

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan merupakan suatu lembaga atau organisasi yang menyediakan barang atau jasa untuk dijual ke masyarakat dengan tujuan meraih laba atau keuntungan. Perusahaan yang telah *go public* akan sangat memperhatikan kesejahteraan pemegang saham. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat suatu kinerja perusahaan pada setiap periode, dimana nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan harga saham dan investor akan memperoleh keuntungan apabila harga perusahaan tinggi (Permana, 2019).

Lembaga yang mengelola pasar modal adalah Bursa Efek Indonesia (Agatha & Irsad, 2021). Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peran yang penting yaitu sebagai sarana untuk masyarakat berinvestasi. Bursa Efek Indonesia berfungsi bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dengan cara *go public* yaitu dengan adanya suatu kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten kepada masyarakat sesuai dengan tata cara yang sudah diatur oleh undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya (Rahman & Suherman, 2018). Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia telah diklasifikasikan sektor industri baru yaitu *IDX Industrial Classification (IDX-IC)* dimana pembaruan dari Jasica yang sudah digunakan sejak 1996 yang dimaksudkan adanya perubahan untuk semakin mempertajam klasifikasi industrial seiring dengan sekian banyaknya jenis usaha yang timbul dibandingkan dari sebelumnya. Menurut (S. Rahayu et al., 2019) tujuan suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan menjadi tujuan penting bagi suatu perusahaan sebab memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang.

Salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sektor farmasi. Sektor farmasi memiliki peran dalam reformasi pada bidang kesehatan. Dalam penelitian ini Perusahaan farmasi merupakan suatu objek karena perkembangannya di Indonesia yang sangat berkembang pesat. Perkembangan tersebut kemungkinan disebabkan karena adanya kebijakan pemerintah di sektor farmasi berupa adanya Jaminan Kesehatan Nasional (JKN), Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) Kesehatan. Dimana

kebijakan tersebut membantu semua golongan masyarakat dalam bidang kesehatan dan obat-obatan. Dengan adanya kebijakan ini masyarakat akan terbantu dalam memperoleh obat-obatan dengan harga yang lebih terjangkau. Dengan demikian bisa dikatakan bahwa penjualan obat-obatan di pasar juga akan meningkat.

Dengan meningkatnya penjualan secara teori harga saham, keuntungan, dan dividen yang dibagikan perusahaan tentunya akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Permasalahan kesehatan yang terjadi pada umumnya sangat berkaitan dengan ketersediaan obat-obatan yang dibutuhkan oleh masyarakat. Terdapat banyak perusahaan farmasi sebagai penghasil obat-obatan yang berdiri di Indonesia, baik perusahaan asing maupun perusahaan nasional.

Alasan peneliti memilih Perusahaan Farmasi sebagai suatu objek penelitian karena industri farmasi di Indonesia mempunyai prospek yang cukup baik, sektor farmasi memiliki saham yang aktif diperdagangkan di bursa saham yaitu Bursa Efek Indonesia sehingga harga saham serta return saham juga bergerak aktif. Hal ini dilihat dari jumlah penduduk Indonesia yang berjumlah kurang lebih 273 juta dan juga kebijakan pemerintah dalam bentuk BPJS Kesehatan sehingga pangsa pasar industri farmasi sangat menjanjikan.

Menurut Janson dalam CNN Indonesia.com, program vaksinasi menjadi salah satu jalan keluar agar persoalan pandemic covid-19 cepat selesai (Budiman et al., 2023). Dengan demikian, saham emiten farmasi berpotensi terus menguat dalam beberapa waktu kedepan. Salah satunya jalan mitigasi resiko kematian atau memburuknya covid-19 adalah percepatan akselerasi vaksin. Inilah yang mendorong saham farmasi lebih menguat (Suidarma & Puspayani, 2021). Meskipun demikian, menurut Direktur Riset dan Investasi Pilarmas Investindo Sekuritas Maximilianus Nico Demus dalam (Katadata.co.id), mengatakan bahwa penurunan harga ini disebabkan adanya penyesuaian harga saham terhadap fundamental perusahaan (Aldin, 2021). Pasalnya, harga saham farmasi terlalu tinggi sedangkan secara kinerja keuangan tidak sebaik harga sahamnya. Kemudian, menilai pandemi Covid-19 seharusnya bisa menguntungkan bagi bisnis perusahaan farmasi tetapi hal itu belum tampak pada laporan keuangan perusahaan per Triwulan III 2020 (Katadata.co.id, 2021). Hal ini dapat dibuktikan dari kinerja keuangan Kimia Farma per triwulan III 2020, dimana penjualan perusahaan mampu tumbuh 2,43% menjadi Rp 7,04 triliun. Namun, laba bersihnya justru mengalami penurunan hingga

11,08% menjadi Rp 37,19 miliar. Di sisi lain, Indofarma dengan capaian penjualan bersih perusahaan per triwulan III 2020 yang mampu tumbuh 28,4% menjadi Rp 749,25 miliar. Namun, Indoforman masih mendapatkan rugi bersih senilai Rp 18,88 miliar. Sehingga, hal ini memperkuat bahwa dampak Covid-19 belum tentu memberikan kebaikan kepada sub sektor farmasi.

Selain itu, Janson dari CNN Indonesia.com mengatakan bahwa program vaksinasi merupakan solusi untuk menyelesaikan masalah pandemi Covid-19 dengan cepat. Oleh karena itu, harga saham emiten obat tersebut kemungkinan akan semakin naik di masa depan. Salah satu cara untuk mengurangi risiko kematian dan penyakit parah akibat COVID-19 adalah dengan mempercepat vaksinasi. Hal inilah yang menyebabkan nilai saham farmasi terus meningkat (Sudarma & Puspayani, 2021). Namun Nico Demus, Direktur Riset dan Investasi Pilarmas Investindo Sekuritas Maximilianus, mengatakan pada (Katadata.co.id) bahwa penurunan harga saham ini disebabkan adanya penyesuaian harga saham terhadap fundamental perusahaan (Aldin, 2021). Pasalnya, harga saham farmasi terlalu tinggi padahal kinerja perusahaan tidak sebaik harga sahamnya. Penilaian terhadap pandemi Covid-19 seharusnya menguntungkan bisnis perusahaan farmasi, namun hal tersebut belum muncul dalam laporan keuangan perusahaan Q3 2020 (Katadata.co.id, 2021). Hal ini dibuktikan dengan kinerja keuangan Kimia Pharma pada Q3 2020, dimana pendapatan perseroan meningkat 2,43% mencapai Rp 7,040 miliar. Namun realisasi laba bersihnya turun 11,08% menjadi Rp 37,19 miliar. Sementara Indopharma meraih penjualan bersih sebesar Rp 749,25 miliar pada Q3 2020, meningkat 28,4%. Namun Indoforman masih mengalami kerugian bersih sebesar Rp 18,88 miliar. Hal ini menunjukkan bahwa dampak COVID-19 belum tentu positif bagi subsektor farmasi. Hal itu dilakukan agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan. Pada sektor farmasi terdapat beberapa perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) yaitu terdiri dari 10 perusahaan (BEI, 2024).

Tabel 1.1 Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia)

No	Nama	Nama Sektor	Nama Sub industri	Instrumen
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	Healthcare	Pharmaceuticals	Saham
2	Indofarma Tbk.	Healthcare	Pharmaceuticals	Saham
3	Kimia Farma Tbk.	Healthcare	Pharmaceuticals	Saham
4	Kalbe Farma Tbk.	Healthcare	Pharmaceuticals	Saham
5	Merck Tbk.	Healthcare	Pharmaceuticals	Saham
6	Phapros Tbk	Healthcare	Pharmaceuticals	Saham
7	Pyridam Farma Tbk	Healthcare	Pharmaceuticals	Saham
8	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	Healthcare	Pharmaceuticals	Saham
9	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	Healthcare	Pharmaceuticals	Saham
10	Tempo Scan Pacific Tbk.	Healthcare	Pharmaceuticals	Saham

Sumber: www.idx.co.id, data diolah penulis, (2023)

Tabel 1.2 Harga Saham pada perusahaan farmasi

No	Kode Perusahaan	Harga Saham				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	DVLA	1.940	2.250	2.420	2.750	2.370
2	INAF	6.500	870	5.300	2.380	1.150
3	KAEF	2.300	1.250	4.250	2.430	1.085
4	KLBF	1.520	1.620	1.480	1.615	2.090
5	MERK	4.300	2.850	3.280	3.690	4.750
6	PEHA	2.810	1.075	1.695	1.105	685
7	PYFA	189	198	975	1.015	855
8	SCPI	29.000	29.000	29.000	29.000	29.000
9	SIDO	840	1.275	805	865	755
10	TSPC	1.390	1.395	1.400	1.500	1.410

Sumber: data diolah penulis, (2024)

Berdasarkan tabel 1.2 berikut yang menunjukkan harga saham perusahaan farmasi dari tahun 2018 – 2022. Pada perusahaan Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) harga saham perusahaan tersebut pada tahun 2018 yaitu 1.940 kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2019 mencapai 2.250, pada tahun 2020 harga saham perusahaan 2.420 artinya bahwa pada tahun ini harga saham mengalami kenaikan, ditahun berikutnya harga saham mencapai 2.750 dapat dikatakan bahwa pada tahun 2021 ini harga saham perusahaan mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya, dan pada tahun 2022 harga

saham perusahaan 2.370, dapat dilihat dari harga saham perusahaan pada tahun sebelumnya yang selalu mengalami kenaikan, tetapi pada tahun ini harga saham perusahaan Darya Varia Laboratoria Tbk mengalami penurunan.

Perusahaan farmasi yang kedua yaitu perusahaan Indofarma Tbk (INAF) harga saham perusahaan tersebut pada tahun 2018 yaitu 6.500 kemudian mengalami penurunan drastis yang mengakibatkan harga saham perusahaan mencapai 870 pada tahun 2019, pada tahun 2020 harga saham perusahaan senilai 5.300 dibandingkan pada tahun sebelumnya pada tahun ini harga saham perusahaan dapat dikatakan mengalami kenaikan, harga saham pada tahun 2021 yaitu 2.380 itu menandakan bahwa harga saham pada tahun ini mengalami penurunan dari harga saham tahun sebelumnya, kemudian harga saham senilai 1.150 pada tahun 2022 yang menandakan bahwa harga saham perusahaan Indofarma Tbk pada tahun tersebut mengalami penurunan.

Perusahaan farmasi Kimia Farma Tbk (KAEF) pada tahun 2018 harga saham yang mereka miliki senilai 2.300, harga saham tersebut mengalami penurunan pada tahun 2019 sehingga harga saham perusahaan tersebut senilai 1.250 maka dapat dikatakan bahwa pada tahun ini harga perusahaan mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya, akan tetapi pada tahun 2020 harga saham perusahaan 4.250 sehingga dapat dikatakan bahwa harga saham perusahaan mengalami kenaikan, kemudian harga saham perusahaan senilai 2.430 pada tahun 2021 oleh karena itu dapat dikatakan bahwa harga saham pada tahun ini mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun sebelumnya, kemudian pada tahun 2022 harga saham perusahaan mengalami penurunan karena harga saham perusahaan mencapai 1.085 sehingga dapat dikatakan bahwa harga saham perusahaan kimia farma tbk mengalami penurunan yang cukup drastis dari tahun – tahun sebelumnya.

Perusahaan farmasi Kalbe Farma Tbk (KLBF) pada tahun 2018 harga saham pada perusahaan KLBF yaitu 1.520, kemudian harga saham pada tahun berikutnya mengalami kenaikan sehingga harga saham pada tahun 2019 yaitu 1.620, akan tetapi pada tahun 2020 harga saham pada perusahaan ini mencapai nilai 1.480 dapat dikatakan bahwa harga saham pada tahun ini mengalami penurunan, harga saham perusahaan mencapai 1.615 pada tahun 2021 sehingga harga saham tersebut mengalami kenaikan harga dibandingkan tahun sebelumnya, kemudian di tahun 2022 harga saham senilai 2.090 yang menyatakan bahwa harga saham tersebut mengalami kenaikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan KLBF penurunan harga saham terjadi pada tahun 2020.

Perusahaan farmasi Merck Tbk (MERK) pada tahun 2018 harga saham pada perusahaan MERK yaitu 4.300, kemudian ditahun 2019 harga saham tersebut mengalami penurunan sehingga harga saham tersebut hanya senilai 2.850, akan tetapi pada tahun 2020 harga saham mencapai 3.280 sehingga dapat dikatakan harga saham perusahaan ini mengalami kenaikan dibandingkan tahun sebelumnya, harga saham mencapai 3.690 pada tahun 2021 sehingga harga saham tersebut mengalami kenaikan dari harga saham sebelumnya, harga saham mencapai 4.750 di tahun 2022 oleh karena itu harga saham ini mengalami kenaikan harga pada tahun tersebut.

Perusahaan farmasi Phapros Tbk (PEHA), perusahaan ini memiliki harga saham senilai 2.810 pada tahun 2018, pada tahun 2019 harga saham perusahaan hanya senilai 1.075 yang mengakibatkan penurunan harga saham pada perusahaan PEHA, harga saham di tahun 2020 senilai 1.695 harga saham tersebut mengalami kenaikan dari harga saham tahun sebelumnya, harga saham mengalami penurunan kembali pada tahun 2021 sehingga harga saham tersebut hanya mencapai harga 1.105, dan penurunan harga saham pada perusahaan ini juga terjadi kembali pada tahun 2022 karena harga saham perusahaan hanya mencapai 685.

Perusahaan farmasi Pyridam Farma Tbk (PYFA), perusahaan PYFA memiliki harga saham 189 pada tahun 2018, harga saham mengalami kenaikan sehingga harga saham senilai 198 pada tahun 2019, pada tahun 2020 harga saham perusahaan PYFA mengalami kenaikan sehingga harga saham perusahaan tersebut yaitu 975, harga saham yang dimiliki perusahaan ini pada tahun 2021 senilai 1.015 yang menyatakan bahwa harga saham pada tahun ini mengalami kenaikan, kemudian pada tahun 2022 harga saham perusahaan ini mengalami penurunan sehingga harga saham perusahaan hanya mencapai 685.

Perusahaan farmasi Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI), harga saham pada perusahaan SCPI dari tahun 2018 – 2022 memiliki harga saham yang tetap yaitu senilai 29.000.

Perusahaan farmasi Industri Jamu dan Farmasi Sido (SIDO), perusahaan SIDO memiliki harga saham 840 pada tahun 2018, harga saham tersebut mengalami kenaikan pada tahun 2019 mencapai nilai harga 1.275, pada tahun 2020 harga saham perusahaan ini hanya 805 dan dapat dikatakan bahwa harga saham pada tahun ini mengalami penurunan, harga saham yang dimiliki perusahaan pada tahun 2021 senilai 865 oleh

karena itu dapat dinyatakan bahwa harga saham pada tahun ini cukup mengalami kenaikan dari pada tahun sebelumnya, kemudian pada tahun 2022 harga saham mengalami penurunan kembali dan harga saham tersebut senilai 755 di tahun ini.

Perusahaan farmasi Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC), perusahaan TSPC pada tahun 2018 memiliki harga saham senilai 1.390, pada tahun 2019 harga saham perusahaan ini 1395 dan dapat dikatakan bahwa harga saham pada tahun ini mengalami kenaikan, harga saham 1.400 terjadi pada tahun 2020 yang menyatakan bahwa harga saham mengalami kenaikan kembali dari pada harga saham tahun sebelumnya, pada tahun 2021 harga saham senilai 1.500 sehingga harga saham ini mengalami kenaikan juga pada tahun ini, kemudian pada tahun 2022 harga saham menyentuh 1,410 yang mengakibatkan bahwa harga saham perusahaan ini mengalami penurunan dari harga saham sebelumnya.

Dari hasil terkait harga saham perusahaan farmasi diatas, perusahaan farmasi mengalami *Fluktuasi* pada harga saham disetiap tahunny seperti pada tahun 2018 – 2022, akan tetapi hanya ada satu perusahaan yang tidak mengalami *fluktuasi* terhadap harga saham tersebut.

1.2 Latar Belakang Penelitian

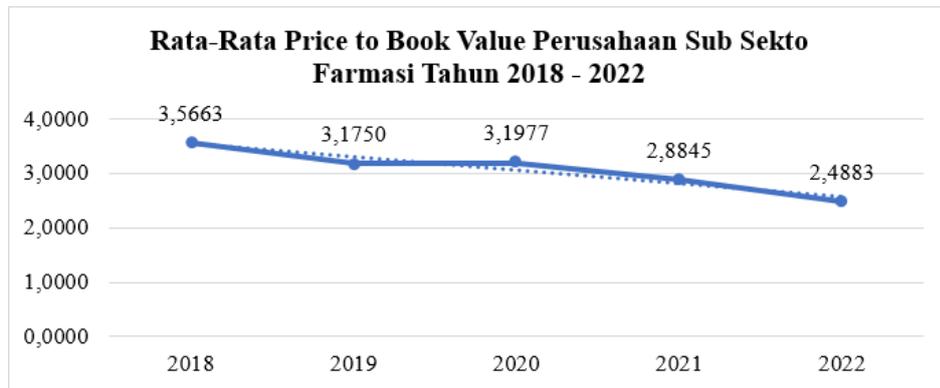
Perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang (Dr majidah, 2018). Tujuan jangka pendek suatu perusahaan yaitu memaksimalkan profitabilitas, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan mengacu pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan tersebut tercermin dari harga saham (Majidah & Habiebah, 2019; dalam (Suzan & Ardiansyah, 2023). Nilai perusahaan berkontribusi bagi kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan harga saham, semakin meningkat harga saham maka semakin meningkat pula kemakmuran pemegang saham (Suffah & Riduwan, 2016; dalam Dr majidah, 2018). Dengan demikian, nilai perusahaan ini menjadi faktor penting bagi investor untuk membuat keputusan berinvestasi. Untuk itu, ketika harga saham mengalami peningkatan maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dana ke perusahaan tersebut karena perusahaan dianggap telah berhasil mengelola bisnisnya.

Ada delapan metrik dalam mengevaluasi nilai perusahaan (Weston & Copeland, 2010; dalam Indrarini, 2019) diantaranya: *Price to Book Value (PBV)*, *Market to Book Ratio (MBR)*, *Market to Book Assets Ratio*, *Market Value of Equity (MVE)*, *Enterprise value (EV)*, *Price Earnings Ratio (PER)*, dan *Tobin's Q*. Penelitian ini menggunakan

pendekatan PBV dalam mengukur nilai perusahaan. PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham (Indrarini, 2019). PBV merupakan seberapa besar kelipatan dari nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya (Most, 2019). Semakin tinggi nilai PBV suatu perusahaan menandakan bahwa semakin tinggi kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut sekaligus menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena nilai PBV yang meningkat mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang semakin tinggi (Chasanah & Adhi, 2017; Akmalia, 2023). Dengan demikian, penurunan pada nilai PBV mengindikasikan kualitas fundamental perusahaan menurun (Ginanjari et al., 2019).

Pendekatan PBV digunakan sebagai indikator nilai perusahaan karena pendekatan dalam menentukan nilai suatu saham, sebab secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya (M. Sari & Jufrizen, 2019). Menurut Hassel et al. (2013) dalam Gavrilakis & Floros (2023), ukuran berbasis pasar seperti PBV mencerminkan persepsi kolektif pasar tentang keuntungan perusahaan saat ini dan potensinya. Langkah-langkah ini juga memperhitungkan nilai tak berwujud yang ada di pasar saham di luar nilai buku perusahaan. Jika rasio PBV lebih besar dari satu maka investor bersedia membayar lebih besar daripada nilai buku akuntansinya, dengan kemungkinan mereka berharap mendapat dividen yang nilainya cukup tinggi, hal ini menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kepercayaan yang tinggi. Perusahaan yang memiliki kemampuan dalam membagikan dividen menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki laba perusahaan yang tinggi (F. K. Putri et al., 2018). Hubungan antara nilai aset dan nilai buku yang disesuaikan dengan inflasi lebih kuat. Selama periode inflasi tinggi, disarankan bagi investor dan manajer aset untuk memprioritaskan perhatian mereka pada rasio PBV daripada hanya berfokus pada pendapatan.

PBV secara rata-rata pada sub sektor farmasi merupakan salah satu fenomena dalam penelitian ini. Hal ini dimaksud untuk memperhatikan bagaimana pergerakan PBV dari tahun ke tahun supaya terlihat gejala turun dan naiknya nilai PBV dari tahun 2018 hingga 2022. Berdasarkan hasil analisis grafik tersebut, nantinya penulis dapat memperkirakan faktor-faktor yang sekiranya mempengaruhi PBV tersebut serta didukung dengan penelitian-penelitian terdahulu. Berikut ini merupakan grafik nilai PBV perusahaan sub sektor farmasi secara rata-rata dari tahun 2018 hingga 2022.



Gambar 1.1 Rata-Rata PBV Perusahaan Sub Sektor Farmasi

Sumber: Annual Report, data diolah penulis (2023)

Grafik 1.1 menunjukkan bahwa PBV sebagai metrik dalam mengukur nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2018 hingga 2022 cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2018 nilai PBV sebesar 3,5663 dan dimaknai bahwa harga saham secara rata-rata pada industri farmasi memiliki nilai 4 kali lipat dibandingkan kekayaan bersih perusahaan. Lalu, rata-rata PBV tahun 2019 menunjukkan nilai sebesar 3,1750 atau setara dengan nilai harga saham sebesar 3 kali lipat dari kekayaan bersih. Di samping itu, rata-rata PBV tahun 2020 sebesar 3,1977, hal ini diartikan bahwa harga saham secara rata-rata pada industri farmasi sudah 3 kali lipat dibandingkan kekayaan bersih yang dimilikinya. Kemudian, rata-rata PBV tahun 2021 mengindikasikan adanya penurunan nilai rata-rata sebesar 2,8845, artinya harga saham telah lebih besar 2,8 kali lipat dari kekayaan bersih yang dimiliki perusahaan. Selanjutnya, pada tahun 2022 menunjukkan nilai PBV secara rata-rata sebesar 2,4883 dan dapat dinterpertasikan bahwa nilai tersebut sudah sebesar 2,4 kali lipat dibandingkan kekayaan bersih yang dimiliki oleh perusahaan sub sektor farmasi. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan secara keseluruhan belum maksimal yang dibuktikan dari rata-rata PBV yang cenderung mengalami penurunan. Apabila nilai perusahaan terus mengalami penurunan dapat mengindikasikan bahwa kesejahteraan pemegang saham juga turut menurun. Hal ini juga didukung oleh adanya penurunan harga saham pada periode tersebut. Berikut ini merupakan grafik rata-rata harga saham dari tahun 2018 hingga 2022.



Gambar 1.2 Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi

Sumber: Annual Report, data diolah penulis (2023)

Gambar 1.2 mengindikasikan harga saham didominasi dengan nilai rata-rata yang cenderung menurun. Rata-rata harga saham tahun 2018 sebesar Rp 1.949, sedangkan tahun 2019 senilai Rp 1.489. Kemudian pada tahun 2020 kembali mengalami kenaikan sebesar Rp 2.038, namun kembali mengalami penurunan pada tahun 2021 sampai dengan 2022 dengan nilai masing-masing sebesar Rp 1.871 dan Rp 1.751. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), salah satu faktor internal yang menyebabkan naik dan turunnya harga saham yaitu proyeksi kinerja perusahaan di masa depan. Apabila dikaitkan dengan fenomena harga saham yang cenderung turun maka dapat dimaknai bahwa kinerja perusahaan sub sektor farmasi cenderung mengalami penurunan. Hal ini juga diperkuat oleh OJK yang menyatakan bahwa saham dari perusahaan yang memiliki fundamental baik akan mengindikasikan tren harga sahamnya naik, sedangkan apabila perusahaan memiliki fundamental yang tidak baik akan mengindikasikan tren harga sahamnya turun. Sehingga, hal ini dapat menghasilkan perspektif yang buruk di kalangan investor dan akibatnya nilai perusahaan mengalami penurunan. Untuk itu, Nilai perusahaan akan meningkat apabila harga saham meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Alwan Alhafidz & Pratomo, 2022).

Berdasarkan fenomena yang dilihat dari rata-rata PBV dan rata-rata harga saham yang telah dijelaskan diatas, maka diperlukan untuk mengetahui determinan- determinan yang dapat mempengaruhi penurunan nilai perusahaan tersebut. Penelitian ini

memfokuskan pada empat determinan yaitu struktur modal, kebijakan deviden, *fixed assets turnover* dan opini audit.

Struktur modal merupakan determinan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui keterkaitan hubungan antara hutang dan ekuitas melalui biaya modalnya (Tunggal & Ngatno, 2018). Hal ini dipertegas oleh Antwi (2012) dalam Tunggal & Ngatno (2018) bahwa perusahaan cenderung meminimalkan biaya modal demi meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal mengacu pada bagaimana perusahaan mengalokasikan sumber dananya, hutang jangka panjang dan ekuitas sebagai sumber pembiayaan aktivitas operasional perusahaan (Mayoriza & Majidah, 2018; Salsabila & Suzan, 2023). Dengan mengetahui struktur modal, pemegang saham dan investor dapat menemukan keseimbangan antara risiko dan pengembalian atas investasinya, karena investor mengharapkan pengembalian yang tinggi atas dana yang diinvestasikan (Wibisono & Mahardika, 2019; Suzan & Utari, 2022). Dalam membuat keputusan pendanaan, struktur modal sangat penting. Sehingga, manajer keuangan harus memilih dan menggunakan struktur modal yang tepat untuk menghasilkan nilai perusahaan yang optimal (Ritonga et al., 2021). Metrik yang sering digunakan dalam mengukur struktur modal yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Kasmir (2019), DER adalah rasio yang membandingkan total hutang dengan total ekuitas. Rasio ini mampu mendeskripsikan struktur modal perusahaan (Prastika & Candradewi, 2019). Menurut hasil riset yang dilakukan oleh Salsabila & Suzan (2023), struktur modal merupakan determinan positif yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar struktur modal maka nilai perusahaan juga mengalami kenaikan. Berbeda dengan hasil riset oleh Suzan & Utari (2022) menemukan bahwa semakin tinggi struktur modal, maka nilai perusahaan mengalami penurunan, sehingga struktur modal merupakan determinan negatif bagi nilai perusahaan. Sedangkan, menurut Mayoriza & Majidah (2018), Sembiring & Trisnawati (2019) dan Alhafidz & Pratomo (2022) menemukan bahwa semakin tinggi dan rendahnya struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah sebagai bentuk strategi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham (Ovami & Nasution, 2020). Dividen mewakili sebagian kecil dari pendapatan perusahaan yang dialokasikan kepada pemegang saham berdasarkan kepemilikan saham mereka. Dividen memiliki opsi

untuk dibagikan baik secara tunai maupun saham. Pembagian dividen kepada pemegang saham dapat dihitung baik sebagai persentase dari nilai saham atau sebagai jumlah uang tertentu per saham yang dimiliki (Putri & Kristanti, 2022). Dengan demikian, kebijakan dividen mengacu pada keputusan keuangan yang dibuat oleh perusahaan mengenai pembagian keuntungannya. Keputusan ini melibatkan penentuan apakah laba akan dibagikan kepada investor atau ditahan sebagai laba ditahan dalam perusahaan (Putra & Lestari dalam Sembiring & Trisnawati, 2019). Sehingga, Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan (Sejati et al., 2020). Untuk itu, perusahaan harus memikirkan dengan hati-hati kebijakan dividen yang dapat diterapkan secara efektif untuk menghindari kesan kepada pemegang saham bahwa perusahaan tidak memperdulikan kesejahteraan mereka (Furqoni & Asandimitra, 2019). Menurut Prastuti & Sudiartha (2016), nilai perusahaan merupakan tercermin dari potensi pembayaran dividennya, karena pembayaran dividen akan mempengaruhi naiknya harga saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hamilton, 2022).

Menurut Hamilton (2022), Sejati et al. (2020) kebijakan deviden merupakan determinan positif nilai perusahaan. Hal ini dimaknai bahwa semakin tinggi tingkat pembayaran dividen maka mengindikasikan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil riset oleh Mayoriza & Majidah (2018) menemukan bahwa kebijakan deviden merupakan determinan negatif bagi nilai perusahaan, sehingga ketika dividen yang dibayarkan meningkat, laba ditahan menurun. Hal ini berpotensi menghambat kemampuan perusahaan untuk menginvestasikan kembali modal bisnisnya dan memenuhi kebutuhan operasionalnya, sehingga kinerja keuangan perusahaan kemungkinan besar akan berdampak negatif terhadap respon investor yang berujung pada penurunan nilai perusahaan. Namun, menurut Sembiring & Trisnawati (2019), kebijakan dividen bukan merupakan determinan positif maupun negatif untuk nilai perusahaan.

Fixed Asset Turnover atau Aset tetap menjadi hal penting untuk dipertimbangkan karena aset ini merupakan komponen terbesar dari total aset perusahaan (S. Anggraini & Widhiastuti, 2020). Investasi pada aset tetap bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan keuntungan bagi perusahaan. Jika pilihan investasinya tepat, dan efisien dalam penggunaannya, maka hasil yang diperoleh akan optimal. Perusahaan yang mendapatkan return positif dari investasinya akan mendapatkan respon positif dari investor, dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Santoso & Willim, 2022). Menurut Warrad & Omari

(2015) mendefinisikan perputaran aset tetap sebagai rasio yang menilai sejauh mana manajemen aset tetap dapat berdampak pada penjualan perusahaan. Perputaran aset tetap sering dilihat sebagai indikator efisiensi operasional. Rasio ini mengukur seberapa efektif aset tetap perusahaan digunakan untuk menghasilkan pendapatan perusahaan (Mardiana et al., 2022; (Widagdo & Sa'diyah, 2021). Rasio perputaran yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan aset tetapnya secara efektif, yang berpotensi mengarah pada penilaian perusahaan yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio perputaran yang rendah dapat diartikan memiliki aset tetap yang kurang dimanfaatkan atau usang, yang dapat berdampak negatif terhadap nilai Perusahaan. Menurut riset yang dilakukan oleh Santoso et al. (2020), Mardiana et al. (2022), Agustiningtias et al. (2016), dan Rehman (2016), FATO sebagai indikator efisiensi operasional dan manajemen aset tidak dapat membuktikan bahwa FATO merupakan determinan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, Bhullar (2017), Febrianti & Chandra (2022), FATO sebagai indikator operasional merupakan determinan negatif bagi nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi perputaran FATO akan menyebabkan terjadi penurunan pada nilai perusahaannya.

Opini audit merupakan pemikiran investor yang dimotivasi oleh keuntungan sebagai aspek pengambilan keputusan investasi yang umum dan dapat diterima. Dalam konteks ini, kualitas laporan keuangan memegang peranan penting dalam mempengaruhi keputusan investasi investor (Sanulika, 2018). Untuk itu, penilaian laporan keuangan sangat penting untuk menentukan keakuratan dan keandalannya. Sehingga, opini audit akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap penerapan informasi keuangan yang disampaikan oleh perusahaan (Fadhilah & Afriyenti, 2021).

Opini yang paling diinginkan oleh perusahaan adalah pendapat wajar tanpa pengecualian. Pendapat ini memberikan konfirmasi dan kepastian bahwa laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen perusahaan bebas dari salah saji material dan sesuai dengan standar akuntansi (Ardiana, 2014, dalam Anugerah & Suryanawa, 2019). Menurut temuan riset oleh Anugerah & Suryanawa (2019) dan Nugrahani & Ruhiyat (2018), opini audit bukan merupakan determinan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, Fadhilah & Afriyenti (2021) dan Hendriani (2019) mengemukakan bahwa opini audit merupakan determinan positif bagi nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan serta penelitian-penelitian terdahulu masih menemukan gap penelitian, sehingga penelitian terkait determinan-determinan yang mempengaruhi nilai perusahaan masih diperlukan. Oleh karena itu, penulis termotivasi untuk melakukan penelitian tentang “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, *Fixed Asset Turnover* dan Opini Audit terhadap Nilai Perusahaan”.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka dirumuskan pertanyaan penelitian. Pertanyaan penelitian diuraikan sebagai berikut.

1. Apakah struktur modal, kebijakan dividen, *fixed asset turnover* dan opini audit berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022?
2. Apakah struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022?
4. Apakah *fixed asset turnover* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022?
5. Apakah opini audit berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh simultan dari struktur modal, kebijakan dividen dan *fixed asset turnover* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh *fixed asset turnover* secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022.

5. Untuk mengetahui pengaruh opini audit secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022.

1.5 Manfaat Penelitian

Pada penelitian ini, penulis berharap hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diperoleh manfaatnya bagi pihak lain dari aspek teoritis dan aspek praktis. Selain itu, Peneliti juga berharap penelitian ini dapat memberikan sebuah kontribusi sebagai sumber referensi untuk penelitian sejenis terutama tentang nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5.1 Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan terhadap masalah yang diteliti dan diharapkan dapat memberi kontribusi ilmu pengetahuan terutama dalam menganalisis konsep nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi.

1.5.2 Aspek Praktis

Kegunaan praktis dalam penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan atau masukan bagi para investor dalam membuat pengambilan keputusan investasi.

1.6 Sistematika Penelitian

Pembahasan dalam skripsi ini akan dibagi dalam lima bab yang terdiri dari beberapa sub-bab. Sistematika penulisan skripsi ini secara garis besar adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian secara aspek teoritis dan praktis, dan sistematika penulisan secara umum.

BAB II TINJAUAN PERPUSTAKAAN

Bab ini menjelaskan secara padat, jelas, dan rinci landasan teori sinyal struktur modal, kebijakan dividen, *fixed asset turnover* dan opini audit terhadap nilai perusahaan. Bab ini juga menguraikan penelitian-penelitian terdahulu yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini, memuat perbedaan dan persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini, serta kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, pendekatan penelitian, identifikasi variabel dependen dan independen, tahapan penelitian, jenis dan sumber data (populasi dan sampel), serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan pembahasan dari penelitian yang dilakukan dan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen (struktur modal, kebijakan dividen, *fixed asset turnover* dan opini audit) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menjelaskan hasil dari penelitian yang telah dilakukan, berisi kesimpulan sebagai jawaban dari masalah yang diangkat dalam penelitian serta saran untuk penelitian ini sehingga diharapkan dapat berguna untuk penelitian selanjutnya.

HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN