

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang Penelitian**

Dalam perkembangan perekonomian modern saat ini, Indonesia sedang berusaha meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Sehubungan dengan hal itu maka dilakukanlah perkembangan disegala bidang yang dimana jalanya kegiatan usaha dalam perusahaan tidak lepas dari kebutuhan akan modal. Pasar modal menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi karena dapat menjadi sumber dan alternatif bagi perusahaan disamping bank. Pasar modal merupakan alternatif pembiayaan untuk mendapatkan modal dengan dengan biaya relatif murah dan juga tempat untuk investasi jangka pendek dan jangka panjang. Perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek setiap tahun wajib menyampaikan laporan tahunan baik yang bersifat moneter maupun non moneter kepada bursa efek dan para investor.

Pendirian sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas, ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Martono, 2010).

Di Bursa Efek Indonesia ada banyak pilihan untuk berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan atau laba, dimana salah satunya adalah perusahaan Kimia Farma yaitu mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1817 yang pada saat itu bergerak dalam bidang distribusi obat dan bahan baku obat. Pada tahun 1958, pada saat Pemerintah Indonesia menasionalisasikan semua Perusahaan Belanda, status KAEF tersebut diubah menjadi beberapa Perusahaan Negara (PN). Pada tahun 1969, beberapa Perusahaan Negara (PN) tersebut diubah menjadi satu Perusahaan yaitu Perusahaan Negara Farmasi dan Alat Kesehatan Bhinneka Kimia Farma disingkat PN Farmasi Kimia Farma. Pada tahun 1971, berdasarkan Peraturan Pemerintah status Perusahaan Negara tersebut diubah menjadi Persero dengan nama PT Kimia Farma (Persero).

Pemegang saham pengendali Kimia Farma Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan pengendalian tidak langsung, melalui PT Bio Farma (Persero). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KAEF adalah industri, pertambangan, perdagangan besar dan eceran, aktivitas kesehatan manusia, penyediaan akomodasi, pendidikan, aktivitas profesional, ilmiah dan teknis, aktivitas keuangan dan asuransi, pertanian, informasi dan komunikasi dan aktivitas jasa lainnya. Saat ini, Kimia Farma dan kelompok usahanya memiliki jaringan 10 Pabrik, 1.174 outlet Apotek (Apotek Kimia Farma), 406 outlet Klinik Kesehatan, 72 outlet Laboratorium Klinik, 8 Optik, 3 Klinik Kecantikan, dan 18 outlet ritel internasional di Arab Saudi.

Menurut Tandelin (2010) Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa akan datang. Salah satu aspek yang dinilai investor adalah kinerja keuangan. Pada prinsipnya semakin baik prestasi perusahaan maka akan meningkatkan permintaan saham perusahaan, sehingga pada gilirannya akan meningkatkan pula harga saham perusahaan, investasi modal merupakan aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan resiko dan hasil yang diharapkan.

Menurut Brigham dan Houston (2011) harga saham adalah “Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham.maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham”.

Menurut Brigham dan Houston (2012) nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham.

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan nilai buku sahamnya atau biasa disebut *Price Book Value* (PBV), menurut Brigham & Houston (2012) PBV (*Price*

*Book Value*) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan dipandang baik oleh investor apabila perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan, dijual dengan rasio nilai buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengambilan yang rendah. Adapun untuk melihat data harga saham PT. Kimia Farma Tbk Periode 2012-2021 berikut terlihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 1.1.**  
**Data Harga Saham**  
**PT. Kimia Farma Tbk Periode 2012-2021**  
**(dalam rupiah)**

No	Tahun	Harga Saham (Rp)	Pertumbuhan %
1	2011	350	-
2	2012	740	111,43
3	2013	560	-24,32
4	2014	1.455	159,82
5	2015	875	-39,86
6	2016	2.820	222,29
7	2017	2.700	-4,26
8	2018	2.600	-3,70
9	2019	1.315	-49,42
10	2020	4.260	223,95
11	2021	2.440	-42,72

Sumber : <http://finance.yahoo.com>

Berdasarkan tabel 1.1 diatas terlihat data harga saham perusahaan dari tahun 2012-2021 mengalami fluktuasi, ditahun 2012 harga saham perusahaan Rp.740 dengan pertumbuhan 111,43% dari tahun 2011, tahun 2013 turun menjadi Rp.560 atau turun sebesar 24,32% dari tahun 2012, tahun 2014 naik Rp.1.455 atau naik sebesar 159,82% dari tahun 2013, tahun 2015 turun menjadi Rp.875 atau turun sebesar 39,86% dari tahun 2014, tahun 2016 naik Rp.2.820 atau naik sebesar 222,29% dari tahun 2015, tahun 2017 turun Rp.2.700 atau turun sebesar 4,26% dari tahun 2016, tahun 2018 turun menjadi Rp.2.600 atau turun sebesar 3,70% dari tahun 2018, tahun 2019 turun menjadi Rp.1.315 atau turun sebesar 49,49% dari tahun 2018, tahun 2020 naik menjadi Rp.4.260 atau naik sebesar 223,95% dari tahun 2019, tahun 2021 turun menjadi Rp.2.440 atau turun sebesar 42,72% dari tahun 2020.

Menurut Brigham dan Houston (2012) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah rasio likuiditas, rasio manajemen asset, rasio profitabilitas, resiko perusahaan, kebijakan deviden, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan dan harga saham.

Menurut Brigham & Houston (2012) “Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan berupa dividen kepada investor dan berapa banyak laba yang harus dijadikan laba ditahan untuk menambah modal dalam pembiayaan investasi dimasa yang akan datang”.

Kebijakan deviden diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR), dimana menurut Brigham dan Houston (2012) *dividend payout ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin besar

*dividend payout ratio* menggambarkan laba perusahaan yang besar. Dengan begitu rasio ini digunakan sebagai salah satu pendekatan dalam menetapkan kebijakan dividen yaitu saat mengambil keputusan. Adapun untuk melihat data jumlah saham beredar PT. Kimia Farma Tbk Periode 2012-2021 berikut terlihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 1.2.**  
**Data Jumlah Saham Beredar**  
**PT. Kimia Farma Tbk Periode 2012-2021**  
**(dalam rupiah)**

No	Tahun	Jumlah Saham Beredar (Rp)	Pertumbuhan %
1	2011	5,554,000,000	-
2	2012	5,554,000,000	0
3	2013	5,554,000,000	0
4	2014	5,554,000,000	0
5	2015	5,554,000,000	0
6	2016	5,554,000,000	0
7	2017	5,554,000,000	0
8	2018	5,554,000,000	0
9	2019	5,554,000,000	0
10	2020	5,554,000,000	0
11	2021	5,554,000,000	0

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 1.2 diatas terlihat data jumlah saham beredar yang dimiliki perusahaan PT. Kimia Farma, Tbk periode 2012-2021 yaitu tetap atau sama setiap tahunnya, yaitu dari tahun 2012 sampai tahun 2021 jumlah saham yang beredar yang

dimiliki perusahaan sebesar Rp.5.554.000.000 dan dimana terlihat perusahaan belum mampu menunjukkan peningkatan setiap tahunnya.

Menurut Brigham dan Houston (2012) pengertian kebijakan hutang adalah keputusan yang sangat penting dalam perusahaan merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan dan diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Kebijakan Hutang pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Brigham dan Houston (2012) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. DER menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutangnya. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri. Adapun untuk melihat data total hutang dan total ekuitas PT. Kimia Farma Tbk Periode 2012-2021 berikut terlihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 1.3.**  
**Data Total Hutang dan Total Ekuitas**  
**PT. Kimia Farma Tbk Periode 2012-2021**  
**(dalam rupiah)**

No	Tahun	Total Hutang (Rp)	Pertumbuhan %	Total Ekuitas (Rp)	Pertumbuhan %
1	2011	541,736,739,278	-	1,252,505,683,826	-
2	2012	634,813,891,119	17,18	1,441,533,689,667	15,09
3	2013	847,584,859,909	33,52	1,624,354,688,981	12,68
4	2014	1,157,040,676,384	36,51	1,811,143,949,913	11,50
5	2015	1,378,319,672,511	19,12	2,056,559,640,523	13,55
6	2016	2,341,155,131,870	69,86	2,271,407,409,194	10,45
7	2017	3,523,628,217,406	50,51	2,572,520,755,128	13,26
8	2018	6,103,967,587,830	73,23	3,356,459,729,851	30,47
9	2019	10,939,950,304,000	79,23	7,412,926,828,000	120,86
10	2020	10,457,144,628,000	-4,41	7,105,672,046,000	-4,14
11	2021	11,605,059,865,000	10,98	7,240,726,385,000	1,90

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 1.3 diatas total hutang perusahaan terlihat tahun 2012-2021 mengalami peningkatan kecuali tahun 2020, dimana terlihat tahun 2012 total hutang Rp.634.813.891.119 dengan pertumbuhan sebesar 17,18% dari tahun 2011, tahun 2013 naik menjadi Rp.847.584.859.909 atau naik sebesar 33,52% dari tahun 2012, tahun 2014 naik Rp.1.157.040.676.384 atau naik sebesar 36,51% dari tahun 2013, tahun 2015 menjadi Rp.1.378.319.672.511 atau naik sebesar 19,12% dari tahun 2014, tahun 2016 menjadi Rp.2.341.155.131.870 atau naik sebesar 69,86% dari tahun 2015, tahun 2017 menjadi Rp.3.523.628.217.406 atau naik sebesar 50,51% dari tahun



2016, tahun 2018 menjadi Rp.6.103.967.587.830 atau naik sebesar 73,23% dari tahun 2017, tahun 2019 Rp.10.939.950.304.000 atau naik sebesar 79,23% dari tahun 2018, tahun 2020 turun menjadi Rp.10.457.144.628.000 atau turun sebesar 4,41% dari tahun 2019, tahun 2021 naik menjadi Rp.11.605.059.865.000 atau naik sebesar 10,98% dari tahun 2020.

Selanjutnya untuk total ekuitas perusahaan tahun 2012-2021 mengalami peningkatan kecuali 2020, dimana terlihat tahun 2012 total ekuitas Rp.1.441.533.689.667 dengan pertumbuhan sebesar 15,09% dari tahun 2011, tahun 2013 naik menjadi Rp.1.624.354.688.981 atau naik sebesar 12,68% dari tahun 2012, tahun 2014 naik Rp.1.811.143.949.913 atau naik sebesar 11,50% dari tahun 2013, tahun 2015 menjadi Rp.2.056.559.640.523 atau naik sebesar 13,55% dari tahun 2014, tahun 2016 menjadi Rp.2.271.407.409.194 atau 10,45% dari tahun 2015, tahun 2017 Rp.2.572.520.755.128 atau naik sebesar 13,26% dari tahun 2016, tahun 2018 menjadi Rp.3.356.459.729.851 atau naik 30,47%, tahun 2019 Rp.7.412.926.828.000 atau naik sebesar 120,86% dari tahun 2018, 2020 turun menjadi Rp.7.105.627.046.000 atau turun sebesar 4,14% dari tahun 2019, tahun 2021 naik Rp.7.240.726.385.000 atau naik sebesar 1,90% dari tahun 2020.

Menurut Brigham dan Houston (2011) "Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan". Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain, profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai laba.

Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA). Menurut Brigham dan Houston (2011) Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) yang tinggi bagi pemegang saham. Tingginya rasio ROA yang dimiliki perusahaan akan menarik minat investor untuk meningkatkan permintaan saham, karena investor menilai hal itu sebagai jaminan untuk mendapatkan keuntungan atas saham yang dimilikinya. Adapun untuk melihat data laba bersih setelah pajak (EAT) PT. Kimia Farma Tbk Periode 2012-2021 berikut terlihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 1.4.**

**Data Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)  
PT. Kimia Farma Tbk Periode 2012-2021  
(dalam rupiah)**

No	Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak (EAT) (Rp)	Pertumbuhan %
1	2011	36,962,237,769	-
2	2012	30,595,195,901	-17,23
3	2013	215,642,329,977	604,82
4	2014	236,531,070,864	9,69
5	2015	265,549,762,082	12,27
6	2016	271,597,947,663	2,28
7	2017	331,707,917,461	22,13
8	2018	401,792,808,948	21,13
9	2019	15,890,439,000	-96,05
10	2020	20,425,759,000	28,54
11	2021	294,696,637,000	1.342,77

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 1.4 diatas data laba bersih setelah pajak (EAT) perusahaan mengalami peningkatan kecuali turun ditahun 2019, terlihat tahun 2012 EAT Rp.30.595.195.901 dengan pertumbuhan sebesar 17,23% dari tahun 2011, tahun 2013 EAT naik menjadi Rp.215.642.329.977 atau naik sebesar 604,82% dari tahun 2012, tahun 2014 EAT menjadi Rp.236.531.070.864 atau naik sebesar 9,69% dari tahun 2013, tahun 2015 EAT menjadi Rp.265.547.762.082 atau naik sebesar 12,27% dari tahun 2014, tahun 2016 EAT menjadi Rp.271.597.947.663 atau naik sebesar 2,28% dari tahun 2015, tahun 2017 menjadi Rp.331.707.917,461 atau naik sebesar 22,13% dari tahun 2016, tahun 2018 EAT menjadi Rp.401.792.808,948 atau naik sebesar 21,13% dari tahun 2017, tahun 2019 EAT menjadi Rp.15.890.439.000 atau turun sebesar 96,05% dari tahun 2018, tahun 2020 EAT menjadi Rp.20.425.759.000 atau naik sebesar 28,54% dari tahun 2019, tahun 2012 menjadi Rp.294.696.637.000 atau naik sebesar 1.324,77% dari tahun 2020.

Judul penelitian ini juga dilakukan oleh Yohana, dkk (2021) tentang “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020”. Dengan hasil penelitian 1). Ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 2 ditolak. 2). Kebijakan hutang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 3 ditolak. 3). Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 4 diterima. 4). Secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan profitabilitas secara

silmultan atau keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan properti tahun 2016-2020.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk menganalisis laporan keuangan PT. Kimia Farma Periode 2012-2021 dengan menggunakan rasio keuangan untuk melihat kondisi dan posisi keuangan pada perusahaan, judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Kimia Farma Tbk Periode 2012-2021”**.

## 1.2 Batasan Masalah

Pembatasan suatu masalah digunakan untuk menghindari adanya penyimpangan maupun pelebaran pokok masalah agar penelitian tersebut lebih terarah dan memudahkan dalam pembahasan sehingga tujuan penelitian akan tercapai. Beberapa batasan masalah dalam penelitian ini yaitu luas lingkup penelitian dimana variabel nilai perusahaan menggunakan rasio *Price to Book Value Ratio* (PBV), variabel kebijakan deviden menggunakan rasio *Dividen Payout Ratio* (DPR), variabel kebijakan hutang menggunakan rasio *Debt to Equity ratio* (DER) dan rasio profitabilitas menggunakan rasio *Return on Assets Ratio* (ROA) pada perusahaan PT. Kimia Farma, Tbk periode 2012-2021.

## 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka peneliti merumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price to Book Value Ratio* (PBV) pada PT. Kimia Farma Periode 2012-2021?

2. Apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value Ratio* (PBV) pada PT. Kimia Farma Periode 2012-2021?
3. Apakah terdapat pengaruh *Return on Assets Ratio* (ROA) terhadap *Price to Book Value Ratio* (PBV) pada PT. Kimia Farma Periode 2012-2021?
4. Apakah terdapat pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity ratio* (DER) dan *Return on Assets Ratio* (ROA) terhadap *Price to Book Value Ratio* (PBV) Pada PT. Kimia Farma Tbk Periode 2012-2021?
5. Seberapa besar pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity ratio* (DER) dan *Return on Assets Ratio* (ROA) terhadap *Price to Book Value Ratio* (PBV) Pada PT. Kimia Farma Tbk Periode 2012-2021?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan permasalahan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price to Book Value Ratio* (PBV) pada PT. Kimia Farma Periode 2012-2021.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value Ratio* (PBV) pada PT. Kimia Farma Periode 2012-2021.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Return on Assets Ratio* (ROA) terhadap *Price to Book Value Ratio* (PBV) pada PT. Kimia Farma Periode 2012-2021.

4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity ratio* (DER) dan *Return on Assets Ratio* (ROA) terhadap *Price to Book Value Ratio* (PBV) Pada PT. Kimia Farma Tbk Periode 2012-2021.
5. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity ratio* (DER) dan *Return on Assets Ratio* (ROA) terhadap *Price to Book Value Ratio* (PBV) Pada PT. Kimia Farma Tbk Periode 2012-2021.

### 1.5 Manfaat Penelitian

#### 1. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat secara akademis, sumbangan perkembangan ilmu manajemen keuangan terutama mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya mendorong untuk dilakukannya kajian penelitian ulang mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi permasalahan yang dicocokkan acuan penelitian sebelumnya, serta mengklarifikasi faktor atau variabel manakah yang konsisten sehingga layak dipakai pada setiap penelitian selanjutnya.

#### 2. Manfaat Praktis

##### 1) Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perusahaan dalam usaha meningkatkan nilai perusahaan dan sebagai acuan pembuatan perencanaan keuangan yang mampu memaksimalkan laba.

##### 2) Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan membantu, baik sebagai referensi, tolak ukur, maupun perbandingan bagi peneliti lainnya dimasa yang akan datang.

3) Bagi pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan khususnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

