun juga cenderung diikuti dengan meningkatnya jumlah penjualan dari Industri Farmasi terkecuali pada tahun 2012 yang bernilai konstan seperti tahun

sebelumnya. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa meningkatnya jumlah penduduk di Indonesia akan berdampak pada meningkatnya pula penjualan dari Industri Farmasi, hal tersebut disebabkan semakin besar penduduk disuatu negara maka kebutuhan akan konsumsi obat-obatan oleh penduduk tersebut juga akan semakin besar.

International Pharmaceutical Manufacturers Group atau seringkali disebut sebagai (IPMG) merupakan suatu grup asosiasi yang beranggotakan perusahaan - perusahaan Farmasi Internasional berbasis riset yang beroperasi di Indonesia, memperkirakan pertumbuhan pasar Farmasi di Indonesia akan mencapai peningkatan sebesar 10 persen pada tahun 2017. Ketua Umum IPMG, Jorge Wagner mengatakan bahwasanya pasar Industri Farmasi di Indonesia tumbuh menjadi sebesar 7,49 persen pada akhir tahun 2016 dari sebelumnya sebesar 4,92 persen di pertengahan tahun yang sama. Kemudian, Evie Yulin selaku Wakil Ketua Umum IPMG menambahkan, salah satu faktor yang mendorong tumbuhnya Industri Farmasi di Indonesia adalah meluasnya jangkauan kepesertaan daripada program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) atau BPJS Kesehatan. Hingga pelaksanaan tahun ketiga, Maret 2017 BPJS Kesehatan telah mencakup 175 juta anggota, atau 66 persen dari keseluruhan populasi masyarakat di Indonesia (Wartakota:2017).

Regulasi dapat menjadi faktor yang berdampak secara pasti pada perkembangan bisnis sebuah industri di suatu negara. Di Indonesia misalnya, dimana Pemerintah Indonesia memberlakukan regulasi terkait Jaminan Sosial bagi masyarakat, yaitu Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS). Dengan diberlakukannya regulasi semacam ini, maka permintaan akan produksi obat-obatan oleh industri Farmasi juga cenderung meningkat, dikarenakan semakin bertambahnya konsumen menjadi anggota dari BPJS tersebut. Bertambahnya

permintaan akan obat-obatan mengakibatkan Perusahaan Farmasi semakin giat melakukan kegiatan produksi salah satunya dengan melakukan pengembangan usaha untuk menghadapi persaingan yang semakin ketat. Salah satu hal yang penting untuk diperhatikan dalam pengembangan usaha, yaitu mengenai Keputusan Pendanaan atau modal yang harus diperoleh perusahaan untuk membiayai segala kegiatan operasinya, pendanaan tersebut dapat berupa modal internal (diperoleh dari laba ditahan) ataupun modal eksternal (diperoleh dari modal saham).

Modal saham merupakan investasi yang diperoleh dari para investor yang membeli saham di pasar modal. Para investor akan memilih untuk melakukan investasi saham dengan mempertimbangkan tingkat pengembalian yang maksimal atas dana yang telah mereka investasikan. Tingkat pengembalian yang diharapkan investor tersebut dapat berbentuk dividen ataupun selisih dari harga beli dengan harga jual (*capital gain*). Namun, dalam melakukan kegiatan investasi dimana keuntungan maupun kerugian tidak dapat diprediksi, membuat para investor lebih berhati-hati sebelum melakukan kegiatan jual beli saham, salah satu caranya dengan melakukan analisis sekuritas untuk mengetahui apakah saham yang akan dibeli dapat memberikan keuntungan bagi mereka atau justru akan memberikan kerugian. Terdapat 3 pendekatan yang dapat dilakukan untuk menganalisis harga saham dan keputusan pemilihan saham, yaitu analisis fundamental, analisis teknikal, dan analisis informasional (Suharno:2016). Dalam penelitian ini penulis menggunakan pendekatan analisis fundamental sebagai alat yang dapat digunakan investor untuk menganalisis saham.

Kamaruddin (2004) menyatakan bahwa analisis fundamental merupakan suatu pendekatan yang digunakan untuk menghitung nilai intrinstik saham biasa (*common stock*) dengan cara menggunakan data keuangan dalam perusahaan. Samuel (2000)

menjelaskan bahwasanya *enterprise value* (EV) atau dapat dikenal juga dengan sebutan *firm value* (nilai perusahaan) ialah konsep penting bagi para investor, dikarenakan dapat dijadikan sebagai indikator untuk pasar dapat menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai Perusahaan yang meningkat, harus ditingkatkan dengan meningkatkan pula kinerja keuangan agar keuntungan perusahaan, seperti peningkatan harga penjualan saham perusahaan dapat tercapai. Analisis kinerja keuangan dapat digunakan sebagai teknik analisis pada laporan keuangan perusahaan. Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk analisis kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas, likuiditas, aktivitas dan solvabilitas.

Menurut Sudana (2011) rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai dan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan modal yang dimiliki perusahaan. *Return On Equity* (ROE) merupakan bagian perhitungan dari rasio profitabilitas. *Return On Equity* (ROE) menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Pemilihan perhitungan *Return On Equity* (ROE) dikarenakan pada perhitungan ini menggunakan modal perusahaan sebagai alat ukur dalam menghasilkan laba perusahaan. Modal pada perusahaan akan menjadi prioritas utama yang wajib diperhatikan oleh calon investor sebelum melakukan investasi atau memberikan modalnya terhadap perusahaan. Jika perusahaan mampu mengelola modal menjadi laba yang cukup besar, maka akan menarik investor, dikarenakan pada umumnya investor selalu mengharapkan *capital gain* dari investasi yang telah dilakukannya. Sehingga harga saham yang ditawarkan perusahaan di pasar akan semakin tinggi dan begitupun Nilai Perusahaan juga akan semakin meningkat.

Tidak kalah penting dengan rasio profitabilitas, rasio likuiditas juga dapat dijadikan sebagai tolok ukur untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut Sudana (2011) rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam rangka memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. *Current Ratio* (CR) merupakan bagian perhitungan dari rasio likuiditas dimana dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Pemilihan perhitungan *Current Ratio* (CR) dikarenakan pada perhitungan ini memperhatikan persediaan sebagai bagian dari aktiva lancar untuk mengukur pembiayaan hutang lancar perusahaan. Hal tersebut, mengingat bahwa perusahaan farmasi sangat membutuhkan persediaan dalam kegiatan operasinya, dikarenakan perusahaan tidak akan menunggu pasien dalam keadaan sakit, namun menggunakan persediaan yang ada untuk terus melakukan kegiatan distribusi obat-obatan. Apabila perusahaan secara konsisten melakukan kegiatan operasinya, maka investor akan mempercayai dana investasi mereka pada perusahaan sehingga Nilai Perusahaan di mata publik juga akan baik.

Rasio selanjutnya adalah rasio solvabilitas yang merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar penggunaan utang untuk pemenuhan pembelanjaan perusahaan (Sudana2011). *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan sebagai salah satu perhitungan rasio ini, yaitu untuk mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang apabila dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Pemilihan perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dikarenakan pada perhitungan ini menggunakan modal perusahaan sebagai alat ukur dalam memenuhi seluruh kewajiban yang dimiliki perusahaan. Maka, apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban menggunakan modal yang dimiliki dimana modal tersebut berasal dari

investasi para investornya, perusahaan akan dianggap *liquid* dan mampu menjaga kesejahteraan para pemegang saham salah satunya dengan tetap membagikan dividen kepada seluruh pemegang saham perusahaan. Sehingga kesejahteraan para investor dalam perusahaan terjamin, dan akan meningkatkan kepercayaan diri untuk berinvestasi kembali bagi calon investor selanjutnya, dan diikuti dengan harga saham serta Nilai Perusahaan yang semakin meningkat.

Rasio terakhir adalah rasio aktivitas, (Sudana:2011) rasio ini mengukur efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam pengelolaan aktiva yang dimiliki. Salah satu pengukuran dari rasio aktivitas ini dapat menggunakan perhitungan *Total Assets Turnover* (TATO) yang mengukur tingkat efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan pada perusahaan. Pemilihan perhitungan *Total Assets Turnover* (TATO) dikarenakan pada perhitungan ini menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Investor dan calon investor juga harus memperhatikan total aset yang dimiliki perusahaan khususnya untuk menghasilkan penjualan, dimana penjualan sangat penting dilakukan perusahaan dikarenakan dari kegiatan penjualan ini perusahaan mampu menghasilkan laba atau keuntungan. Investor mengharapkan laba suatu perusahaan yang semakin meningkat agar dividen yang dibagikan pada investor semakin besar dibanding investasi yang telah dilakukan. Apabila deviden yang dibagikan perusahaan pada investor semakin besar dibanding jumlah investasi, maka kesejahteraan investor dikatakan terjamin sehingga akan mampu meningkatkan Nilai Perusahaan tersebut.

Keempat rasio yang telah dibahas diatas, merupakan indikator pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Apabila hasil dari rasio perhitungan tersebut meningkat artinya nilai perusahaan juga akan meningkat atau dalam kondisi yang baik. Namun dalam persaingan dunia bisnis saat ini, penciptaan nilai perusahaan

yang semakin tinggi tidak pernah lepas dari penggunaan sumber daya alam serta pemberdayaan masyarakat sekitar yang juga menjadi tidak terkontrol. Penggunaan sumber daya alam tersebut bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan hingga mencapai eksistensinya, untuk menjaga citra perusahaan agar tetap baik di mata investor. Usaha peningkatan nilai perusahaan yang dilakukan terkadang melupakan tanggungjawab sosial perusahaan untuk tetap menjaga keberlanjutan sumber daya yang digunakan, baik untuk sumber daya alam maupun sumber daya manusia yang dilibatkan.

Dalam rangka menciptakan pembangunan yang berkelanjutan, muncul kesadaran untuk mengurangi dampak negatif akibat aktivitas perusahaan dengan cara pengembangan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang tidak dianggap sebagai *cost* melainkan investasi bagi perusahaan (Yustisia, 2014). *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan komitmen sosial dari perusahaan sebagai bentuk kepedulian terhadap masyarakat serta kelestarian lingkungan dan tanggung jawab pada kesejahteraan tenaga kerja di dalam praktek bisnis perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga dapat digunakan sebagai salah satu cara untuk membangun hubungan yang baik antar perusahaan dengan para investornya.

Pada era persaingan global seperti saat ini CSR merupakan suatu kewajiban yang harus dilaksanakan oleh sebuah perusahaan yang sesuai dengan isi pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 tahun 2007. dalam Pasal 74 ayat 1 dijelaskan bahwasanya, perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang yang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan. Keberlanjutan perusahaan hanya akan terjamin jika memperhatikan dimensi sosial serta lingkungan hidup sekitarnya atas dampak

operasional perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan CSR mempunyai pengaruh penting bagi pencapaian nilai perusahaan selain kinerja keuangan.

Dari beberapa penelitian, terdapat hasil bahwa peningkatan terhadap kinerja keuangan perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan tersebut, sedangkan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Dikarenakan investor hanya menilai dari segi keuntungan yang mampu diraih oleh perusahaan tempat menanamkan modal dan berharap *capital gain* yang cukup tinggi (Rahayu:2010). Sedangkan pada penelitian lainnya, menyatakan bahwa kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) ini juga mampu mempengaruhi persepsi baik buruknya suatu perusahaan dimata calon investornya. Dikarenakan, saat ini investor mulai mengerti bahwa investasi bukanlah mengenai keuntungan yang bersifat jangka pendek, namun dapat dipertahankan dalam jangka panjang yakni salah satunya dengan menjaga hubungan baik antara perusahaan dan para *stakeholdersnya* (investor, karyawan, lingkungan, masyarakat, konsumen, dll) dengan pelaksanaan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) selain berupa pelestarian lingkungan sekitar, juga dengan memberikan filantropi (donasi) ataupun berupa pembangunan lapangan kerja untuk memajukan ekonomi masyarakat sekitar (Susilaningrum:2016).

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang analisis laporan keuangan yang dikhususkan bagi perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan perusahaan yang terdaftar di bursa efek memiliki nilai investasi yang tinggi dengan melibatkan sumber daya alam yang tidak sedikit pula. Berdasarkan sumber yang diperoleh dari www.idx.co.id, peneliti akan menggunakan Perusahaan Farmasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 hingga 2016 sebagai objek penelitian.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini, ialah :

1. Bagaimana pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Bagaimana pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui :

1. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Terdapat beberapa manfaat yang diharapkan pada penelitian ini, yaitu diantaranya adalah :

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat memberikan informasi kepada pihak perusahaan bahwa pentingnya menerapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam melakukan strategi bisnis, agar berdampak positif bagi pencapaian target yang diinginkan perusahaan.

2. Bagi Penulis

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini yaitu menambah pengetahuan peneliti terkait pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi. Selain itu juga menambah kemampuan

serta keterampilan berpikir dalam hal penyelesaian masalah sehingga berguna di masa mendatang.

3. Bagi Pihak Lain

Dapat digunakan untuk menambah wawasan pengetahuan terapan serta dapat juga dimanfaatkan sebagai bahan referensi atau pembanding untuk membantu dalam pengembangan penelitian - penelitian yang sejenis.