

BAB I

PENDAHULUAN

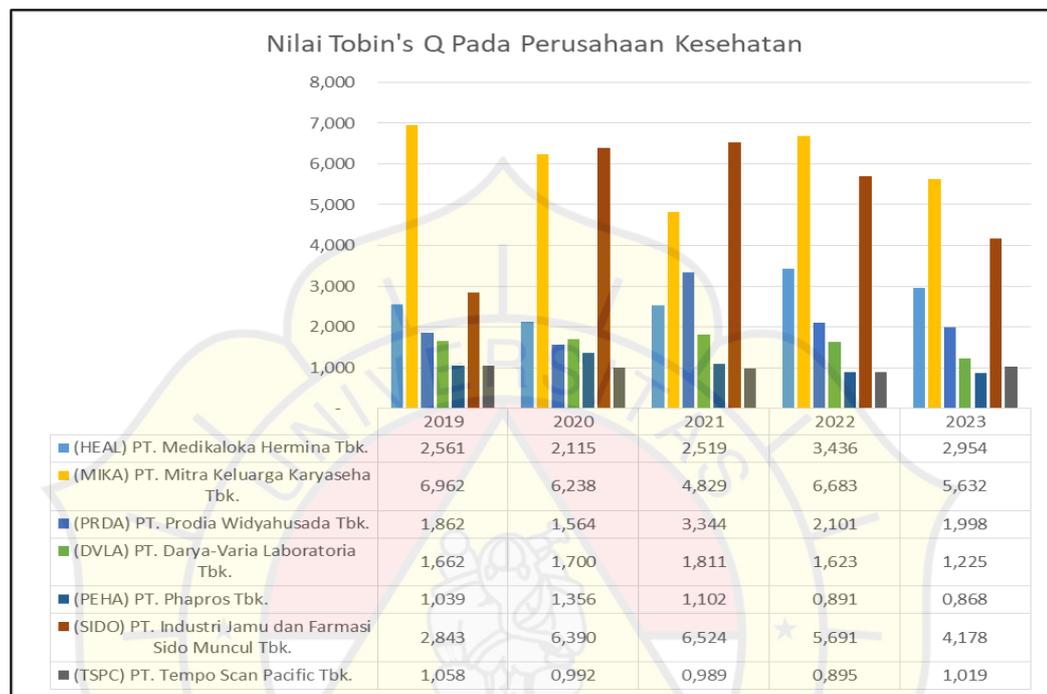
1.1. Latar Belakang

Perusahaan sektor kesehatan salah satu sektor penting dalam perekonomian Indonesia. Sektor kesehatan atau *sector healthcare* adalah perusahaan yang mencakup berbagai fasilitas kesehatan yang menyediakan jasa untuk menjaga dan memulihkan kesehatan masyarakat. Fasilitas kesehatan yang termasuk sektor ini antara lain yaitu, rumah sakit, farmasi, laboratorium, klinik, apotek, bidan dan psikiater. Sektor ini tidak hanya menyediakan layanan kesehatan bagi masyarakat, tetapi juga memainkan peran penting terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, manajemen perlu memperhatikan berbagai faktor, diantaranya adalah EVA, MVA, dan kebijakan dividen.

Nilai perusahaan memperlihatkan kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan sejak awal berdiri hingga saat ini. Nilai perusahaan yang lebih tinggi dapat menarik minat investor, tercermin dari struktur modal yang sehat dan harga saham yang naik. Investor cenderung berinvestasi di perusahaan dengan harga saham meningkat, karena mereka percaya kekayaan mereka akan tumbuh. Kenaikan harga saham biasanya disertai peningkatan nilai perusahaan. Untuk memperbaiki kinerja dan kepercayaan investor, perusahaan perlu memperhatikan tingkat nilai Tobin's Q. Kepemimpinan yang kompeten dapat membuat saham diperdagangkan dengan harga premium, dengan rasio harga

terhadap nilai buku 1 atau lebih menunjukkan *overvalued*, dan di bawah 1 menunjukkan *undervalued*.

Berikut grafik nilai Tobin's Q perusahaan kesehatan tahun 2019-2023.



Sumber : Data diolah oleh Penulis, 2024

Gambar 1.1-1 Nilai Tobin's Q Pada Perusahaan Kesehatan

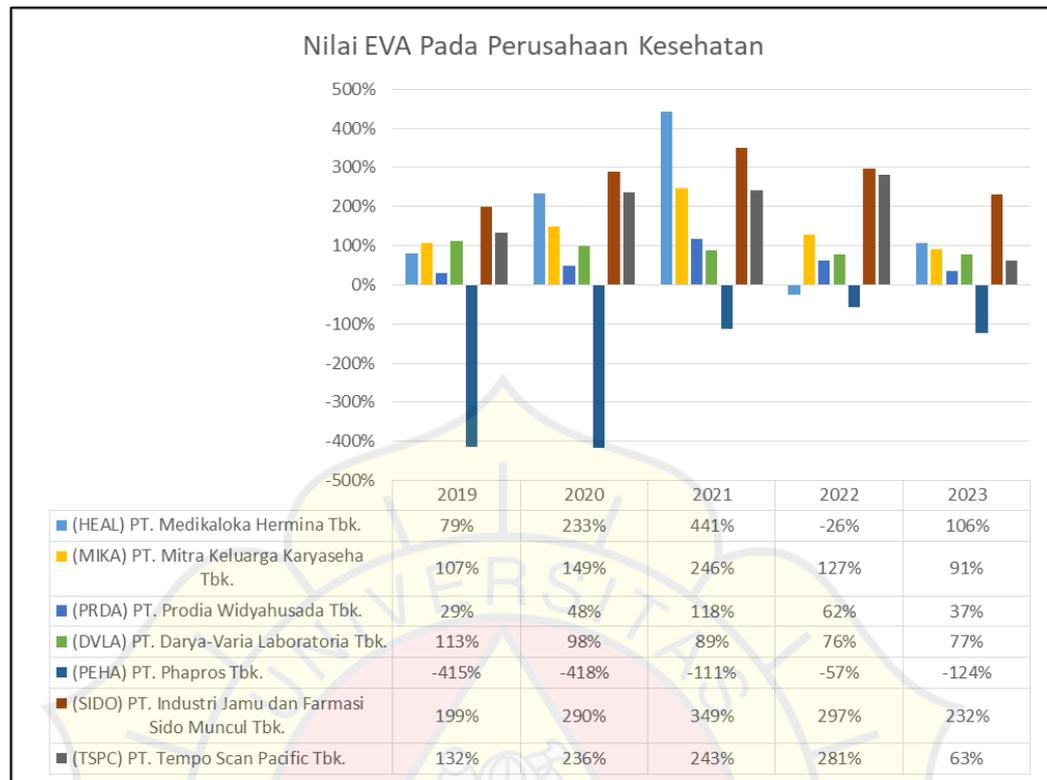
Bisa dilihat pada grafik 1.1-1 diatas, beberapa perusahaan sektor kesehatan mengalami nilai Tobin's Q yang fluktuatif dari tahun 2019 sampai tahun 2023, seperti pada perusahaan Mitra Keluarga Karyaseha yang memiliki nilai rata-rata paling tinggi selama 5 tahun terakhir, hal ini disebabkan karena ledakan varian Delta pada pertengahan tahun 2021 yang meningkatkan harga komoditas dan pendapatan, serta penurunan jumlah pasien Covid-19 yang dirawat antara tahun 2022 dan 2023 juga berkontribusi, mengingat perawatan pasien Covid-19 memerlukan kompleksitas dan lama menginap yang lebih panjang. Sedangkan

pada perusahaan Tempo Scan Pacific dengan nilai rata-rata terendah selama 5 tahun terakhir, hal ini karena kenaikan laba akibat selisih kurs, penjualan aset tetap, dan pendapatan lain-lain dalam operasi, serta penurunan beban operasional dari penghapusan persediaan.

Investor memerlukan data akurat tentang kinerja keuangan untuk membuat keputusan investasi yang baik. Umumnya, analisis rasio laporan keuangan merupakan metode yang digunakan untuk mengevaluasi keberhasilan, meskipun tidak selalu memadai karena bisa memberikan gambaran yang menyesatkan. Untuk mengatasi masalah ini, pendekatan inovatif seperti EVA dan MVA telah diciptakan.

Sebelum berinvestasi, investor mempertimbangkan kinerja profitabilitas perusahaan sebagai sinyal positif. Profitabilitas yang tinggi menempatkan organisasi dalam posisi menguntungkan, sehingga menarik minat investor untuk membeli saham. Salah satu sumber pendanaan eksternal adalah hutang, tetapi penggunaan hutang memiliki potensi untuk mempengaruhi nilai perusahaan (Hendryani & Amin, 2022). Faktor pertama yang menentukan nilai perusahaan adalah *Economic Value Added*, atau biasa disingkat EVA. EVA adalah alat ukur untuk mengetahui seberapa baik manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ketika nilai EVA yang positif berarti manajemen berhasil menambah nilai bagi para pemegang saham, sedangkan nilai EVA yang negatif menunjukkan penurunan nilai perusahaan akibat pengembalian yang tidak memadai atas biaya modal.

Berikut grafik nilai EVA perusahaan kesehatan tahun 2019-2023.



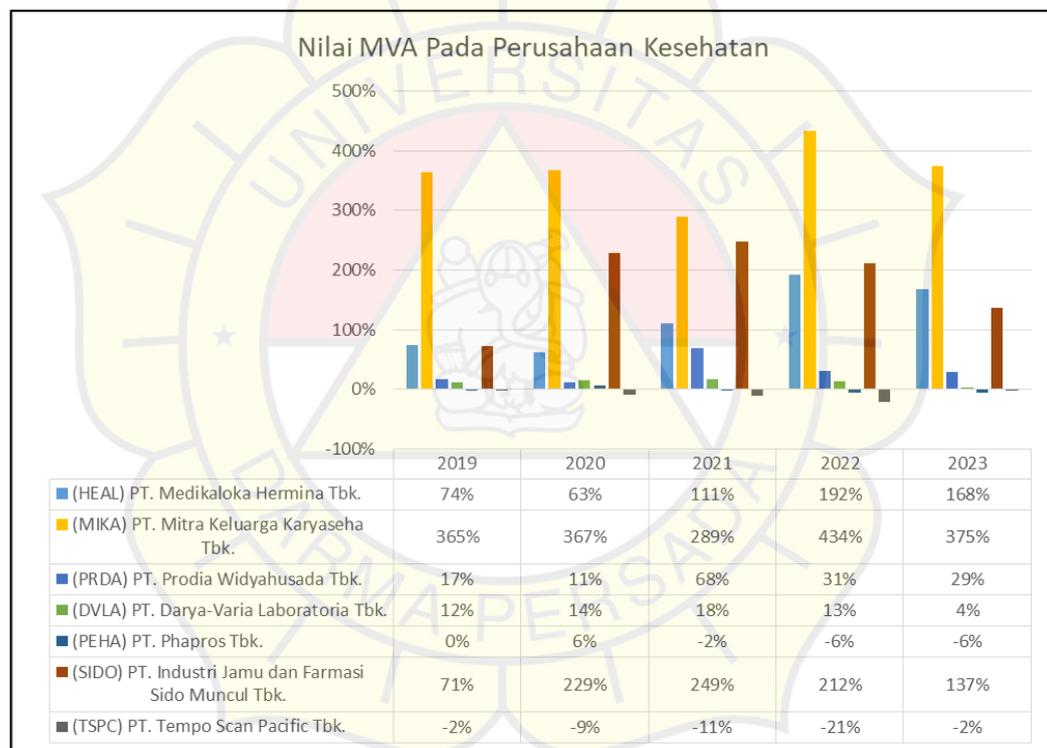
Sumber : Data diolah oleh Penulis, 2024

Gambar 1.1-2 Nilai EVA Pada Perusahaan Kesehatan

Bisa dilihat pada grafik 1.1-2 diatas, beberapa perusahaan sektor kesehatan mengalami nilai EVA yang fluktuatif dari tahun 2019 sampai tahun 2023, seperti di Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul yang memiliki nilai rata-rata paling tinggi selama 5 tahun terakhir, hal ini menunjukkan bahwa NOPAT perusahaan tersebut melampaui seluruh kewajiban biaya modal, sehingga dapat dikategorikan bahwa perusahaan mampu meningkatkan nilai ekonominya. Sedangkan pada perusahaan Phapros dengan nilai rata-rata terendah selama 5 tahun terakhir, hal ini menggambarkan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat menutupi laba bersih setelah pajak.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah nilai tambah pasar atau biasa disingkat MVA, yang mencerminkan selisih antara nilai pasar ekuitas perusahaan dengan total modal yang dikontribusikan oleh para investor. Ketika MVA bernilai positif menunjukkan kesuksesan manajemen dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham, sedangkan MVA yang negatif mengindikasikan bahwa nilai perusahaan telah berkurang.

Berikut grafik nilai MVA perusahaan kesehatan tahun 2019-2023.



Sumber : Data diolah oleh Penulis, 2024

Gambar 1.1-3 Nilai MVA Pada Perusahaan Kesehatan

Bisa dilihat pada grafik 1.1-3 diatas, beberapa perusahaan sektor kesehatan mengalami nilai MVA yang fluktuatif dari tahun 2019 sampai tahun 2023, seperti pada perusahaan Mitra Keluarga Karyaseha yang memiliki nilai rata-rata paling tinggi selama 5 tahun terakhir, menggambarkan bahwa harga pasar

saham pada perusahaan mengalami kenaikan sehingga nilai kapitalisasinya ikut naik melampaui nilai buku ekuitasnya. Sedangkan pada perusahaan Tempo Scan Pasific dengan nilai rata-rata terendah selama 5 tahun terakhir, hal ini mengindikasikan nilai pasar perusahaan terus terkoreksi, menyebabkan situasi di mana kapitalisasi pasarnya lebih rendah daripada nilai bukunya, karena MVA bernilai negatif.

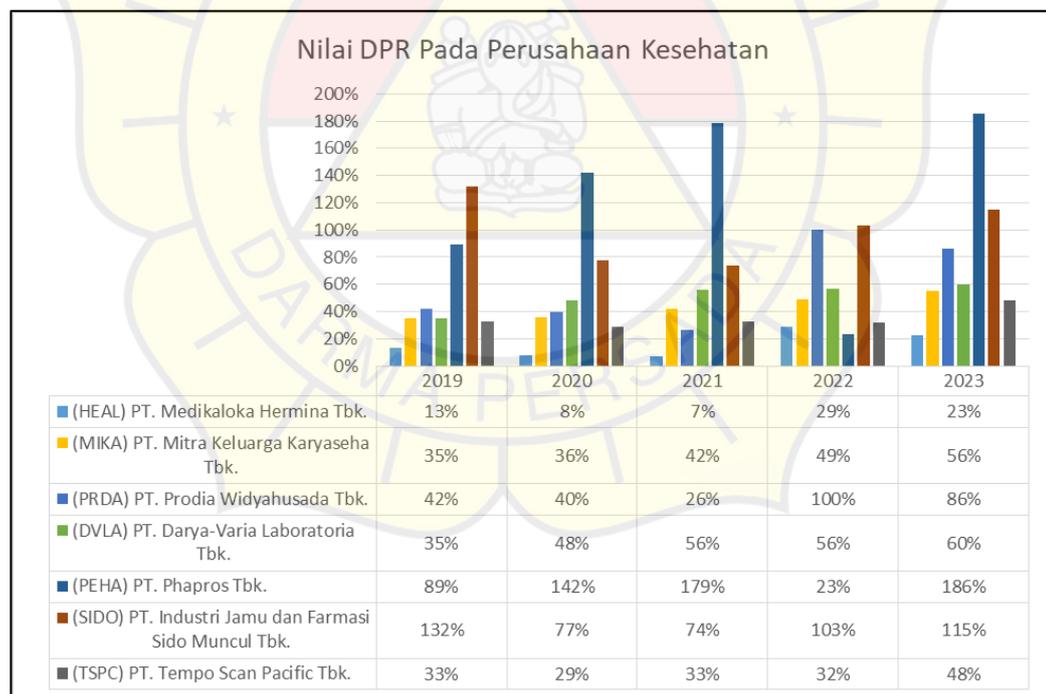
EVA menunjukkan bahwa perusahaan harus menghasilkan cukup pendapatan untuk menutupi biaya, sedangkan MVA merupakan perbedaan dari nilai buku ekuitas perusahaan dengan nilai pasarnya. Ketika EVA dan MVA positif maka investor cenderung tertarik untuk berinvestasi. Namun, temuan penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bertentangan terkait pengaruh EVA dan MVA pada nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan, kebijakan pembagian dividen yaitu, keputusan tentang bagaimana keuntungan yang dihasilkan perusahaan di akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan disimpan untuk meningkatkan modal guna mendukung investasi yang akan datang.

Selain itu, menjadi indikator penting dalam mengevaluasi nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang konsisten dianggap positif, tetapi manajer sering menghadapi dilema antara menyimpan laba atau membayarkannya sebagai dividen. Keputusan ini menciptakan tantangan bagi pemegang saham yang khawatir laba hanya bermanfaat untuk manajemen. *Dividend Payout Ratio*

(DPR) digunakan untuk menghitung seberapa banyak laba yang dibagikan kepada para pemegang saham setelah pajak diterapkan.

Dianggap sehat jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) berada di antara 35% hingga 55%. DPR yang sangat tinggi, yakni 75% hingga 95%, menunjukkan bahwa hampir semua laba digunakan untuk dividen, yang dapat meningkatkan risiko pengurangan dividen di masa depan. Sementara itu, DPR antara 95% hingga 150% menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu mempertahankan pembayaran dividen, karena membagikan lebih banyak dividen daripada laba yang diperoleh. Berikut grafik nilai DPR perusahaan kesehatan tahun 2019-2023.



Sumber : Data diolah oleh Penulis, 2024

Gambar 1.1-4 Nilai DPR Pada Perusahaan Kesehatan

Bisa dilihat pada grafik 1.1-4 diatas, nilai *Dividend Payout Ratio* beberapa perusahaan kesehatan berfluktuasi selama tahun 2019 hingga 2023. DPR rata-rata paling tinggi selama 5 tahun terakhir terjadi pada perusahaan Phapros dan rata-rata paling rendah terjadi pada perusahaan Medialoka Hermina selama 5 tahun terakhir. DPR sebagai metrik kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan, karena investor umumnya lebih menyukai pembayaran dividen daripada keuntungan modal. Melalui pembayaran dividen, dapat menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan.

Berdasarkan penelitian Rangkuty et al. (2024), dan Krisdiyanto & Riwoe (2022), serta Tobing et al. (2022) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Yulyanti & Rijanto (2024), Banusu et al. (2024), Mahasari & Binastuti (2021), Sani & Irawan (2021), dan Sobahi et al. (2019), serta Firmanda & Wahyuni (2024) menunjukkan bahwa EVA tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Yulyanti & Rijanto (2024), dan Mahasari & Binastuti (2021), serta Sani & Irawan (2021) mengindikasikan MVA memiliki pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Banusu et al. (2024), Sobahi et al. (2019), dan Firmanda & Wahyuni (2024), serta Rangkuty et al. (2024) mengungkapkan bahwa MVA tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Sukirno (2022), dan Selvy & Esra (2022), serta Oktaviarni et al. (2019) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Namun, Sani & Irawan (2021), Anisa et al.

(2022), dan Hendryani & Amin (2022), serta Amaliyah & Herwiyanti (2020) menemukan bahwa kebijakan dividen berdampak negatif dan signifikan bagi nilai perusahaan.

Terdapat suatu fenomena yang menarik untuk diperhatikan, di samping pembahasan sebelumnya, yaitu terkait dampak EVA, MVA, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023. Walaupun hubungan di antara variabel-variabel tersebut telah banyak menjadi objek penelitian, namun hasil yang diperoleh seringkali menunjukkan ketidakkonsistenan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa EVA dan MVA secara signifikan tidak mempengaruhi nilai pasar suatu perusahaan, sementara penelitian yang lainnya menghasilkan temuan yang berbeda. Selain itu, kebijakan yang terkait dengan dividen cenderung berdampak negatif pada nilai perusahaan, meskipun ada juga penelitian yang menemukan efek positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi yang berbeda, kebijakan dividen yang dijalankan oleh perusahaan cenderung menarik minat dari para investor. Namun, terdapat pandangan bahwa kebijakan dividen yang besar dapat mengurangi sumber daya yang tersedia untuk reinvestasi, yang bisa berdampak pada pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti memiliki ketertarikan untuk melakukan studi lebih lanjut mengenai pengaruh EVA, MVA, dan kebijakan dividen dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor kesehatan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

1.2. Identifikasi, Pembatasan, dan Perumusan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang yang telah disampaikan sebelumnya, maka masalah-masalah yang muncul dapat diidentifikasi sebagai berikut:

- a) Dalam 5 tahun terakhir perusahaan sektor kesehatan mengalami fluktuasi pada harga saham, naik turunnya harga saham tersebut dapat disebabkan berbagai faktor, termasuk EVA, MVA, dan kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan.
- b) Kinerja profitabilitas perusahaan sektor kesehatan juga mengalami fluktuasi sehingga dapat menyebabkan terjadinya kenaikan atau penurunan nilai ekonomi dari perusahaan, dimana nilai ekonomi tersebut merupakan gambaran kinerja operasional perusahaan dari tahun ke tahun.
- c) Pergerakan harga saham pada perusahaan sektor kesehatan menggambarkan adanya situasi yang mempengaruhi harga pasarnya, yang apabila dibandingkan nilai buku ekuitasnya kemungkinan besar terdapat selisih yang juga ikut dapat berfluktuasi.
- d) Kebijakan dividen merupakan gambaran pemberian keuntungan pada pemegang saham yang dapat di indikasikan membayar dividen jumlah besar cenderung dapat menaikkan nilai perusahaan namun dapat juga terjadi sebaliknya.

2. Pembatasan Masalah

Batasan penelitian ini difokuskan secara khusus pada permasalahan yang ada, maka dibuat sebagai berikut :

- a) Penelitian ini hanya akan berfokus pada bagaimana EVA, MVA, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan tanpa mempertimbangkan variabel eksternal lainnya seperti kondisi makroekonomi.
- b) Cakupan penelitian ini hanya pada perusahaan sektor Kesehatan yang tercatat di BEI untuk periode 2019 hingga 2023.
- c) Pengukuran kebijakan dividen akan menggunakan *Dividen Payout Ratio* sebagai indikator utama.
- d) Nilai perusahaan didasarkan atas harga pasar saham dengan pendekatan Tobin's Q.

3. Rumusan Masalah

Dengan mempertimbangkan latar belakang dan permasalahan yang telah diuraikan, peneliti mengajukan rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut :

- a) Apakah terdapat pengaruh *Economic Value Added* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI?
- b) Apakah *Market Value Added* mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI?

- c) Apakah Kebijakan Dividen mempengaruhi Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI?
- d) Apakah *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan Kebijakan Dividen secara bersamaan mempengaruhi Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

Dengan mempertimbangkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan memahami pengaruh secara parsial dan signifikan nilai *Economic Value Added* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui dan memahami pengaruh parsial dan signifikan nilai *Market Value Added* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui dan memahami peran Kebijakan Dividen dalam mempengaruhi secara parsial dan signifikan Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui dan memahami secara stimultan dan signifikan pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan penelitian ini, berikut manfaat yang dapat diperoleh yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis. Diharapkan mampu memberikan pengetahuan tambahan serta pemahaman yang lebih mendalam mengenai pembahasan tentang *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan kebijakan dividen serta nilai perusahaan.
2. Manfaat Praktis. Memberikan informasi untuk pengambilan keputusan investasi dan memaksimalkan *return* bagi pemangku kepentingan. Selain itu, menjadi bahan acuan untuk penelitian selanjutnya terkait dengan faktor-faktor fundamental yang memengaruhi harga saham, serta sebagai implementasi ilmu yang diperoleh penulis selama kuliah, dan meningkatkan pemahaman tentang pengaruh EVA, MVA, dan kebijakan dividen di sektor Kesehatan.