

BAB I

PENDAHULUAN

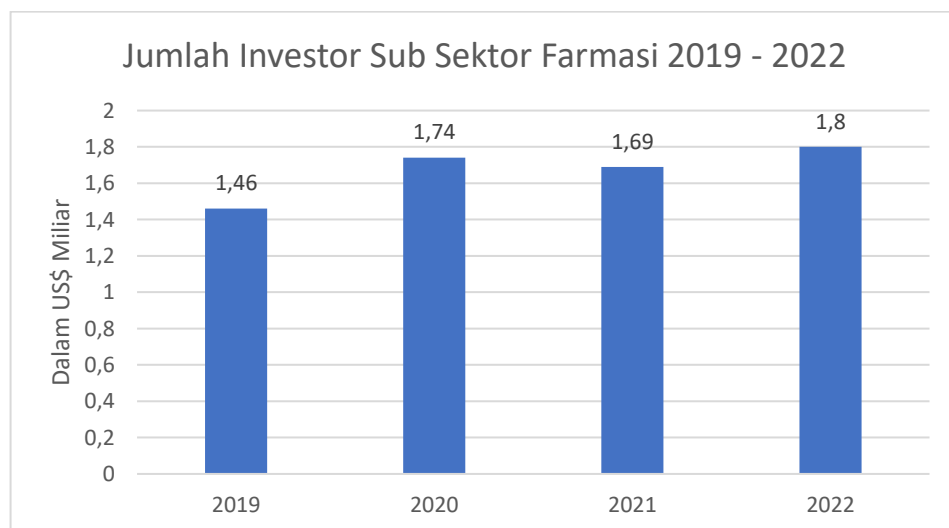
1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi. Pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Menurut informasi dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), pasar modal menyediakan berbagai produk *financial* untuk diperdagangkan, termasuk reksa dana, saham, obligasi, dan efek bersifat utang dan ekuitas lainnya. "Aktivitas yang berkaitan dengan penawaran umum dan jual - beli efek, perusahaan publik yang berhubungan dengan efek yang diluncurkannya, serta badan usaha dan profesi yang berhubungan dengan Efek" adalah bunyi dari Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal.

Adanya pasar modal ini dapat memiliki manfaat bagi suatu perusahaan yakni perusahaan bisa mendapatkan dana dari pemodal (investor). Kemudian para investor juga dapat memperoleh pengembalian imbalan (*return*) terhadap investasi yang telah dipilihnya. Masyarakat dapat dengan mudah mengakses daftar perusahaan dari berbagai jenis sektor yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses web. Informasi lain yang juga dapat dengan mudah

diakses ialah indeks harga saham tiap-tiap perusahaan yang juga dilengkapi dengan *chart* dan keterangan harga beli dan jual setiap harinya. Dengan kemudahan tersebut kini jumlah investor di Indonesia kian meningkat.

Sebagai pelaku utama dalam kegiatan jual beli saham di pasar modal, setiap investor memiliki perilaku yang berbeda-beda terhadap keputusan pemilihan saham. Hal ini disebabkan karena setiap keputusan dalam pemilihan saham didasarkan oleh informasi, pengetahuan dan kemampuan masing-masing investor tersebut. Samsuar dan Akramunnas (2017) menyatakan bahwa investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya dalam pengambilan keputusan berinvestasi, selanjutnya menentukan apakah saham tersebut dapat memberikan tingkat *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkan.

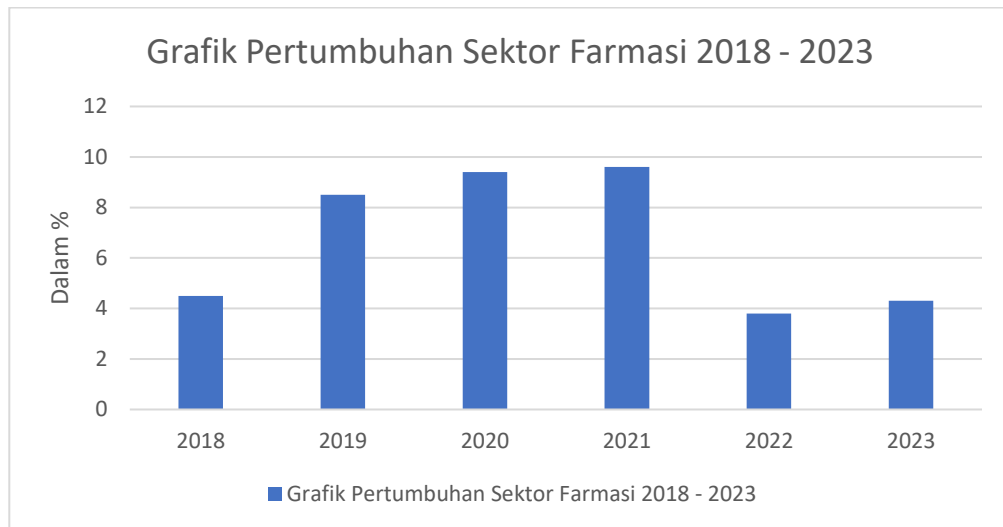


Sumber: <https://www.gpfarmasi.id/> (data diolah)

Gambar 1.1
Jumlah Investor Sub Sektor Farmasi Tahun 2019 – 2022

Industri farmasi telah mengalami peningkatan minat investor yang konsisten berdasarkan rekam jejak realisasi investasi dalam beberapa tahun terakhir. Data dari Kementerian Penanaman Modal/Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) menyampaikan bahwa pada tahun 2022, realisasi investasi di industri farmasi Indonesia mencapai US\$1,8 miliar. Pencapaian ini melebihi total investasi tahunan yang dilakukan di sektor yang sama antara tahun 2019 hingga 2021. Pada tahun 2019, industri farmasi Indonesia merealisasikan investasi sebesar US\$1,46 miliar. Pada tahun 2020, jumlah ini meningkat menjadi US\$1,74 miliar. Setelah itu, pada tahun 2021, jumlah tersebut sedikit menurun menjadi US\$1,69 miliar. (<https://www.gpfarmasi.id/>).

Perusahaan sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang obat-obatan. Industri farmasi adalah badan usaha yang memiliki izin dari Menteri Kesehatan untuk melakukan kegiatan dan menghasilkan bahan obat atau obat. Catatan industri farmasi yang dilakukan kementerian perindustrian mengungkapkan bahwa produk obat tradisional dan obat kimia tumbuh sejumlah 4,5% tahun 2018. Maka dalam hal ini juga berpeluang pada kelangsungan hidup perusahaan sub sektor farmasi dimana mempengaruhi pertumbuhan perusahaan dan minat investor untuk menanamkan modalnya.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.2
Pertumbuhan Sektor Farmasi Tahun 2018 – 2023

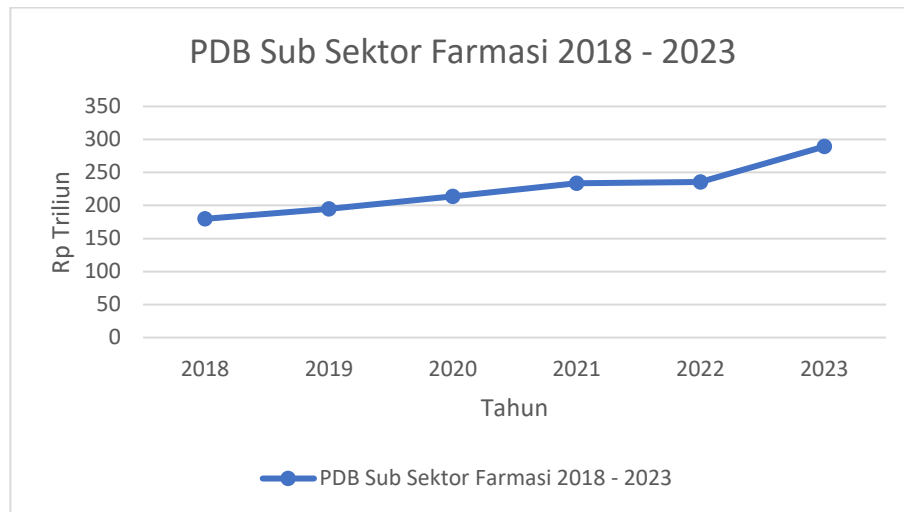
Grafik menunjukkan bahwa industri farmasi mengalami pertumbuhan selama tahun 2018 hingga 2019 dari 4,5% menjadi 8,5%. Lalu pada tahun 2020 hingga 2021 konsisten mengalami kenaikan dari 9,4% menjadi 9,6% yang didukung oleh permintaan akan obat-obatan, multivitamin, vaksin dan suplemen yang mengalami peningkatan (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2021). Meningkatnya pendapatan perusahaan di sektor farmasi disebabkan oleh kenaikan penjualan sebagaimana disampaikan oleh Ketua Umum Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia (GPFI) Bapak Tirto Kusnadi menjelaskan bahwa adanya pandemi menyebabkan masyarakat Indonesia menjadi lebih *aware* terhadap kesehatan sehingga mendorong kinerja farmasi di Indonesia. (<https://www.gpfarmasi.id/>).

Adanya perubahan perilaku konsumen yang beralih ke pola hidup sehat turut berkontribusi pada peningkatan permintaan untuk produk-produk

kesehatan. Namun pada tahun 2022 pertumbuhan industri farmasi mengalami perlambatan yang hanya mampu mencapai 3,8%. Melambatnya pertumbuhan kinerja industri farmasi seiring dengan melandainya pandemi Covid-19 di Indonesia. Namun, pada tahun 2023 mengalami kenaikan 4,3% sebagai tanda pemulihan ekonomi khususnya di sub sektor farmasi pasca covid-19.

Sub sektor farmasi merupakan salah satu sub sektor yang berkontribusi terhadap perekonomian nasional. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia menyatakan bahwa nilai pasar produk farmasi di Indonesia sekitar 27% dari total pasar farmasi di ASEAN. Berdasarkan Rencana Induk Pembangunan Industri Nasional (RIPIN) tahun 2015-2035, industri farmasi merupakan salah satu sektor andalan yang berperan besar dalam pergerakan utama di masa yang akan datang. Selain itu Kementerian Perindustrian (Kemenperin) Republik Indonesia memproyeksikan industri farmasi menjadi sektor andalan dengan mendorong peningkatan investasi. (<https://kemenperin.go.id/analisis>)

Berdasarkan informasi yang bersumber dari Buku Analisis Perkembangan Industri, Edisi Kedua 2021, yang disediakan oleh Kementerian Perindustrian (Kemenprin). Mulai pada tahun 2020 saat pandemi COVID-19 mengakibatkan permintaan akan obat-obat dan vitamin melonjak pesat. Akibatnya, industri farmasi mengalami perkembangan yang cukup signifikan, dilihat dari 5 tahun terakhir, terbukti bahwa PDB Industri Kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional yang tumbuh signifikan. (<https://kemenperin.go.id/analisis>)



Sumber: <https://dataindonesia.id/> (data diolah)

Gambar 1.3

PDB Sub Sektor Farmasi Tahun 2018 – 2023

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa, atas dasar Harga Konstan (ADHK) Produk Domestik Bruto (PDB) industri kimia, farmasi, dan obat tradisional tercatat oleh Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2018 PDB industri farmasi sebesar Rp 179,79 triliun. Lalu pada tahun 2019 tumbuh 8,48% menjadi Rp 195,04 triliun. Selanjutnya pada tahun 2020 meningkat sebesar Rp 213,6 triliun atau tumbuh sebesar 9,39%, lebih besar dari tahun sebelumnya. Lalu tumbuh 9,61% menjadi Rp 233,87 triliun pada tahun 2021 meningkat tipis 0,69% menjadi Rp 235,48 triliun pada tahun 2022, dan pada tahun 2023 meningkat cukup signifikan 5,05% menjadi Rp 289,24 triliun. Dalam upaya mempersiapkan diri dan memerangi Pandemi COVID-19, masyarakat dan pemerintah telah menempatkan peningkatan permintaan yang besar terhadap produk farmasi dan alat Kesehatan. (<https://dataindonesia.id/>).

Berkembangnya lingkungan ekonomi, sosial ekonomi, dan teknologi di Indonesia membuat persaingan bisnis semakin kompetitif, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator kinerja yang penting bagi pemangku kepentingan, termasuk manajemen, investor, dan kreditur. Nilai perusahaan menggambarkan prospek pertumbuhan dan stabilitas finansial sebuah perusahaan, sehingga menjadi faktor penentu bagi para investor dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan publik yang ingin menarik minat investor dan mempertahankan eksistensinya dalam jangka panjang.

Menurut Harmono (2011: 233) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut. Setiap perusahaan tentu menginginkan nilai saham yang tinggi karena dapat menarik investor untuk menanam saham di perusahaan tersebut. Memaksimalkan laba merupakan salah satu tujuan perusahaan, karena nilai pasar perusahaan merupakan ukuran penting dari kekayaan pemegang saham.

Faktor utama yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Suryanti dan Amanah (2020) profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba. Semakin tinggi tingkat

profitabilitas, semakin besar pula keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga meningkatkan minat investor. Informasi perolehan laba perusahaan menurut *signalling theory* merupakan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya, karena investor menganggap bahwa laba merupakan jaminan kemakmuran bagi pemegang saham. Kinerja perusahaan dapat dinilai besar atau kecilnya berdasarkan laba yang diperoleh, semakin tinggi laba yang diperoleh maka semakin baik kinerja perusahaan, karena investor menganggap bahwa informasi data laba perusahaan berguna dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Alida dan Sulastiningsih (2024) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian Hidayat dan Khotimah (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *free cash flow*. Menurut Kieso (2015:212) *free cash flow* merupakan arus kas bebas yang merupakan arus kas diskresioner yang dimiliki oleh perusahaan, aliran kas ini dapat dialokasikan untuk meningkatkan investasi, memperoleh saham kembali, atau meningkatkan likuiditas. Semakin tinggi *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan, semakin fleksibel perusahaan dalam melakukan ekspansi, membayar dividen, atau melunasi utang. *Free cash flow* yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi penilaian terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Zurriah (2021) menunjukkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian Suryanti dan

Amanah (2020) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *investment opportunity set*, yaitu peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan. *Investment opportunity set* mencerminkan kesempatan perusahaan untuk tumbuh di masa depan melalui proyek-proyek investasi yang berpotensi menghasilkan laba. Tingginya *investment opportunity set* menunjukkan prospek pertumbuhan yang cerah yang dapat meningkatkan minat investor dan memperkuat nilai perusahaan. Dari hasil penelitian Baihaqi dan Murtanto (2023) membuktikan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian Kolibu dan Saerang (2020) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* dari informasi latar belakang yang telah diuraikan, peneliti tertarik untuk meneliti apakah profitabilitas, *free cash flow* dan *investment opportunity set* berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan. Selain itu masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian, sehingga masih relevan untuk dilakukan penelitian tentang nilai perusahaan dan faktor – faktor yang mempengaruhinya. Oleh karena itu, peneliti memiliki keinginan untuk meneliti dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow* dan *Investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan”.** (Survei pada Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023).

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut.

1. Bagaimana profitabilitas, *free cash flow*, *investment opportunity set* dan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2023
2. Bagaimana profitabilitas, *free cash flow* dan *investment opportunity set* secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2023
3. Bagaimana profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2023
4. Bagaimana *free cash flow* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2023
5. Bagaimana *investment opportunity set* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2023

1.3 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan identifikasi masalah diatas, penelitian ini disusun dengan tujuan untuk mengetahui:

1. Profitabilitas, *free cash flow*, *investment opportunity set* dan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

tahun 2018 - 2023

2. Pengaruh profitabilitas, *free cash flow* dan *investment opportunity set* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2023
3. Pengaruh profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2023
4. Pengaruh *free cash flow* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2023
5. Pengaruh *investment opportunity set* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2023

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya materi atau pembahasan mengenai profitabilitas, *free cash flow* dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan serta menjadikan bahan referensi bagi pembaca dan masih dapat dikembangkan untuk penelitian selanjutnya.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan acuan kepada perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan serta sebagai sumber informasi mengenai cara yang diambil untuk menarik minat investor berinvestasi berdasarkan variabel yang diteliti dan memberikan pertimbangan dalam pengelolaan perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para investor untuk menjadi bahan pertimbangan dalam berinvestasi di suatu perusahaan dengan mempertimbangkan faktor mana saja yang mempengaruhi nilai perusahaan.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini direncanakan menggunakan data sekunder dari perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2023. Peneliti memperoleh data yang diperlukan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini direncanakan akan dilaksanakan selama 7 bulan, dimulai dari bulan September 2024 sampai dengan bulan Maret 2025. Lampiran di halaman 105.