

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

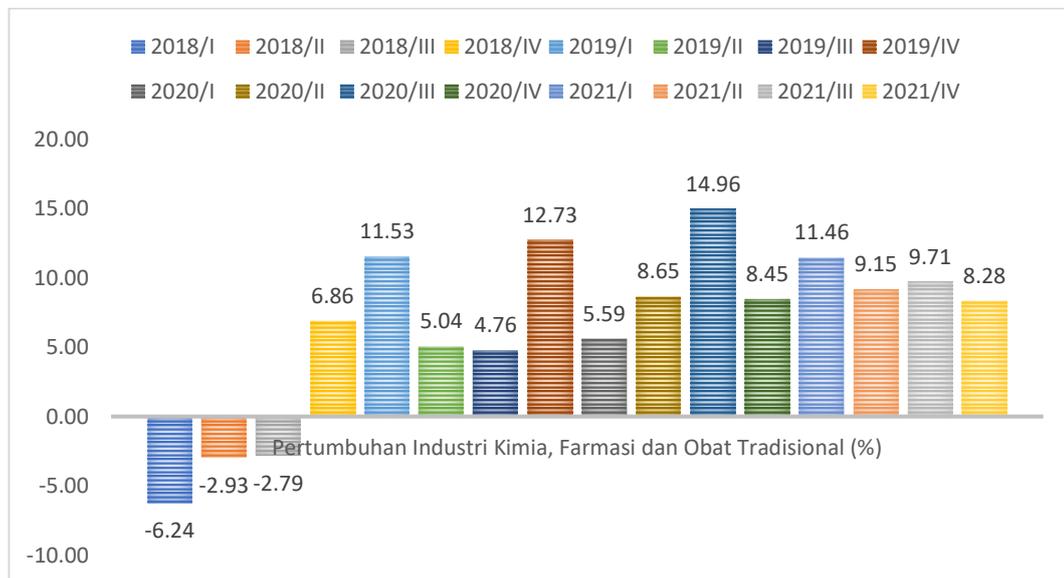
Pasar Modal Indonesia, juga dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah lembaga yang mengelola dan menyediakan infrastruktur pasar modal di Indonesia. Pasar modal terbagi menjadi dua jenis, yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana adalah pasar dimana semua efek atau surat berharga yang diperjualbelikan pada saat pertama kalinya ke masyarakat sebelum dicatatkan ke Bursa Efek. Proses tersebut disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum perdana.

Sedangkan pasar sekunder adalah kelanjutan dari pasar perdana. Sederhananya, pasar sekunder adalah pasar tempat semua saham dan efek lainnya yang telah terdaftar diperdagangkan. Pasar sekunder menawarkan kesempatan kepada investor untuk menjual atau membeli efek yang terdaftar setelah penawaran umum perdana (IPO). Transaksi jual beli efek di pasar sekunder tidak lagi terjadi antara investor dan perusahaan, tetapi antara investor yang satu dengan investor yang lain. Adapun produk yang ditawarkan di pasar sekunder yaitu, saham, surat utang (obligasi), reksadana, *Exchange Trade Fund* (ETF), dan derivatif (Otoritas Jasa Keuangan, 2019).

Menurut *IDX Industrial Classification* atau IDX-IC, di dalam pasar modal saham ada berbagai macam sektor industri. Salah satunya adalah sektor kesehatan atau *healthcare*. Sektor ini terdiri dari empat subsektor yaitu sub sektor *healthcare equipment & supplies*, sub sektor *healthcare providers*, sub sektor *pharmaceuticals*, sub sektor *healthcare research* (Bursa Efek Indonesia, 2019).

Sektor *healthcare* tidak dapat lepas dari kehidupan masyarakat maupun perusahaan dikarenakan memiliki peran yang sangat penting didalam kehidupan sehari-hari. Sektor *healthcare* merupakan dapat mempengaruhi kehidupan ekonomi berkelanjutan. Dengan tersedianya layanan dan fasilitas yang memadai, menjadi sangat penting untuk keberlanjutan sistem sosial dan tingkat kesehatan di sebuah

negara. Negara yang memperhatikan masalah layanan dan fasilitas kesehatan yang baik cenderung memiliki populasi dengan tingkat kesehatan yang lebih tinggi, mampu mencegah dan menanggulangi tantangan kondisi kesehatan yang mendesak, serta pembangunan sosial yang lebih menyeluruh.



Gambar 1. 1 Pertumbuhan Industri Kimia, Farmasi dan Obat Tradisional Tahun 2018,2019,2020, dan 2021

Sumber: Data diolah penulis (BPS : 2023)

Menurut data dari Badan Pusat Statistik (BPS), Pertumbuhan cukup tinggi diraih oleh kelompok Industri Kimia, Farmasi dan Obat Tradisional, yang pada triwulan II 2020 adalah satu-satunya kelompok industri nonmigas yang mengalami kenaikan pertumbuhan, serta terus berlanjut hingga triwulan III 2020. Pada triwulan III 2020, pertumbuhan kelompok industri Industri Kimia, Farmasi dan Obat Tradisional mencapai sebesar 14,96% (yoy), artinya meningkat sebesar 6,31% dibandingkan dengan triwulan II 2020. Pencapaian pertumbuhan industri ini tentu sangat didukung oleh pertumbuhan Industri Farmasi, Produk Obat Kimia dan Obat Tradisional, yang di masa pandemi COVID-19 ini mengalami peningkatan permintaan yang sangat berarti.

Perkembangan di sektor *healthcare* di Indonesia sangat menarik untuk diteliti dan penelitian dilakukan pada daftar perusahaan sektor *healthcare* di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Pentingnya informasi memiliki dampak yang berkembang pada masyarakat, terutama dalam pertukaran dan penerimaan informasi untuk pengambilan keputusan. Hal ini mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi keuangan yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam bersaing menarik investor. Hal ini memudahkan masyarakat untuk mendapatkan informasi perusahaan, khususnya laporan keuangan.

Nilai perusahaan adalah persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana masyarakat menaruh kepercayaan terhadap perusahaan (Rahma & Lastanti, 2023). Nilai perusahaan bisa memberikan kemakmuran dan keuntungan untuk pemegang saham secara lebih baik apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini menarik oleh para investor, dikarenakan dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat, tetapi dalam memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitasnya saja yang harus diperhatikan, tetapi juga harus memperhatikan semua klaim keuangan seperti warran, hutang, ataupun saham preferen. Nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan perusahaan dalam keadaan sehat. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya kinerja perusahaan tetapi juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang (Herninta, 2019).

Nilai perusahaan menjadi tolak ukur bagi manajer atas prestasi kerja yang dicapainya. Jika nilai perusahaan terjadi peningkatan maka menunjukkan meningkatnya kinerja perusahaan tersebut. Hal tersebut menjadikan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Harga saham memiliki pengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham karena ketika harga saham meningkat, maka akan

berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Sehingga pemegang saham dapat memperoleh keuntungan yang meningkat dan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya.

Di era pandemi *COVID 19*, Dunia sedang dilanda keterpurukan khususnya di bidang ekonomi tidak terkecuali Indonesia. Indonesia mengalami krisis ekonomi akibat COVID-19 yang ditandai dengan ekosistem perekonomian yang turun secara tiba-tiba, yang diantaranya berupa: penurunan produksi yang signifikan, banyak yang gulung tikar karena tidak dapat mempertahankan perusahaannya, ledakan pengangguran, dan penurunan produk nasional bruto (Alamsyah et al., 2022) . Harga saham pada pasar modal mengalami pelemahan, kecuali sektor kesehatan. Kondisi tersebut karena tingginya permintaan alat kesehatan dan kebutuhan obat-obatan yang menjadi utama bagi kebanyakan orang saat kondisi pandemi. Contoh emiten yang diuntungkan dengan kondisi ini adalah PT Indofarma (Persero) Tbk atau INAF, PT Kalbe Farma (Persero) Tbk atau KLBF, dan PT Kimia Farma Tbk atau KAEF.

Berdasarkan data di Bursa Efek Indonesia, setelah sehari sebelumnya ditutup dengan harga Rp6.450,00, pada tanggal 12 Januari 2021 saham KAEF ditutup dengan harga Rp6.975,00. Saham KAEF sempat menyentuh harga tertinggi tahun ini yaitu sebesar Rp7.575,00 yang berarti naik 8,14%. Harga saham terus menguat dengan tren naik sejak triwulan III 2020 hingga triwulan I 2021. Sementara saham INAF terus menguat sejak triwulan I 2020 hingga pada puncaknya triwulan I 2021 saham INAF bertengger pada harga Rp7.350,00. Dan saham KLBF sempat mencapai puncaknya dengan harga Rp1.960,00 pada triwulan I 2021 setelah pada triwulan IV 2020 mengalami grafik tren yang cenderung menurun.

Kinerja cukup baik juga dicatatkan oleh KLBF, secara konsisten EPS perusahaan selama tiga tahun berturut-turut bernilai positif yaitu 51,25 pada tahun 2017, lalu 52,39 pada tahun 2018, dan semakin membaik di tahun 2019 menjadi 53,45. Pendapatan perusahaan tercatat sebesar Rp10,24 triliun atau naik 4,2%. Begitu pula dengan aset perusahaan pada tahun 2019 naik 11,67% dari tahun sebelumnya Rp20,26 triliun (CNN Indonesia, 2020).

Nilai perusahaan bisa memberikan kemakmuran dan keuntungan untuk pemegang saham secara lebih baik apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini menarik oleh para investor, dikarenakan dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat, tetapi dalam memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitasnya saja yang harus diperhatikan, tetapi juga harus memperhatikan semua klaim keuangan seperti warran, hutang, ataupun saham preferen (Maulidi, 2017).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan *board study diversity*. Faktor pertama yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang modal. Kebijakan pemberian dividen (*dividend policy*) tidak saja memberikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor, tetapi kebijakan perusahaan membagikan dividen harus diikuti oleh pertimbangan adanya kesempatan. Rasio pembayaran dividen (*dividen pay out ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. *Dividen pay out ratio* diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan.

Kebijakan dividen akan berkaitan dengan seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada laba ditahan untuk dibagikan daripada untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan tersebut, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham maka semakin meningkat juga nilai perusahaan. Hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuraida (2022) yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta sejalan dengan penelitian yang mengungkapkan bahwa semakin besar dividen

mengakibatkan menjadi daya tarik bagi pemegang saham dikarenakan investor lebih menyukai dividen dibandingkan *capital gain* (D. Ovami & Nasution, 2020). Semakin meningkatnya investor yang berinvestasi di perusahaan maka akan semakin tinggi harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Septariani (2017) yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta penelitian yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Pembagian dividen secara berturut-turut yang sesuai dengan metode pemilihan sampel penelitian tidak selamanya menjadi sinyal positif bagi investor.

Faktor kedua yaitu kebijakan hutang. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang ditentukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan sehingga bisa dimanfaatkan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Sesuai dengan teori *pecking order*, hierarki dari sumber pendanaan adalah laba ditahan, kemudian hutang, dan yang terakhir adalah penerbitan saham. Penggunaan hutang dengan berlebihan oleh manajemen dapat menimbulkan risiko kebangkrutan yang tinggi karena gagal dalam memenuhi kewajiban hutangnya (Florackis, Kanas, & Kostaskis, 2015). Adanya risiko kebangkrutan pada penggunaan hutang membuat manajemen perusahaan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi penggunaan hutang, diantaranya faktor kepemilikan institusional, faktor struktur aset, faktor profitabilitas, dan faktor pertumbuhan perusahaan (Santi Dharmastri Laksmi & Budiarta, 2020). Semakin tinggi proporsi hutang suatu perusahaan ditentukan pada tingkat tertentu, maka semakin rendah nilai perusahaan tersebut. Ketika tingkat hutang perusahaan melebihi proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan, maka dapat mengakibatkan nilai perusahaan menurun karena manfaat penggunaan hutang relatif kecil dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan. Hipotesis ini sejalan dengan penelitian Yohana et al. (2021), Septariani (2017), Florackis, Kanas, & Kostakis (2015) yang mengungkapkan kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh secara

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang menyatakan bahwa pendanaan dari luar berimbas menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dengan manajemen (Samosir, 2017).

Faktor ketiga yaitu *Board study diversity*. *Board study diversity* adalah keberagaman komposisi latar belakang pendidikan dewan perusahaan. Kecenderungan dari riset peneliti, Semakin beragam proporsi dewan direksi yang dimiliki oleh perusahaan dengan latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis, maka nilai perusahaan (*company value*) akan semakin tinggi. Hal ini terjadi karena proporsi dewan direksi yang mempunyai latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis yang ditempuh oleh dewan direksi lebih mengetahui celah-celah dalam memanipulasi nilai perusahaan sehingga berdampak penurunan bagi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Pramesti & Nita (2022) dan Suzan & Septiane (2021) yang menyatakan bahwa anggota dewan yang memiliki latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis akan bisa berperan lebih dalam mengatur dan mengarahkan jalan bisnis perusahaan dengan lebih baik. Hipotesis ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juliardi (2021) dan Prasetya (2021) yaitu *Board study diversity* berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan inkonsistensi penelitian yang ada yang telah penulis uraikan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap nilai perusahaan lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan *Board study diversity* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)”**.

1.3 Perumusan Masalah

Nilai perusahaan sendiri dapat dijadikan tolak ukur untuk menggambarkan kondisi sebuah perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan dan faktor yang mempengaruhinya menjadi referensi dalam penelitian ini masih terdapat perbedaan hasil penelitian. Maka variabel yang patut menjadi bagian dipertimbangkan yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan *board study*

diversity. Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka terdapat pertanyaan dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana kebijakan dividen, kebijakan hutang, *board study diversity* dan nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?
2. Apakah kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan *board study diversity* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?
4. Apakah kebijakan hutang berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?
5. Apakah *board study diversity* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang telah diuraikan, maka timbul tujuan-tujuan dari penelitian ini. berikut merupakan tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini:

1. Untuk mengetahui kebijakan dividen, kebijakan hutang, *board study diversity*, dan nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan *board study diversity* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.

4. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
5. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *board study diversity* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian sebagai berikut:

1.5.1 Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan ilmu baru dan informasi bagi akademisi perihal pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan *board study diversity* terhadap nilai perusahaan pada Sektor *Healthcare* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dan berguna bagi peneliti selanjutnya dengan topik sejenis mengenai nilai perusahaan.

1.5.2 Aspek Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terhadap manajemen dalam proses pengambilan keputusan perusahaan terutama yang berhubungan dengan penilaian perusahaan. Perusahaan di harapkan mempertimbangkan faktor-faktor, diantaranya yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan *board study diversity*. Penelitian ini juga di harapkan bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan investasi pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penelitian ini berisi dalam lima bab yang terdiri dari beberapa sub-bab. Sistematika penulisan ini secara garis besar sebagai berikut:

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan secara umum, ringkas dan padat yang berkaitan dengan isi penelitian. Isi bab ini berisikan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan tugas akhir.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisikan tinjauan literatur dan uraian umum berkaitan dengan teori nilai perusahaan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan *board study diversity*. Selain itu disertai penelitian terdahulu, kerangka pemikiran yang di akhiri dengan munculnya hipotesis jika diperlukan.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan jenis penelitian, operasional variable independen yaitu: kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan *board study diversity* variabel dependen yaitu nilai perusahaan, serta tahapan yang dilakukan saat penelitian dan juga menguraikan populasi dan sample yang digunakan, jenis dan sumber data yang digunakan, serta analisis data dan pengujian hipotesis.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHSAN

Bab ini berisikan penjelasan mengenai hasil dari analisi data dan pemaparan hasil analisi deskriptif. Bab ini juga membahas hasil uji dari hipotesis mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara simultan maupun secara parsial.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan. Bab ini juga menguraikan saran yang bisa dijadikan bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya. Terdapat saran yang ditujukan bagi perusahaan maupun investor, sebagai dasar pengambilan keputusan.