

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perusahaan manufaktur di Indonesia berupaya menghasilkan produk berkualitas tinggi dengan biaya produksi yang efisien untuk meningkatkan daya saing di pasar domestik maupun global. Di tengah persaingan bisnis yang semakin ketat di era globalisasi, setiap perusahaan dituntut untuk memiliki keunggulan kompetitif agar dapat bertahan dan bersaing secara efektif. Untuk itu, perusahaan memaksimalkan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki guna mencapai keuntungan optimal, dengan tujuan utama meningkatkan nilai perusahaan sehingga mampu bersaing dengan kompetitor. Secara mendasar, pendirian sebuah perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham, yang tercermin dari upaya memaksimalkan harga saham, demi mendukung pertumbuhan nilai perusahaan tersebut (Monoarfa & Nishimura, 2021:1).

Perusahaan farmasi adalah salah satu sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan memiliki peran penting dalam mendukung reformasi di bidang kesehatan, terutama dalam penyediaan obat-obatan yang dibutuhkan oleh masyarakat. Fokus utama perusahaan farmasi adalah memproduksi obat dengan standar kualitas tinggi, aman digunakan, dan memiliki harga yang terjangkau bagi masyarakat luas (Lutfiah & Yahya, 2022).

Peran perusahaan farmasi sangat krusial dalam memastikan ketersediaan perlengkapan medis sekaligus memberikan manfaat besar bagi banyak orang.

Pertumbuhan industri farmasi di Indonesia dipengaruhi oleh beberapa faktor utama, seperti besarnya jumlah penduduk, meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya kesehatan, pertumbuhan ekonomi yang positif, dan semakin mudahnya akses layanan kesehatan berkat implementasi BPJS Kesehatan (Sumarlin et al., 2024).

Menurut (Hery, 2016) nilai perusahaan merupakan pandangan para investor terhadap tingkat keberhasilan internal perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang ada, dan sering dihubungkan dengan nilai saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan metode Tobin's Q, *Price Earning Rasio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV). *Price Earning Rasio* (PER) merupakan rasio dengan mengukur perbandingan antara harga saham dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham, semakin besar PER maka akan semakin besar probabilitas perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai, buku per lembar saham. Rasio ini digunakan sebagai ukuran dari harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Semakin rendah nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dinyatakan *undervalued*, dimana sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun rendahnya nilai PBV juga dapat menjadi indikasi turunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten. Oleh karena itu, nilai PBV juga harus dibandingkan dengan PBV saham emiten yang lain dalam industri yang sama, apabila terlalu jauh perbedaannya maka sebaiknya perlu dianalisis lebih lanjut (Mutiarani et al., 2019).

Kinerja keuangan perusahaan merupakan pertimbangan investor dalam memutuskan melakukan investasi atau tidak dalam sebuah perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur melalui kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba merupakan fokus kinerja keuangan yang baik dengan harapan memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat melalui berbagai cara, salah satunya adalah dengan menggunakan Analisis Rasio Keuangan. Dengan analisis rasio keuangan dapat diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan dibidang keuangan (Lubis, 2020).

Dalam penelitian ini analisis rasio keuangan yang digunakan dalam penilaian kinerja suatu perusahaan adalah sebanyak 3 kategori utama, yaitu rasio Profitabilitas, rasio Likuiditas dan rasio Solvabilitas. Menurut Kasmir (2018) rasio profitabilitas ialah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas sering diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)*, yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kinerja perusahaan, karena ini menunjukkan peningkatan laba yang dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal mereka. Penelitian yang dilakukan oleh Tarau et al. (2020) mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sementara Penelitian (Farizki et al., 2021) menunjukkan bahwa

profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dalam sub sektor properti dan real estate selama periode penelitian.

Likuiditas dapat diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Rasio ini juga terkait dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan return saham dan mencapai keuntungan, di mana pendapatan melebihi pengeluaran. Peningkatan jumlah piutang sering kali mendorong peningkatan penjualan kredit, sementara persediaan yang memadai membantu memenuhi kewajiban utang lancar, yang pada akhirnya dapat meningkatkan *Current Ratio*. Peningkatan CR biasanya diikuti oleh kenaikan return saham. Seperti yang dikemukakan oleh (Ghozali, 2018b), semakin tinggi *Current Ratio* mencerminkan likuiditas perusahaan yang semakin baik, karena menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Penelitian Astuti & Lestari (2024) menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, karena tidak ditemukan hubungan yang berarti antara likuiditas dan nilai perusahaan. Sebaliknya, Budiandriani et al. (2024) menunjukkan bahwa Likuiditas, yang diukur menggunakan *Current Ratio* (X1), memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (Y).

Solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), DER mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk menghasilkan laba. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam

menyerap kerugian melalui ekuitas yang tersedia dan memenuhi kewajiban utang jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi rasio DER, semakin besar risiko perusahaan gagal membayar utang atau menunjukkan kondisi solvabilitas yang memburuk. Penelitian Farizki et al. (2021) menunjukkan bahwa solvabilitas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dalam sub sektor properti dan real estate selama periode penelitian. Sementara itu, Budiandriani et al. (2024) solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (X2) menunjukkan pengaruh positif, meskipun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berikut merupakan tabel perhitungan rata-rata rasio keuangan sektor farmasi dari tahun 2019 sampai dengan 2023:

**Tabel 1.1**  
**Data Rata-Rata Rasio Keuangan Sektor Farmasi Tahun 2019-2023**

TAHUN	<i>Return on Asset (%)</i>	<i>Current Ratio (%)</i>	<i>Debt to Equity Ratio (%)</i>	<i>Price to Book Value (%)</i>
2019	22,69	267,73	78,10	652,56
2020	21,38	243,24	92,91	712,26
2021	8,76	248,26	112,07	373,85
2022	9,28	248,20	98,83	283,30
2023	33,47	274,26	63,55	142,00

**Sumber:** Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2019-2023 mengalami ketidaksabilan. Hal ini dikarnakan pada tahun 2019-2020 tepatnya pada triwulan pertama, Indonesia dilanda pandemi virus Covid-19 yang sangat berdampak buruk terhadap perekonomian. Salah satu dampaknya yaitu terjadi pada perusahaan di mana perusahaan mengalami penurunan laba yang sangat

signifikan sehingga laporan keuangan perusahaan pun memburuk. Berbagai cara yang dilakukan oleh perusahaan agar dapat mempertahankan perusahaannya sehingga tidak jatuh bangkrut, baik dengan cara menggunakan modal dengan sebaik mungkin, meminjam modal kepada kreditur, menjual aset perusahaan dan lain-lain.

Perusahaan manufaktur memiliki berbagai jenis industri di dalamnya, salah satunya yaitu industri farmasi yang bergerak dibidang kimia dan farma atau obat-obatan. Pada industri farmasi justru mengalami kenaikan pertumbuhan pada penjualannya, di mana pada awal tahun 2021 industri farmasi mencatatkan pertumbuhan sebesar 10,81%. Ini dikarenakan masyarakat mulai protect and sadar akan kesehatan, sehingga masyarakat mulai membeli barang kebutuhan kesehatan berupa obat, suplemen, obat luar dan lain-lain. Pertumbuhan positif ini tidak lepas dari kontribusi sejumlah perusahaan farmasi terkemuka di Indonesia (Yusuf, 2022).

Namun, tingginya nilai pertumbuhan pada penjualan tidak menjamin laporan keuangannya pun ikut terjamin, seperti yang dialami oleh PT Pyridam Farma Tbk. Pencatatan atas labanya mengalami penurunan pada tahun 2021 sebesar 75,21% atau sebesar Rp.16,62 Miliar dari laba yang tercatat pada tahun 2020, Penurunan ini terjadi karena PT Pyridam Farma memiliki kewajiban untuk membayar bunga obligasi yang telah diterbitkannya pada tahun 2020 sebesar Rp.33,75 Miliar. PT Pyridam Farma Tbk pun mengalami peningkatan yang signifikan pada laporan liabilitas tahun 2021 sebesar 800,98% atau sebesar Rp.567,18 Miliar (Darmawan, 2022).

Sementara PT Bio Farma (Persero) sebagai induk perusahaan BUMN farmasi terus memantau kinerja anak perusahaannya, salah satunya adalah Indofarma (INAF), yang mengalami tantangan signifikan sepanjang tahun 2023. Sebagai perusahaan farmasi yang berperan penting dalam penyediaan obat dan produk kesehatan di Indonesia, Indofarma menghadapi penurunan pendapatan yang cukup besar, yang mencerminkan adanya dinamika pasar yang sulit serta tantangan dalam sektor industri farmasi global dan domestik. Meskipun demikian, pihak manajemen terus berupaya untuk melakukan efisiensi dan penyesuaian terhadap strategi operasional guna mengurangi dampak negatif dan memperbaiki kinerja keuangan Perusahaan (Nurdifa, 2024).

Direktur Utama PT Bio Farma (Persero) Shadiq Akasya mengungkapkan, sepanjang tahun 2023 emiten BUMN farmasi Indofarma (INAF) mencatat penjualan sebesar Rp 524 miliar. Angka tersebut turun secara tahunan sebesar 54,2% dari Rp 1,1 trilin pada tahun 2022. "Kinerja Indofarma mengalami tren yang menurun dari tahun 2021 hingga tahun 2023, baik secara pendapatan maupun profitabilitas," ujarnya saat rapat dengan Komisi VI DPR RI Jakarta, Rabu (19/6). Ia memaparkan, kerugian pendapatan perseroan membengkak sepanjang tahun 2023 juga ambles 41% menjadi Rp 605 miliar dari sebelumnya yang sebesar Rp 428 miliar. "Pendapatannya Indofarma didominasi oleh penjualan produk dalam negeri sebesar Rp 501 miliar, untuk produk etikal itu khususnya di Rp 311 miliar, dan adanya peningkatan pendapatan ekspor di tahun 2022 sebesar Rp 22 miliar," jelasnya. EBITDA tahun 2023 tercatat negatif sebesar Rp 293 miliar atau mengalami perbaikan dibandingkan tahun sebelumnya pada

minus Rp 361 miliar. "Hal ini disebabkan oleh penurunan beban pemasaran dan disibusi seiring dengan penurunan penjualan dan pelaksanaan efisiensi atas berbagai biaya operasional kantor," tuturnya (Nurdifa, 2024).

Disi lain Kimia Farma (KAEF), perusahaan farmasi BUMN, tengah menghadapi tantangan likuiditas serius meskipun mencatat pertumbuhan pendapatan sebesar 11,8% menjadi Rp 4,95 triliun dan lonjakan laba bersih 109% pada semester pertama 2023. Di balik pencapaian tersebut, sejumlah karyawan mengeluhkan keterlambatan pembayaran jasa produksi, meski manajemen mengklaim telah memenuhi kewajiban terhadap karyawan. Likuiditas KAEF melemah drastis dengan penurunan kas sebesar 61% dalam enam bulan, dari Rp 2,15 triliun pada Desember 2022 menjadi Rp 833,78 miliar pada Juni 2023. Utang jangka pendek KAEF meningkat signifikan, mencapai Rp 5 triliun per Juni 2023, naik 124% dibandingkan tahun sebelumnya, dengan sebagian besar dana tersedot untuk pembayaran utang bank. Sementara itu, aset lancar sebesar Rp 8,60 triliun sebagian besar terikat pada persediaan (Rp 3,71 triliun) dan piutang usaha (Rp 3,26 triliun), sehingga membatasi likuiditas tunai untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Manajemen KAEF mengakui adanya risiko likuiditas akibat liabilitas keuangan yang besar, yang mencapai Rp 7,88 triliun untuk jangka waktu hingga satu tahun dan Rp 1,41 triliun untuk periode lebih dari satu tahun (Rahmana, 2023).

Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan di sektor industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sektor ini didasari oleh fenomena-fenomena kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada

sektor farmasi yang sudah disebutkan di atas. Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui **"Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.**

## 1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
2. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
3. Apakah rasio solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
4. Apakah rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?

## 1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

4. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang manajemen keuangan, dengan menambah wawasan mengenai hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Memberikan informasi yang bermanfaat bagi manajemen perusahaan manufaktur sub sektor farmasi dalam mengambil keputusan strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Menjadi acuan bagi investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan sebelum melakukan investasi di sektor farmasi.