

BAB I

PENDAHULUAN

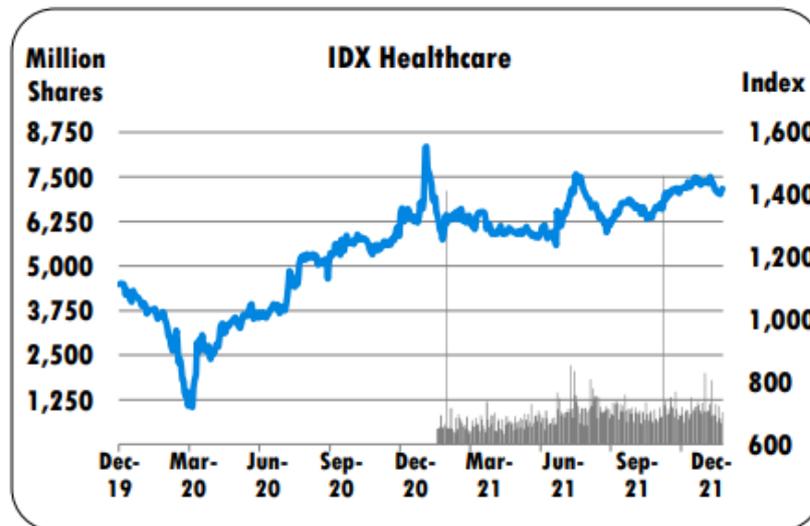
1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi, pasar modal memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pasar modal tidak hanya ada di negara maju, namun juga di negara berkembang seperti Indonesia. Pasar modal merupakan pasar berbagai jenis instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan baik dalam bentuk utang (obligasi) maupun ekuitas (saham). Pasar modal berfungsi sebagai sarana pembiayaan perusahaan dan lembaga lain seperti pemerintah, dan juga sebagai sarana kegiatan investasi (Fahkrudin, 2019)[1]. Di pasar modal terdapat beberapa kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan transaksi surat berharga baik berupa obligasi, surat berharga, saham, surat hutang, dan lain-lain, dan pelaksanaan transaksi pasar modal mempunyai aspek yang berbeda-beda dalam hal perkembangan transaksi. Dengan kemajuan teknologi saat ini, pelaku pasar modal dapat memperoleh informasi mengenai peristiwa keuangan dan non keuangan yang dapat mempengaruhi usaha pasar modal.

Ketika pandemi COVID-19 melanda Indonesia, pasar modal terkena dampaknya secara signifikan sehingga menyebabkan perubahan jam perdagangan Bursa Efek Indonesia. Hal ini merupakan sinyal negatif (berita buruk) dan mendorong investor semakin tertarik untuk menjual saham mereka (Henny Saraswati, 2020)[2]. Beberapa sektor yang terkena dampaknya termasuk industri, pariwisata, perdagangan, transportasi, dan investasi. Meski banyak sektor yang mengalami krisis dalam kondisi

ketidakpastian akibat pandemi, namun ada beberapa sektor yang mampu bertahan dari pandemi dan berkembang menjadi industri yang positif. Salah satu industri ini adalah industri farmasi, yang mampu bertahan dan bahkan tumbuh di tengah pandemi.

Menurut Peraturan Menteri Kesehatan Republik Indonesia Nomor 1799/MENKES/PER/XII/2010, industri farmasi adalah suatu badan usaha yang mendapat izin dari Menteri Kesehatan untuk melakukan kegiatan untuk membuat obat atau bahan terkait obat. Industri ini diharuskan untuk menghasilkan obat yang memenuhi persyaratan khasiat (*efficacy*), keamanan (*safety*), dan mutu (*quality*) dalam dosis yang digunakan untuk tujuan kesehatan (Garnisa,dkk 2021)[3]. Oleh karena itu, ketika pandemi terjadi, masyarakat berusaha melindungi kesehatannya meski dalam kondisi yang sangat terbatas. Sejak kasus COVID pertama di Indonesia diumumkan, harga saham industri farmasi telah meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa ketika virus corona baru merebak di seluruh dunia dan harga saham industri farmasi meningkat, kinerja bisnis farmasi mengalami peningkatan karena kebutuhan akan berbagai produk di industri farmasi. Sehingga, mengakibatkan kenaikan harga saham industri farmasi sebelum dan sesudah pandemi.



Sumber : www.idx.co.id (data diolah peneliti, 2024)

Dari grafik diatas menunjukkan pergerakan indeks *IDX Healthcare* dari Desember 2019 hingga Desember 2021. Pada awal pandemi COVID-19, harga saham industri farmasi di seluruh dunia, termasuk di Indonesia, mengalami volatilitas tinggi. Ketidakpastian yang disebabkan oleh penyebaran virus dan dampak ekonomi global mengakibatkan reaksi pasar yang tidak menentu. Dalam grafik *IDX Healthcare*, terlihat penurunan tajam pada awal tahun 2020. Hal ini disebabkan oleh kepanikan pasar secara umum dan ketidakpastian terhadap prospek ekonomi serta beban berat yang dihadapi sistem kesehatan global.

Seiring dengan berkembangnya respons global terhadap pandemi, khususnya dalam hal penelitian dan pengembangan vaksin COVID-19, harga saham perusahaan farmasi mulai pulih secara signifikan. Peningkatan permintaan untuk obat-obatan, alat kesehatan, dan terutama vaksin menjadi pendorong utama kenaikan harga saham di sektor ini. Pada paruh kedua tahun 2020 hingga awal 2021, terjadi lonjakan harga saham industri farmasi, seperti yang terlihat pada grafik *IDX Healthcare*.

Optimisme pasar ini didorong oleh berbagai pengumuman keberhasilan pengembangan vaksin, kesepakatan pengadaan vaksin, dan peran penting perusahaan farmasi dalam menangani pandemi. Setelah lonjakan signifikan pada tahun 2020, harga saham industri farmasi mulai mengalami stabilisasi pada tahun 2021.

Meskipun masih terdapat fluktuasi, tren keseluruhan menunjukkan stabilitas pada level yang lebih tinggi dibandingkan awal pandemi. Tantangan seperti varian baru virus, ketidakpastian distribusi vaksin, serta regulasi kesehatan tetap memengaruhi harga saham di sektor ini. Namun, industri farmasi terus mendapat perhatian investor karena dianggap sebagai sektor yang vital dan berperan penting dalam pemulihan global dari pandemi. Stabilitas harga saham ini mencerminkan keyakinan pasar bahwa permintaan terhadap produk farmasi dan layanan kesehatan akan tetap tinggi di masa mendatang.

Perusahaan memiliki tujuan utama untuk meningkatkan nilai perusahaan sebanyak mungkin karena memaksimalkan nilai pemegang saham sama dengan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Soleman dkk, 2022)[4]. Gunardi dkk, (2022)[5] Nilai Perusahaan merupakan suatu keadaan dimana perusahaan telah memperoleh kepercayaan sosial melalui kegiatan usahanya sejak didirikan. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai harga yang dijual berdasarkan kesepakatan yang dibuat oleh pemilik saham. Terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan harga saham, karena nilai perusahaan menggambarkan penilaian para investor terhadap potensi keberhasilan suatu perusahaan. Ketika nilai suatu

perusahaan meningkat, minat investor dan persaingan pun meningkat. Sebab, hal tersebut menandakan bahwa suatu perusahaan berpotensi menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya, yang dibuktikan dengan naiknya harga saham.

Menciptakan sebuah nilai sangatlah penting bagi perusahaan, tanpanya tidak ada alasan bagi perusahaan untuk terus eksis. Meningkatkan nilai pemegang saham merupakan salah satu tujuan jangka panjang yang ingin dicapai semua perusahaan (Humairah dan Salatsiyah Putri, 2021)[6]. Nilai perusahaan diukur dengan harga yang bersedia dibayar oleh investor atau pasar atas total aset suatu perusahaan. Tujuan utama peningkatan nilai perusahaan ialah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, salah satunya dengan meningkatkan harga saham dan dividen yang dibayarkan. Nilai perusahaan sangatlah penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan menyebabkan kekayaan pemegang saham juga akan meningkat.

Bagi perusahaan yang telah memiliki saham (*go public*), nilai perusahaan dapat ditentukan berdasarkan harga pasar saham di bursa efek. Ada tiga cara menilai saham : nilai pasar (*market value*), nilai buku (*book value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*)[7]. Nilai buku adalah nilai saham menurut buku emiten, nilai pasar adalah nilai buku saham di bursa, dan nilai intrinsik adalah nilai saham sebenarnya. Ketiga nilai ini penting untuk diketahui dan dipahami oleh investor ketika mengambil keputusan investasi saham karena membantu investor memahami saham mana yang sedang tumbuh dan mana yang informasinya *undervalued*. Salah satu

pendekatan untuk menentukan nilai intrinsik suatu saham adalah *Price Book Value* (PBV).

Price Book Value (PBV) adalah rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku suatu perusahaan (Budi Dharma dkk, 2023)[8]. Sehingga, bisa dipergunakan untuk menentukan harga saham suatu perusahaan lebih besar atau lebih kecil dari nilai bukunya. Oleh karena itu, keberadaan PBV sangatlah penting bagi investor dalam menentukan strategi mereka. Nilai PBV yang tinggi membuat investor percaya terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Ketika nilai suatu perusahaan tinggi maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut karena memiliki keyakinan terhadap rekam jejak tata kelola atau kinerja suatu perusahaan dan prospek masa depannya. Sebaliknya, nilai perusahaan rendah, membuat investor tidak tertarik untuk membeli saham tersebut karena berisiko. Terdapat beberapa aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, leverage, dan pertumbuhan perusahaan (Ghazali, 2019)[9].

Pertumbuhan penjualan dapat didefinisikan sebagai keberhasilan investasi di masa lalu yang digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Menurut Kasmir (2021)[10] pertumbuhan penjualan adalah peningkatan dari waktu ke waktu dalam total penjualan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan sangat penting karena menunjukkan seberapa menarik produk perusahaan di pasaran dan kemampuan perusahaan bersaing dengan para pesaingnya.

Pertumbuhan penjualan yang lebih besar akan meningkatkan nilai suatu perusahaan dan akan mendorong minat investor untuk menanamkan modalnya pada pendapatan perusahaan sehingga usaha dapat berkembang dan meningkatkan nilai perusahaan (Dramawan, 2019)[11].

Struktur modal terbaik adalah yang menyeimbangkan jumlah modal sendiri dan pinjaman jangka panjang untuk mencapai hasil terbaik. Perusahaan dengan struktur modal yang efisien memberikan tingkat pengembalian yang optimal, yang tentu saja menguntungkan perusahaan dan pemegang sahamnya (Brigham dan Houston, 2020)[12]. Kebutuhan modal suatu perusahaan biasanya mencakup modal jangka pendek dan jangka panjang. Hutang dagang atau hutang jangka pendek digunakan sebagai sumber dana untuk memenuhi kebutuhan yang mendesak. Kebutuhan modal jangka panjang, misalnya pembiayaan peningkatan kapasitas produksi dapat berasal dari modal saham (penerbitan saham tambahan) atau modal asing (hutang jangka panjang).

Menurut Maryati Rahayu (2018)[13], ukuran perusahaan yang ditentukan oleh total aset dan pendapatan memberikan gambaran tentang kesehatan perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena kemudahan penggalangan dana berdampak untuk mendukung kinerja perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin berkembang, memudahkan perusahaan memasuki pasar modal, dan mendapat *feedback* yang baik dari investor, yang semuanya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dengan kata lain, ukuran perusahaan menunjukkan pertumbuhan perusahaan, yang mempermudah ekspansi perusahaan.

Beberapa penelitian yang mendukung studi ini, seperti yang dilakukan oleh Pipit Rosita Andarsari (2021)[14], menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian tersebut menemukan bahwa perusahaan di sektor jasa keuangan cenderung memiliki persentase utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan modal, karena modal mereka diperoleh dari pengumpulan dana masyarakat, yang pada akhirnya menjadi utang bagi perusahaan. Struktur modal seperti ini berdampak negatif pada persentase laba terhadap total aset, yang merupakan indikator kinerja perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi berisiko bagi perusahaan karena dapat menyebabkan ketidakmampuan dalam membayar utang, sehingga semakin tinggi persentase utang, kinerja perusahaan akan semakin menurun.

Penelitian oleh Euro dan Agustina (2023)[15] menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga mempengaruhi laba yang dihasilkan dalam jangka waktu tertentu, yang pada gilirannya berdampak pada peningkatan laba selama periode tertentu. Semakin besar persentase pertumbuhan penjualan, semakin tinggi pula rasio nilai perusahaan yang dihasilkan.

Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya, maka menarik untuk diteliti pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, serta nilai perusahaan pada sub sektor farmasi di Bursa Efek

Indonesia. Studi ini menggunakan sejumlah kriteria yaitu pada variabel struktur modal digunakan *Debt Equity Ratio* (DER) atau rasio utang pada modal, rasio ini digunakan pada studi ini dikarenakan penelitian sebelumnya yakni Maria dan Irwan (2023)[16] menggunakan rasio yang serupa, dan rasio utang pada aset yaitu *Debt To Asset Ratio* (DAR) digunakan pada studi ini sebagai penambahan variabel dan sebagai pembaharuan penelitian. Variabel ukuran perusahaan dinilai melalui proksi total aset perusahaan atau dengan mengalokasikan total aset perusahaan. Total aset perusahaan ditentukan sebagai ukuran perusahaan sebab kian besar aset yang perusahaan miliki maka dapat mencerminkan keadaan perusahaan, variabel pertumbuhan penjualan dinilai dengan mengurangi jumlah penjualan di periode ini dengan periode sebelumnya, kemudian membaginya dengan penjualan di periode sebelumnya, lalu kalikan dengan 100. Untuk variabel nilai perusahaan menggunakan PBV, yakni harga saham atas nilai buku per saham.

Penggunaan perusahaan sub sektor farmasi dalam penelitian ini, sebab meninjau kinerja atas pergerakan harga saham di BEI di sektor kesehatan pada tahun 2020 mencerminkan nilai yang tertinggi dibandingkan sektor lainnya, dimana sebab adanya pandemi Covid 19 yang memicu permintaan pengadaan suplemen, vitamin, serta obat peningkat daya tahan tubuh yang cukup besar. Untuk itu, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pada tahun – tahun setelahnya perusahaan farmasi akan mengalami peningkatan atau kebangkrutan karena jika perusahaan farmasi bangkrut akan berdampak pada kesehatan masyarakat.

Berdasarkan latar belakang permasalahan dan penjabaran diatas peneliti memiliki ketertarikan untuk membuat judul **“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 - 2023”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan, identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan yang mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun berdampak pada berkurangnya minat investor.
2. Ketidaktepatan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran menurunkan minat investor.
3. Perusahaan dengan ukuran kecil kesulitan memperoleh pinjaman dari kreditor.
4. Pertumbuhan penjualan yang rendah menyebabkan penurunan laba yang diperoleh perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Terdapat beberapa batasan masalah berdasarkan identifikasi yang telah disampaikan untuk mencegah pembahasan yang terlalu luas dalam penelitian ini, yaitu:

1. Objek penelitian adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode penelitian ini antara tahun 2020 – 2023.
3. Nilai perusahaan menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV).

4. Struktur modal menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER).

1.4 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini berdasarkan identifikasi masalah di atas, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan di atas, tujuan penelitian ini:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini penulis berharap dapat memberikan manfaat dalam beberapa hal yaitu:

1. Bagi Mahasiswa

Dapat menjadi referensi dalam penelitian yang berkaitan dengan struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan serta dapat digunakan sebagai perbandingan bagi penelitian berikutnya.

2. Bagi Masyarakat

Agar berguna untuk menambah wawasan tentang penilaian nilai perusahaan yang diantaranya dapat dilihat dari struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

3. Bagi Peneliti

Untuk tambahan wawasan tentang analisis struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi Universitas

Sebagai rujukan referensi bagi penelitian selanjutnya yang terkhusus mahasiswa Universitas Islam Majapahit saat melakukan penelitian dengan menggunakan variabel yang sama.