



Universitas Katolik Parahyangan
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Program Studi Administrasi Bisnis Program Sarjana

Terakreditasi Unggul

SK BAN-PT No. 1842/SK/BAN-PT/Ak-PNB/S/V/2023

**Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan
Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Farmasi di
Indonesia: Sebelum, Selama, dan Pasca Pandemi COVID-19**

Skripsi

Oleh

Syifa Afifah Rahmani

6082001111

Bandung

2024



Universitas Katolik Parahyangan
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Program Studi Administrasi Bisnis Program Sarjana

Terakreditasi Unggul

SK BAN-PT No. 1842/SK/BAN-PT/Ak-PNB/S/V/2023

**Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan
Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Farmasi di
Indonesia: Sebelum, Selama, dan Pasca Pandemi COVID-19**

Skripsi

Oleh

Syifa Afifah Rahmani

6082001111

Pembimbing

Dr. Maria Widyarini, MT.

Bandung

2024

Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Jurusan Administrasi Bisnis
Program Studi Administrasi Bisnis Program Sarjana



Tanda Pengesahan Skripsi

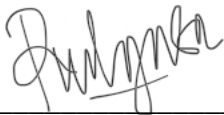
Nama : Syifa Afifah Rahmani
Nomor Pokok : 6082001111
Judul : Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Farmasi di Indonesia: Sebelum, Selama, dan Pasca Pandemi COVID-19

Telah diuji dalam Ujian Sidang jenjang Sarjana
Pada Kamis, 11 Januari 2024
Dan dinyatakan **LULUS**

Tim Penguji

Ketua sidang merangkap anggota

Dr. Rulyusa Pratikto, S.AB., M.S.E

: 

Sekretaris

Dr. Maria Widyarini, S.E., M.T.

: 

Anggota

Shelvi S.AB., M.M.

: 

Mengesahkan,
Pj. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Dr. Orpha Jane, S.Sos., M.M.

DAFTAR PERBAIKAN NASKAH SKRIPSI

Nama : Syifa Affiah Rahmani
Nomor Pokok Mahasiswa : 6082001111
Program Studi : Administrasi Bisnis
Pembimbing : Dr. Maria Widyarini, S.E., M.T. (20010949) Pembimbing Tunggal
Hari dan tanggal ujian skripsi : Kamis, 11 Januari 2024
Judul (Bahasa Indonesia) : Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Farmasi di Indonesia: Sebelum, Selama, dan Pasca Pandemi COVID-19
Judul (Bahasa Inggris) : *Analysis of the Influence of Profitability, Capital Structure, and Investment Decisions on Firm's Value in the Pharmaceutical Sector in Indonesia: Before, During, and Post the COVID-19 Pandemic*

1. Perbaikan Judul Skripsi menjadi (**Judul harus ditulis lengkap menggunakan huruf besar kecil/Title Case**)

Judul (Bahasa Indonesia) -

Judul (Bahasa Inggris) -

2. Perbaikan Umum (meliputi : cara merujuk, daftar pustaka, teknis editing) : 1. Referensi logo perusahaan pada daftar pustaka dapat mengambil dari website perusahaan, references: jangan pakai wikipedia sebagai references.

3. Perbaikan di Bab 1 1. Paragraf 1 pada Latar Belakang terlalu pendek perlu ditambahkan karena jumlah kalimat kurang dari 3, sedangkan pada 1 paragraf minimal terdiri dari 3-4 kalimat, cek kembali.

4. Perbaikan di Bab 2 1. pg 52: delete kata positivism, jelaskan dengan bahasa sendiri.

5. Perbaikan di Bab 3 1. Tabel 3.12 dan 3.13 sama tetapi berisi penjelasan berbeda. Terdapat kesalahan dalam mencantumkan salah satu tabel hasil uji penelitian.

6. Perbaikan di Bab 4 1. Linearkan kesimpulan dengan identifikasi masalah, spy lebih rapi.

7. Perbaikan di Bab 5 -

DOKUMEN INI TIDAK PERLU DITANDATANGANI LAGI

Bandung, 11 Januari 2024

Ketua Program Studi,

kaprodi_iab.fisip@unpar.ac.id

1/11/2024 10:07:56

Adrianus Tirta, SE., M.M.

Penguji,

ruly_pratikto@unpar.ac.id

2/2/2024 9:38:45

Dr. Rulyusa Pratikto, S.AB.,M.S.E

Penguji (Pembimbing),

widya@unpar.ac.id

1/11/2024 9:54:58

Dr. Maria Widyarini, S.E., M.T.

Penguji,

shelvi@unpar.ac.id

1/11/2024 10:58:33

Shelvi, S.AB., M.M.

PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Syifa Afifah Rahmani

NPM : 6082001111

Program Studi : Administrasi Bisnis

Judul : Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Farmasi di Indonesia: Sebelum, Selama, dan Pasca Pandemi COVID-19

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi ini merupakan hasil karya tulis ilmiah sendiri dan bukanlah merupakan karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik oleh pihak lain. Adapun karya atau pendapat lain yang dikutip, ditulis sesuai dengan kaidah penulisan ilmiah yang berlaku. Selain itu, pengumpulan dan penggunaan data di penelitian ini telah diketahui dan seijin dari pihak yang menjadi sumber data.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Bandung, 4 Januari 2024



Syifa Afifah Rahmani

ABSTRAK

Nama : Syifa Afifah Rahmani
NPM : 6082001111
Judul : Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Farmasi di Indonesia: Sebelum, Selama, dan Pasca Pandemi COVID-19

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor atau harga yang siap dibayar investor jika perusahaan tersebut akan dijual dan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi suatu perusahaan. Profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE), yang menunjukkan banyak laba bersih yang diperoleh pemilik saham dari investasi dalam perusahaan. Struktur modal ditunjukkan oleh rasio *leverage Debt to Equity Ratio* (DER), mengukur kontribusi relatif kreditur dan pemegang saham atau pemilik dalam modal yang digunakan dalam bisnis. Keputusan Investasi dapat diukur menggunakan perhitungan *Price Earning to Ratio* (PER) untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan sebagaimana diharapkan investor. Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode sebelum (2019), pada saat (2020-2021) dan pasca pandemi COVID-19 (2022), baik secara parsial maupun secara simultan.

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan desain kausal melalui pendekatan kuantitatif. Teknik sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dari data sekunder dengan kriteria tertentu. Diperoleh sebanyak 4 perusahaan dalam periode penelitian 2019-2022 dengan data sampel kuartal sehingga diperoleh sejumlah 64 sampel penelitian menggunakan laporan keuangan perusahaan di BEI. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan *fixed effect model* dan *software statistic Eviews 12*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), dan Keputusan Investasi (PER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada setiap periode pandemi COVID-19, yaitu sebelum pandemi (2019), selama pandemi (2020-2021), dan pasca pandemi (2022) COVID-19. Variabel Profitabilitas (ROE) dan Struktur Modal (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Variabel Keputusan Investasi (PER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Hal tersebut menunjukkan keempat perusahaan farmasi dalam penelitian ini belum sepenuhnya mengoptimalkan pengelolaan ekuitas mereka untuk meraih laba maksimal, perusahaan cenderung lebih mengandalkan utang dibandingkan dengan ekuitas, juga menggambarkan bahwa harga saham dapat memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Empat Perusahaan Farmasi, Profitabilitas, Struktur Modal, Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan, *Fixed Effect Model*

ABSTRACT

Name : Syifa Afifah Rahmani
NPM : 6082001111
Title : *Analysis of the Influence of Profitability, Capital Structure, and Investment Decisions on Firm's Value in the Pharmaceutical Sector in Indonesia: Before, During, and Post the COVID-19 Pandemic.*

A Firm's value is an investor's assessment, or the price investors are willing to pay in the capital market and indicate by several factors, namely profitability, capital structure, and investment decisions. Profitability, indicated by the Return on Equity (ROE) ratio, measures how much net profit shareholders earn from their investment in the company. Capital structure, indicated by the Debt to Equity Ratio (DER) leverage ratio, measures the relative contribution of the creditors and shareholders or owners in the capital employed in the business. Investment decisions can be measured using the Price Earnings Ratio (PER) to evaluate a company's performance as investors expect. The firm's value, measured by the Price to Book Value (PBV), shows the market valuation of a company compared to its book value. This research aims to analyze the influence of Profitability (ROE), Capital Structure (DER), and Investment Decisions (PER) on the Firm's Value (PBV) in Pharmaceutical Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) before (2019), during (2020-2021), and post-COVID-19 pandemic (2022), both partially and simultaneously.

The descriptive study employs purposive sampling from secondary data with specific criteria. The 64 financial data quarterly as research data samples of four selected companies were selected. The research period starts from 2019 to 2022. Data analysis in this study uses panel data regression analysis with a fixed effect model. The results show that Profitability (ROE), Capital Structure (DER), and Investment Decisions (PER) simultaneously have a significant impact on the Firm's Value (PBV) in the pharmaceutical sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in each period of the COVID-19 pandemic, namely before the pandemic (2019), during the pandemic (2020-2021), and post-pandemic (2022) COVID-19. Profitability (ROE) and Capital Structure (DER) variables partially have no significant impact on the firm's value with a negative direction. The Investment Decision (PER) variable partially has no significant impact on the firm's value with a positive direction. It suggested that the four pharmaceutical companies in this study have not fully optimized their equity management to achieve maximum profitability, companies tend to rely more on debt than equity, indicating a higher level of risk due to their dependence on external financing and also illustrates that stock price fluctuations can have a negative impact on the company's value.

Keywords: Four Pharmacy Companies, Profitability, Capital Structure, Investment Decisions, Firm Value, Fixed Effect Model.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, karena dengan rahmat dan ridha-Nya, penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul **"Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Farmasi di Indonesia: Sebelum, Selama, dan Pasca Pandemi COVID-19"** Penyusunan skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan studi Strata-1 (S1) untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis pada di Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Katolik Parahyangan.

Skripsi ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode sebelum (2019), pada saat (2020-2021) dan pasca pandemi COVID-19 (2022), baik secara parsial maupun secara simultan. Hal tersebut didasari krisis kesehatan global akibat pandemi COVID-19 yang pada tahun 2020 memberikan dampak signifikan terhadap perekonomian dan bisnis di berbagai sektor industri. Indonesia termasuk negara yang terkena dampak besar dan menimbulkan ketidakpastian dan penurunan permintaan barang dan jasa yang berdampak signifikan pada banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu penurunan harga saham yang hampir tak terelakkan. Sektor farmasi merupakan salah sektor yang mengalami peningkatan kegiatan bisnis dari adanya pandemi COVID-19, didorong adanya kebutuhan obat-obatan dan vitamin sebagai akibat dari pandemi COVID-19. Penurunan dan perlambatan pertumbuhan penjualan industri farmasi bisa berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis berharap dapat terus belajar lebih banyak dalam mengaplikasikan ilmu yang telah diperoleh dan tidak lupa mengucapkan mohon maaf atas banyaknya kekurangan dan kesalahan penulisan yang terdapat di dalam skripsi ataupun pemaparan analisis. Penulis terbuka dan mengapresiasi adanya

kritik dan saran yang dapat meningkatkan isi dalam skripsi. Terakhir, penulis juga berharap semoga penelitian ini dapat bermanfaat untuk para pembaca.

Bandung, 4 Januari 2024

Syifa Afifah Rahmani

UCAPAN TERIMA KASIH

Selama proses pengerjaan skripsi ini, tidak terlepas dari bimbingan, masukan, doa, dukungan moral, serta motivasi dari berbagai pihak, Untuk itu, pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus kepada:

1. **Allah SWT**, yang telah memberikan segala kelancaran, kenikmatan, dan kesehatan kepada penulis selama menjalani proses penulisan skripsi.
2. Kepada **Ibu, Ayah, dan Ade**, selaku kedua orang tua dan adik penulis yang telah mencintai, memberikan dukungan penuh baik dalam doa agar penulis dapat tetap melanjutkan penulisan skripsi, maupun dukungan finansial selama perjalanan kuliah hingga penyusunan skripsi ini selesai
3. Kepada **Ibu Maria Widyarini, S.E., M.T.**, selaku dosen pembimbing penulis yang senantiasa telah meluangkan waktu untuk membimbing dan memberikan arahan dari awal hingga akhir penulisan skripsi ini selesai. Dengan rasa hormat, penulis menyampaikan terima kasih atas kesempatannya.
4. Kepada seluruh jajaran dosen Administrasi Bisnis dan Fakultas Ilmu Sosial dan Politik Universitas Katolik Parahyangan yang telah memberikan ilmu dan wawasan selama masa perkuliahan.
5. Kepada seluruh jajaran dan karyawan Universitas Katolik Parahyangan yang telah membantu penulis baik dalam proses administrasi maupun penyelesaian kendala selama masa perkuliahan dan penyelesaian skripsi.
6. Kepada **Daffi** yang telah senantiasa menemani, membantu, mendukung, menjadi tempat untuk berkeluh kesah dan berbagi canda tawa hingga saat ini. Karenanya, proses penyelesaian skripsi menjadi lebih mudah.
7. Kepada **Gianisa** selaku teman seperjuangan penulis dalam menyusun skripsi yang telah membantu, menemani menulis skripsi bersama, mendengarkan keluh kelah, dan menyemangati penulis dari awal hingga akhir penulisan skripsi.

8. Kepada **Yasmine, Vio, Umai, dan Pace** yang senantiasa menjadi sahabat setia dan teman seperjuangan, menjadi tempat berkeluh kesah, menghibur, mendukung, menyemangati penulis hingga saat ini khususnya selama perkuliahan dan penyusunan skripsi.
9. Kepada **Rumin** yang telah selaku sahabat penulis yang seringkali menemani, mendukung dan memberikan hiburan penulis dalam waktu senggangnya untuk melepas penat selama perkuliahan dan menulis skripsi.
10. Kepada **Pugeng, Tasya, Chilva, dan Aliya** selaku teman penulis dari SMA hingga saat ini yang telah menemani, mendukung, dan menghibur penulis sampai saat ini terutama selama proses menulis skripsi.
11. Kepada **Nafa, Kiel, Eca, Meira, Vallen, Bella, dan Dinan** telah bersedia menjadi sahabat dan menemani perjalanan penulis selama menempuh kuliah, menulis skripsi, hingga saat ini
12. Kepada **Ojan, Iding, Utep, dan Dakus** selaku teman SMP penulis yang telah menghibur dan menemani penulis hingga saat ini terutama selama penulisan skripsi.
13. Kepada Teman-teman Administrasi Bisnis yang telah memberikan kesan dan telah menjadi bagian dari cerita perkuliahan penulis.
14. Kepada seluruh sahabat dan teman lainnya yang tidak bisa penulis sebutkan namanya satu per satu, penulis ucapkan banyak terima kasih karena telah menemani penulis.
15. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat ditulis satu persatu, terima kasih atas bantuan dukungan dan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.

Dengan tulus dan penuh rasa syukur, penulis menyampaikan terima kasih kepada semua yang telah memberikan dukungan, bimbingan, dan motivasi, sehingga penyelesaian skripsi ini dapat tercapai. Semoga hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak dan memberikan kontribusi positif dalam pengembangan ilmu serta menjadi dasar untuk penelitian lebih lanjut. Terima kasih.

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
UCAPAN TERIMA KASIH	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB 1 PERMASALAHAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi Permasalahan	11
1.3 Tujuan Penelitian	13
1.4 Objek Penelitian	14
1.4.1 PT Kalbe Farma Tbk/ KLBF	15
1.4.2 PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)	19
1.4.3 PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF)	23
1.4.4 PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk/ SIDO.....	27
1.5 Batasan Penelitian	31
BAB 2 KERANGKA PEMIKIRAN DAN METODOLOGI.....	33
2.1 Teori dan Konsep yang Relevan	33
2.1.1 Eksplorasi Teori Pendukung	33
2.1.1.1 Nilai Perusahaan.....	33
2.1.1.2 Profitabilitas	34
2.1.1.3 Struktur Modal	36
2.1.1.4 Keputusan Investasi	40
2.1.2 <i>Theoretical Framework</i>	42
2.1.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	43
2.1.2.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	43
2.1.2.3 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	44

2.1.3 Hipotesis Penelitian	46
2.2 Metodologi Penelitian	47
2.2.1 Metode Penelitian	47
2.2.2 Instrumentasi Penelitian	50
2.2.2.1 Operasional Variabel	50
2.2.2.2 Populasi dan Sampel	55
2.2.2.2.1 Populasi	55
2.2.2.2.2 Sampel	55
2.2.3 Proses Pengumpulan Data	57
2.2.3.1 Sumber Data	57
2.2.3.2 Teknik Pengumpulan Data	58
2.3 Teknis Analisis Data	59
2.3.1 Statistik Deskriptif Analisis	59
2.3.2 Regresi Data Panel	59
2.3.3 Pemilihan Model Data Panel	61
2.3.4 Uji Asumsi Klasik	63
2.3.5 Uji Hipotesis	65
BAB 3 HASIL DAN TEMUAN	71
3.1 Hasil	71
3.1.1 Statistik Deskriptif	71
3.1.1.1 Profitabilitas – <i>Return on Equity</i> (ROE)	75
3.1.1.2 Struktur Modal – <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	79
3.1.1.3 Keputusan Investasi – <i>Price to Earnings Ratio</i> (PER)	83
3.1.1.4 Nilai Perusahaan – <i>Price to Book Value</i> (PBV)	88
3.1.2 Pengujian Model Regresi	92
3.1.3 Pengujian Asumsi Klasik	94
3.1.4 Persamaan Regresi Data Panel	97
3.1.5 Pengujian Hipotesis	100
3.2 Pembahasan Hasil	112
3.2.1 Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)	112
3.2.2 Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) ..	114
3.2.3 Pengaruh Keputusan Investasi (PER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)	115

3.2.4 Pengaruh Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (PBV).....	117
3.2.4.1 Pengaruh Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Sebelum Pandemi COVID-19.....	117
3.2.4.2 Pengaruh Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Selama Pandemi COVID-19.....	119
3.2.4.3 Pengaruh Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Pasca Pandemi COVID-19.....	121
BAB 4 KESIMPULAN AKHIR, REKOMENDASI, DAN IMPLIKASI.....	123
4.1 Kesimpulan	123
4.2 Rekomendasi.....	130
4.3 Implikasi.....	131
DAFTAR PUSTAKA.....	134
LAMPIRAN.....	142

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Indeks Harga Saham Gabungan per September 2023.....	4
Tabel 1. 2 Pendapatan Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI.....	7
Tabel 1. 3 Kinerja Saham Emiten Sektor Farmasi.....	8
Tabel 2. 1 Operasional Variabel.....	51
Tabel 2. 2 Proses Pemilihan Sampel Penelitian.....	56
Tabel 2. 3 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....	57
Tabel 3. 1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif.....	72
Tabel 3. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif <i>Return on Equity</i> (ROE).....	75
Tabel 3. 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	79
Tabel 3. 4 Hasil Uji Statistik Deskriptif <i>Price Earning Ratio</i> (PER).....	83
Tabel 3. 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif <i>Price to Book Value</i> (PBV).....	88
Tabel 3. 6 Hasil Uji Chow.....	93
Tabel 3. 7 Hasil Uji Hausman.....	94
Tabel 3. 8 Hasil Uji Multikolinearitas.....	95
Tabel 3. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	96
Tabel 3. 10 Hasil Regresi Data Panel menggunakan <i>Fixed Effect Model</i>	98
Tabel 3. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	100
Tabel 3. 12 Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F) Periode 2019-2022.....	103
Tabel 3. 13 Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F) Periode Sebelum COVID-19.....	104
Tabel 3. 14 Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F) Periode Selama COVID-19.....	106
Tabel 3. 15 Hasil 16 Uji Signifikan Simultan (Uji F) Periode Pasca COVID-19.....	108
Tabel 3. 16 Hasil Uji Signifikan Parsial (Uji T).....	111

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Industri yang Terkena Dampak Pandemi COVID-19.....	1
Gambar 1. 2 Grafik <i>World Economy</i>	2
Gambar 1. 3 Grafik Indeks Harga Saham Gabungan per September 2023	3
Gambar 1. 4 Logo PT Kalbe Farma Tbk/ KLBF	15
Gambar 1. 5 Struktur Organisasi PT Kalbe Farma	18
Gambar 1. 6 Logo PT Kimia Farma (Persero) Tbk/ KAEF.....	19
Gambar 1. 7 Struktur Organisasi PT Kimia Farma.....	22
Gambar 1. 8 Logo PT IndoFarma (Persero) Tbk/ INAF.....	23
Gambar 1. 9 Struktur Organisasi PT Indofarma	26
Gambar 1. 10 Logo PT PT Sido Muncul Tbk/ SIDO	27
Gambar 1. 11 Struktur Organisasi PT Sido Muncul	30
Gambar 2. 1 <i>Theoretical Framework</i>	45

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Uji Penelitian.....	142
-------------------------------------	-----

BAB 1

PERMASALAHAN

1.1 Latar Belakang

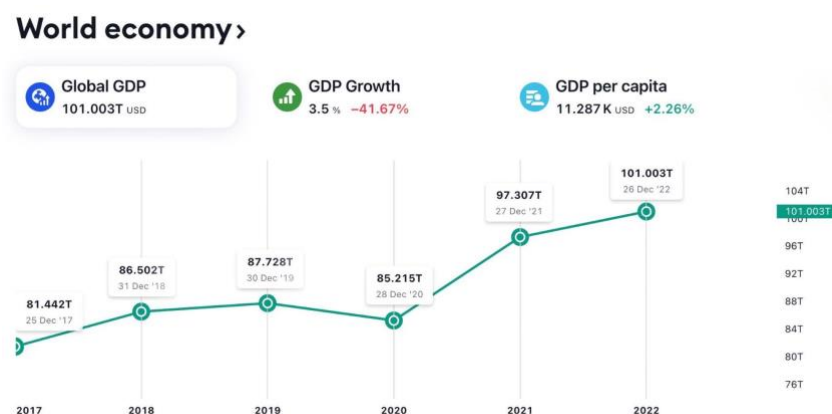
Krisis kesehatan global COVID-19 pada tahun 2020 telah memicu serangkaian respons yang melibatkan langkah-langkah drastis, seperti penerapan *lockdown*, pembatasan perjalanan, dan pembatasan sosial. Dampak dari langkah-langkah tersebut tidak hanya terbatas pada sektor kesehatan, tetapi juga menyebar ke berbagai aspek perekonomian. Gambar 1.1 di bawah ini memperlihatkan dampak yang signifikan pada dunia bisnis global, yang melibatkan sektor-sektor industri yang beragam (Elder, 2020). Hal ini menunjukkan bahwa pandemi tidak hanya menimbulkan tantangan kesehatan masyarakat, tetapi juga mengakibatkan perubahan besar dalam lanskap bisnis global.



Gambar 1. 1 Industri yang Terkena Dampak Pandemi COVID-19

Sumber: businessinsider.com, 2020

Laporan Situasi dan Prospek Ekonomi Dunia (WESP) dari Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) mencatat bahwa PDB global secara median turun sebesar 3,9% dari tahun 2019 ke 2020, menandai penurunan terparah sejak Depresi Besar (United Nations, 2020). Bank Dunia juga mengungkapkan bahwa pandemi COVID-19 telah memicu krisis ekonomi global terbesar dalam satu abad lebih, yang mengakibatkan kesenjangan ekonomi yang tajam di dalam dan antara negara-negara. Indikasi awal menunjukkan bahwa proses pemulihan dari krisis ini akan berjalan tidak merata, dengan negara-negara berkembang dan kelompok yang ekonominya lebih rentan memerlukan lebih banyak waktu untuk pulih dari kerugian pendapatan dan penghidupan yang diakibatkan oleh pandemi ini (The World Bank, 2022).

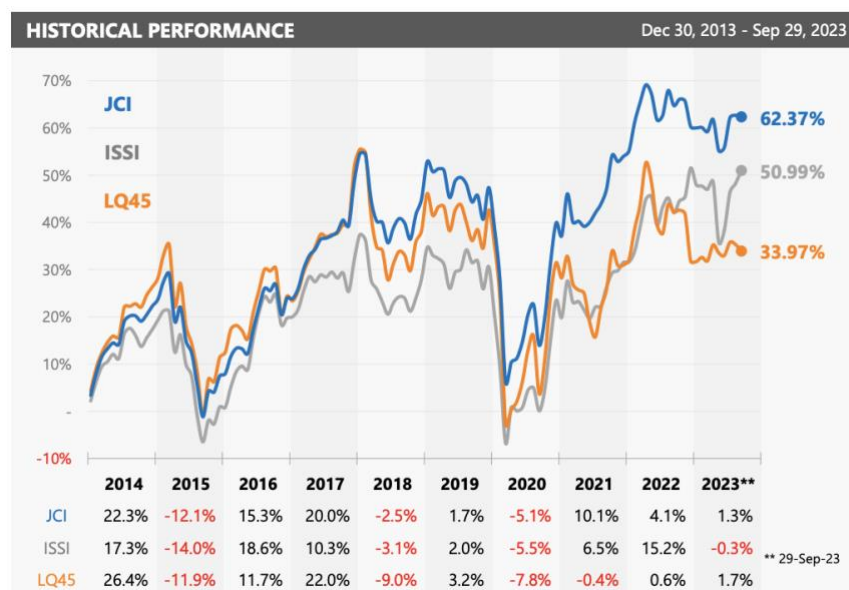


Gambar 1. 2 Grafik World Economy

Sumber: tradingviews.com, 2023

Indonesia merupakan salah satu negara yang terkena dampak besar pada perekonomian, terutama pada sektor yang mengandalkan kunjungan atau kehadiran konsumen di tempat fisik, seperti sektor transportasi, pariwisata, perhotelan, ritel,

dan sektor lainnya. Namun, ada peningkatan kegiatan bisnis dalam sektor-sektor yang berhubungan dengan kebutuhan dasar, seperti pendidikan, telekomunikasi, pengiriman makanan dan minuman, bisnis berbasis daring, serta produk kesehatan. Ketidakpastian dan penurunan permintaan barang dan jasa telah berdampak signifikan pada banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dampaknya adalah penurunan harga saham yang hampir tak terelakkan.



Gambar 1. 3 Grafik Indeks Harga Saham Gabungan per September 2023

Sumber: IHSG Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id, 2023)

Tabel 1. 1 Indeks Harga Saham Gabungan per September 2023

	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
2023	-0.16%	0.06%	-0.55%	1.62%	-4.08%	0.43%	4.05%	0.32%	-0.19%			
2022	0.75%	3.88%	2.66%	2.23%	-1.11%	-3.32%	0.57%	3.27%	-1.92%	0.83%	-0.25%	-3.26%
2021	-1.95%	6.47%	-4.11%	0.17%	-0.80%	0.64%	1.41%	1.32%	2.22%	4.84%	-0.87%	0.73%
2020	-5.71%	-8.20%	-16.76%	3.91%	0.79%	3.19%	4.98%	1.73%	-7.03%	5.30%	9.44%	6.53%
2019	5.46%	-1.37%	0.39%	-0.21%	-3.81%	2.41%	0.50%	-0.97%	-2.52%	0.96%	-3.48%	4.79%
2018	3.93%	-0.13%	-6.19%	-3.14%	-0.18%	-3.08%	2.37%	1.38%	-0.70%	-2.42%	3.85%	2.28%
2017	-0.05%	1.75%	3.37%	2.10%	0.93%	1.60%	0.19%	0.40%	0.63%	1.78%	-0.89%	6.78%
2016	0.48%	3.38%	1.56%	-0.14%	-0.86%	4.58%	3.97%	3.26%	-0.40%	1.08%	-5.05%	2.87%
2015	1.19%	3.04%	1.25%	-7.83%	2.55%	-5.86%	-2.20%	-6.10%	-6.34%	5.48%	-0.20%	3.30%
2014	3.38%	4.56%	3.20%	1.51%	1.11%	-0.31%	4.31%	0.94%	0.01%	-0.93%	1.19%	1.50%

Sumber: IHSI Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id, 2023)

Penurunan harga saham tersebut dapat kita lihat melalui laporan IHSI yaitu, indeks yang menilai performa nilai saham seluruh perusahaan yang terdaftar di Papan Utama dan Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia yang ditunjukkan oleh gambar 1.2 dan tabel 1.1. Gambar tersebut memperlihatkan grafik dari 3 parameter yaitu JCI, ISSI, dan LQ45.

- JCI atau Jakarta Composite Index yang berwarna biru berperan sebagai indikator utama yang mencerminkan performa harga saham dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), memberikan gambaran menyeluruh tentang kondisi pasar saham Indonesia;
- ISSI atau Indonesia Sharia Stock Index yang berwarna abu-abu menjadi indeks khusus yang berisi perusahaan-perusahaan keuangan syariah, yang membentuk portofolio saham sesuai dengan prinsip-prinsip ekonomi Islam;
- LQ45 yang berwarna oranye merupakan indeks yang menilai performa nilai saham dari 45 perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi di BEI, memiliki kapitalisasi pasar besar, dan didukung oleh fundamental perusahaan yang kuat.

Grafik pada gambar 1.2 menunjukkan penurunan yang signifikan saat perpindahan tahun 2019 ke tahun 2020, dan meningkat secara bertahap hingga 2022 namun tetap menunjukkan grafik yang berfluktuatif.

Pada saat pandemi COVID-19 pertama diumumkan di Indonesia, IHSG terus merosot hingga mencapai level terendah dengan penurunan hingga 16,76% pada Maret 2020. Hal tersebut ditunjukkan pada tabel 1.1 bahwa Maret 2020 diberi warna merah gelap. Warna hijau pada gambar tersebut menunjukkan bahwa rata-rata harga saham pada bulan tersebut mengalami kenaikan, dan sebaliknya warna merah pada gambar tersebut menunjukkan bahwa rata-rata harga saham pada bulan tersebut mengalami penurunan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa warna merah pada Maret 2020 diberi warna merah yang berbeda (lebih gelap), menunjukkan bahwa pada saat itu adalah level terendah IHSG dari kurun waktu 2014-2023. Namun seiring berjalannya waktu ketika pandemi sudah mulai mereda menjadi *new normal*, IHSG ikut mengalami pemulihan secara perlahan ditunjukkan dengan warna hijau yang mendominasi dari tahun 2021-2022 serta pertengahan tahun 2020 volatilitas harga saham tetap ada namun diiringi kenaikan yang signifikan pula, sesuai dengan yang terlihat pada tabel 1.1 tersebut.

Sektor farmasi merupakan salah sektor yang mengalami peningkatan kegiatan bisnis dari adanya pandemi COVID-19 ini (Indonesia.go.id, 2022). Farmasi merupakan sektor dalam bidang kesehatan dan berperan penting dalam masyarakat dengan fokus pada ilmu kimia yang terkait dengan pembuatan, pengadaan, pencampuran, dan distribusi obat-obatan. Sektor farmasi di Indonesia mengalami perubahan kinerja keuangan dan penjualan selama pandemi COVID-19.

Semulanya, pandemi COVID-19 berdampak negatif terhadap penjualan pasar farmasi di Indonesia, dengan menurunnya permintaan obat karena masyarakat enggan mengunjungi fasilitas kesehatan. Namun, selama pandemi, sektor farmasi termasuk industri berbasis kimia dan tradisional mengalami pertumbuhan positif, didorong adanya kebutuhan obat-obatan dan vitamin sebagai akibat dari pandemic COVID-19.

Pada kuartal ketiga tahun 2020, sektor industri ini mencatat pertumbuhan sekitar 14,96% persen dimana mengalami kenaikan sebesar 5.69% dibanding pada kuartal II/2020, yaitu 8,65% (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2021). Kenaikan tersebut membuat para investor perusahaan sektor farmasi cenderung membuka mata pada berita ekonomi, perkembangan vaksin, dan langkah pemerintah dalam menanggapi pandemi COVID-19. Sehingga suasana pasar saham yang meningkat pun tidak pasti, perlu adaptasi juga dengan kondisi ekonomi secara global. Selain itu, Ketua Umum Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia, Tirta Kusnadi juga menyebutkan, sektor farmasi mengalami peningkatan penjualan sebesar 10% pada tahun 2021, kenaikan ini didasari oleh meningkatnya permintaan terhadap obat-obatan dan suplemen kesehatan selama masa pandemi. Secara keseluruhan, sektor farmasi di Indonesia menghadapi tantangan di masa pandemi COVID-19, namun juga mengalami pertumbuhan dan ditetapkan sebagai sektor strategis dalam penerapan Industri 4.0.

Penurunan dan perlambatan pertumbuhan penjualan industri farmasi bisa berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Pangulu & Maski, 2014). Pada tahun 2020, beberapa perusahaan yang beroperasi di sektor farmasi, mengalami tren naik

mulai dari bulan Oktober. Bahkan, perusahaan seperti PT Kimia Farma Tbk (KAEF), PT Indofarma Tbk (INAF), dan PT Phapros Tbk (PEHA) mencatat rekor tertinggi dalam satu tahun pada tanggal 12 Januari 2021. Kenaikan drastis dalam harga saham ketiga perusahaan tersebut terjadi pada hari menjelang dimulainya program vaksinasi COVID-19, yang dimana INAF maupun KAEF ditunjuk menjadi distributor vaksin pada saat itu (idx channel, 2022).

Tabel 1. 2 Pendapatan Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI

KODE	PENDAPATAN (dalam jutaan rupiah)						
	TW 3 2019	selisih	TW 3 2020	selisih	TW 3 2021	selisih	TW 3 2022
INAF	583,537	28.40%	749,255	99.91%	1,497,851	-39.59%	904,897
KAEF	6,878,905	2.42%	7,045,688	34.74%	9,493,592	-24.86%	7,133,700
SIDO	2,128,606	6.04%	2,257,274	23.00%	2,776,440	-5.86%	2,613,774

Sumber: Data olahan penulis, 2023

Tabel 1.2 menunjukkan data pendapatan yang ada pada laporan keuangan triwulan 3 atau laporan keuangan periode Juli-September di setiap tahunnya. Tabel tersebut adalah laporan keuangan dari 3 perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022 disertai persentase kenaikan atau penurunan di setiap tahunnya. Berdasarkan tabel tersebut, PT Indofarma (Persero) Tbk - INAF terbukti mengalami peningkatan paling tinggi di tahun 2021, sebesar 99.91% dari tahun sebelumnya. Namun, pada tabel juga dijelaskan jika seluruh emiten sektor farmasi mengalami penurunan di masa transisi menuju fase endemi, terlihat dari selisih

tahun 2021-2022 ketiga perusahaan menunjukkan angka persentase negatif. PT. Indofarma (persero) Tbk/ INAF mengalami penurunan sebesar -39.59%; PT Kimia Farma (Persero) Tbk/ KAEF mengalami penurunan sebesar -24.86%; dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk/ SIDO mengalami penurunan sebesar -5.86%. Penurunan tersebut disebabkan karena permintaan akan produk-produk kesehatan mengalami penurunan.

Tabel 1. 3 Kinerja Saham Emiten Sektor Farmasi

Nama Emiten	Kinerja Saham Year to Date 2022 (%)
PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)	-43,21
PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF)	-53,81
PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	0,62
PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)	12,14

Sumber: Data olahan Tim Riset IDX Channel, Bursa Efek Indonesia (BEI), 2023

Hasil penelitian dari Tim Riset IDX Channel, yang merujuk pada data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), menunjukkan bahwa saham-saham perusahaan di sektor farmasi umumnya mengalami penurunan kinerja selama tahun 2022. Kondisi-kondisi tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan di sektor farmasi berfluktuatif (naik turun).

Nilai perusahaan adalah penilaian investor atau harga yang siap dibayar investor jika perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan sering berupa harga saham, maka jika perusahaan memiliki harga saham di pasar yang tinggi, nilai perusahaannya juga tinggi. Begitupun sebaliknya jika harga saham rendah, maka

nilai perusahaan tersebut akan dinilai rendah bagi para investor. Nilai perusahaan juga sering dijadikan indikasi ‘kemakmuran’ para pemegang saham suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa metode, seperti *price earning ratio*, *price to book value*, *market to book value*, *free cash flow*, dan lainnya. Metode yang sering digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah *price to book value* (PBV).

Price to book value (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV mencerminkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai PBV, semakin besar keyakinan pasar terhadap prospek perusahaan, dan PBV mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mengindikasikan tingkat kemakmuran bagi pemegang saham, yang merupakan tujuan utama dari perusahaan (Oktiwiati & Nurhayati, 2020).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan atau alat ukur perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari pendapatan melalui penjualan, aset, dan ekuitas perusahaan pada periode tertentu. Nilai profitabilitas yang lebih tinggi menunjukkan tingkat laba dan efisiensi yang lebih tinggi, yang dapat dilihat dari tingkat pendapatan dan arus kas, kondisi perusahaan juga akan dinilai lebih baik. Terdapat beberapa rasio yang menjadi alat ukur profitabilitas perusahaan salah satunya adalah *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang diperoleh

pemilik saham dari investasi dalam perusahaan. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan bahwa tingkat pengembalian terhadap modal yang dilakukan lebih tinggi, sedangkan rasio yang lebih rendah menunjukkan bahwa tingkat pengembalian perusahaan lebih rendah (Oktiwiati & Nurhayati, 2020).

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal adalah kombinasi utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasi dan pertumbuhannya. Perusahaan dengan struktur modal yang baik memiliki peluang lebih besar untuk meningkatkan nilai sahamnya di pasar. Struktur modal yang baik juga membuat dana yang tersedia digunakan secara efektif. Selain itu, ini memberi perusahaan fleksibilitas untuk mengubah jumlah utang perusahaan sesuai dengan keadaan. Rasio dalam mengukur struktur modal dikenal dengan rasio *leverage*, atau rasio utang terhadap ekuitas, dihitung dengan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER). Perusahaan dengan lebih banyak liabilitas pada struktur modalnya dianggap lebih berisiko, tetapi mereka juga dapat tumbuh lebih cepat. Begitupun sebaliknya, perusahaan dengan banyak ekuitas pada struktur modalnya dianggap lebih aman, tetapi tingkat pertumbuhannya pun akan lebih rendah.

Selain faktor profitabilitas dan struktur modal, faktor keputusan investasi juga dianggap dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, jika perusahaan menunjukkan bahwa adanya sejumlah investasi yang akan mendapat surplus apabila perusahaan membuat keputusan investasi yang tepat (Oktiwiati & Nurhayati, 2020). Perusahaan diyakini melakukan investasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan

di masa yang akan datang. Rasio investasi adalah ukuran yang digunakan untuk mengukur seberapa baik sebuah perusahaan dapat memberikan imbalan atas dana yang telah diinvestasikan investor kepadanya. Terdapat beberapa cara untuk menghitung rasio investasi, diantaranya dapat menggunakan perhitungan *dividend yield*, *earnings per share*, dan *price earning ratio*. Para analis pasar modal sering menggunakan perhitungan *Price Earning Ratio* (PER) untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan sebagaimana diharapkan oleh para investor.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) di rentang waktu sebelum (tahun 2019), selama (tahun 2020-2021), dan pasca pandemi (tahun 2022). Periode waktu yang diambil pada penelitian ini ditujukan untuk dapat melihat lebih baik kinerja keuangan perusahaan sektor farmasi yang mengalami pergerakan secara fluktuatif (naik turun) di periode waktu penelitian.

1.2 Identifikasi Permasalahan

Berdasarkan latar belakang diatas, permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana profitabilitas (*Return on Equity*), struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), keputusan investasi (*Price Earning Ratio*) serta nilai perusahaan (*Price to Book Value*) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode sebelum, selama, dan pasca pandemi COVID-19 (2019-2022)?

2. Apakah terdapat pengaruh secara parsial, pada:
 - a. Profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap nilai perusahaan (*Pair to Book Value*) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
 - b. Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Pair to Book Value*) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
 - c. Keputusan Investasi (*Price Earning Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Pair to Book Value*) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
3. Apakah terdapat pengaruh secara simultan, pada:
 - a. Profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode sebelum pandemi COVID-19 (2019)?
 - b. Profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode selama pandemi COVID-19 (2020-2021)?
 - c. Profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode pasca pandemi COVID-19 (2022)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah diidentifikasi dalam pertanyaan, maka terdapat tujuan penelitian dari permasalahan tersebut, diantaranya yaitu:

1. Untuk mengetahui profitabilitas (*Return on Equity*), struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), keputusan investasi (*Price Earning Ratio*) serta nilai perusahaan (*Price to Book Value*) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode sebelum, selama, dan pasca pandemi COVID-19 (2019-2022).
2. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial, pada:
 - a. Profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap nilai perusahaan (*Pair to Book Value*) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
 - b. Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Pair to Book Value*) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
 - c. Keputusan Investasi (*Price Earning Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Pair to Book Value*) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial, pada:
 - a. Profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode sebelum pandemi COVID-19 (2019).

- b. Profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode selama pandemi COVID-19 (2020-2021).
- c. Profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode pasca pandemi COVID-19 (2022).

1.4 Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Farmasi di Indonesia berdasarkan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan perusahaan dilihat dari emiten farmasi yang melonjak pada IHSG selama periode pandemi yang berdasarkan CNBC Indonesia, 2020 terdapat 4 perusahaan, yaitu PT Kalbe Farma Tbk/ KLBF, PT Kimia Farma (Persero) Tbk/ KAEF, PT Indofarma (Persero) Tbk/ INAF dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk/ SIDO). Dalam analisisnya, penelitian ini menggunakan variabel rasio keuangan yang mencakup *Return on Equity* (ROE) untuk Profitabilitas; *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk Struktur Modal; dan *Price Earning Ratio* (PER) untuk Keputusan Investasi. Ketiga variabel tersebut akan digunakan dalam menganalisis pengaruhnya terhadap *Pair Book Value* (PVB) untuk Nilai Perusahaan pada tiga periode waktu yang berbeda: sebelum, selama, dan pasca pandemi COVID-19 (rentang waktu tahun 2019-2022).

1.4.1 PT Kalbe Farma Tbk/ KLBF



Gambar 1. 4 Logo PT Kalbe Farma Tbk/ KLBF

Sumber: kalbe.co.id, 2023

PT Kalbe Farma Tbk/ KLBF merupakan sebuah perusahaan farmasi yang berbasis di Indonesia, didirikan pada tahun 1966. Kalbe merupakan perusahaan farmasi terkemuka di Indonesia yang telah berkembang pesat dari sebuah garasi kecil. Kalbe menawarkan solusi kesehatan terintegrasi melalui empat kelompok divisi usahanya: obat resep, produk kesehatan, nutrisi, dan distribusi dan logistik. Visi perusahaan adalah menjadi perusahaan produk kesehatan terbaik di Indonesia dengan skala internasional, dengan "Panca Sradha" sebagai nilai dasar dan visi menjadi perusahaan produk kesehatan Indonesia terbaik dengan skala internasional. Divisi bisnis ini mengelola portofolio obat resep dan OTC, serta obat-obatan tanpa resep dan OTC.

Sebagai perusahaan farmasi nasional dengan daya saing di pasar ekspor, Kalbe telah membangun posisinya di ASEAN, beberapa negara di Indochina, Timur Tengah, dan Afrika. Melalui keterlibatan aktifnya dalam sejumlah bisnis *e-commerce* yang bertujuan untuk melayani konsumen yang paham digital yang

berkembang pesat, Kalbe menjadi pemain penting di pasar digital. Kalbe telah mendirikan berbagai usaha penelitian dan pengembangan melalui berbagai aliansi strategis dengan mitra internasional. Usaha-usaha ini termasuk penelitian dalam bidang pengiriman obat, obat kanker, sel induk, dan bioteknologi. Karena kegiatan-kegiatan ini, perusahaan dapat terus memperkenalkan barang dan jasa baru dengan cara yang lebih inovatif daripada pesaingnya.

Selain itu, perusahaan ini juga aktif dalam inisiatif kesehatan masyarakat dan memiliki kehadiran global yang signifikan. Pada tahun 2021, Kalbe memiliki 16.235 karyawan di 41 perusahaan, termasuk anak perusahaan, perusahaan patungan, dan perusahaan asosiasi. Sampai akhir tahun 2021, pencapaian ini membuat Kalbe menjadi perusahaan farmasi publik terbesar di Asia Tenggara dengan omzet penjualan sebesar Rp26,261 miliar dan kapitalisasi pasar sebesar Rp76 triliun. PT Kalbe Farma Tbk juga tercatat memiliki nilai market cap sebesar lebih dari Rp 74 T di BEI. Dengan reputasi yang berkomitmen pada inovasi, PT Kalbe Farma terus berperan dalam meningkatkan kesehatan masyarakat Indonesia serta meraih kesuksesan di pasar farmasi dan kesehatan global.

Visi

Menjadi perusahaan layanan kesehatan global terbaik di Indonesia yang didorong oleh inovasi, ikatan yang kuat, dan manajemen yang unggul.

Misi

Untuk meningkatkan kesehatan demi kehidupan yang lebih baik

Motto

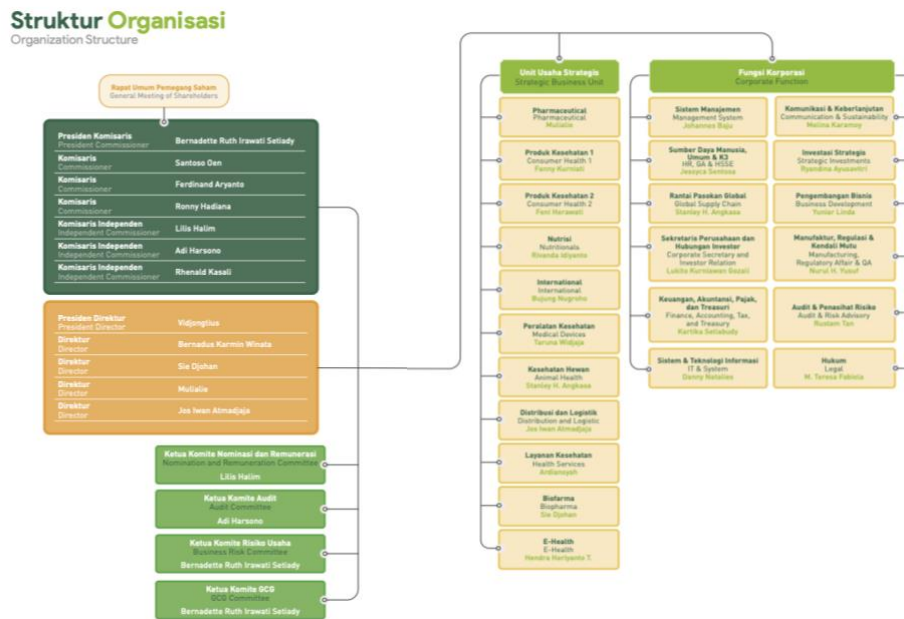
The Scientific Pursuit of Health for Better Life

Kapitalisasi Pasar PT Kalbe Farma Tbk/ KLBF per 27 November 2023:

- Total lembar saham perusahaan: 46,875,122,110
- *Close price*: 1,625
- Kapitalisasi pasar: 76,172,073,428,750

PT Kalbe Farma Tbk/ KLBF menunjukkan kapitalisasi pasar sebesar 76,172,073,428,750 dengan total lembar saham sebanyak 46,875,122,110 dan harga penutupan saham sebesar 1,625. Nilai kapitalisasi pasar PT Kalbe Farma mencerminkan nilai total seluruh saham yang diterbitkan dan beredar di pasar pada harga penutupan tersebut. Hal itu juga mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan tersebut.

Struktur Organisasi Perusahaan



Gambar 1. 5 Struktur Organisasi PT Kalbe Farma
 Sumber: *Annual Report 2022 PT Kalbe* (<https://www.kalbe.co.id/>, 2023)

Bernadette Ruth Irawati Setiady
 Presiden Komisaris

Budi Dharma Wreksoatmodjo
 Komisaris

Ronny Hadiana
 Komisaris

Santoso Oen
 Komisaris

Lilis Halim
 Komisaris Independen

Rhenald Kasali
 Komisaris Independen

Vidjongtius
 Presiden Direktur

Bernadus Karmin Winata
 Direktur

Jos Iwan Atmadjaja
 Direktur

Kartika Setiabudy
 Direktur

Mulialie
 Direktur

Sie Djohan
 Direktur

Dianawati Sugiarto
 Komite Audit

Haryo Suparmun
 Komite Audit

1.4.2 PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)



Gambar 1. 6 Logo PT Kimia Farma (Persero) Tbk/ KAEF

Sumber: biofarma.co.id, 2023

Didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda pada tahun 1817, Kimia Farma adalah perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia. Itu awalnya bernama NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co. Namun, pada tahun 1958, Pemerintah Republik Indonesia menasionalisasi sejumlah perusahaan farmasi menjadi PNF (Perusahaan Negara Farmasi) Bhinneka Kimia Farma. Kemudian pada tanggal 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT Kimia Farma (Persero). PT Kimia Farma Tbk telah menjadi perusahaan pelayanan kesehatan terintegrasi di Indonesia. Proses pembuatan obat, penelitian dan pengembangan, distribusi dan perdagangan, pemasaran, ritel obat, laboratorium klinik, dan klinik kesehatan mendukung hal ini. Dengan sejarah yang panjang dan peran strategisnya dalam mendukung kesehatan masyarakat, Kimia Farma telah menjadi pilar penting dalam industri kesehatan Indonesia. Perusahaan ini berfokus pada produksi, distribusi, dan penjualan

berbagai produk farmasi dan kesehatan, termasuk obat-obatan, vaksin, dan alat kesehatan.

Kimia Farma tidak hanya mengoperasikan bisnis farmasi, tetapi juga terlibat dalam sektor-sektor lain yang mendukung kesehatan masyarakat, seperti layanan laboratorium klinik dan apotek. Dengan demikian, perusahaan ini memiliki dampak yang signifikan dalam memberikan akses kesehatan yang lebih baik kepada masyarakat. Sebagai bagian dari visi dan misinya, Kimia Farma berkomitmen untuk menjaga standar kualitas tinggi dalam produksi dan distribusi produknya. Perusahaan ini juga terlibat dalam kegiatan penelitian dan pengembangan untuk meningkatkan portofolio produk dan mendukung inovasi di industri farmasi. Dengan jaringan distribusi yang luas, Kimia Farma melayani berbagai segmen pasar, termasuk rumah sakit, apotek, dan pusat layanan kesehatan. Kimia Farma juga terlibat dalam ekspansi pasar ke luar negeri, mencerminkan kontribusinya dalam memperkenalkan produk kesehatan Indonesia ke pasar global. Seiring dengan perubahan ini, Perseroan resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memiliki nilai pasar lebih dari Rp 8 T di BEI. Dengan pengalaman puluhan tahun, Perseroan telah tumbuh menjadi perusahaan yang menyediakan layanan kesehatan terintegrasi di Indonesia.

Visi

Menjadi perusahaan *Healthcare* pilihan utama yang terintegrasi dan menghasilkan nilai yang berkesinambungan.

Misi

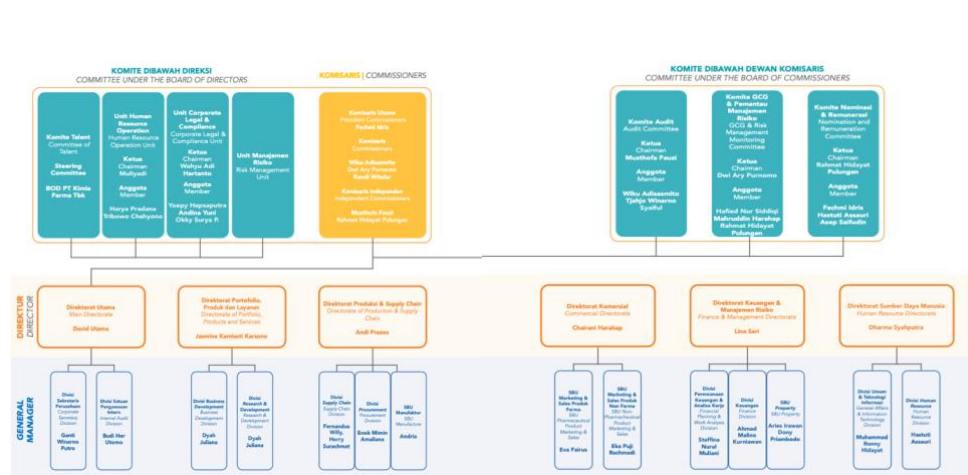
1. Melakukan aktivitas usaha di bidang-bidang industri kimia dan farmasi, perdagangan dan jaringan distribusi, ritel farmasi dan layanan kesehatan serta optimalisasi aset.
2. Mengelola perusahaan secara *Good Corporate Governance* dan *operational excellence* didukung oleh Sumber Daya Manusia (SDM) profesional.
3. Memberikan nilai tambah dan manfaat bagi seluruh *stakeholder*.

Kapitalisasi Pasar PT Kimia Farma (Persero) Tbk/ KAEF per 27 November**2023:**

- Total lembar saham perusahaan: 5,562,386,000
- *Close price*: 735
- Kapitalisasi pasar: 4,088,353,710,000

PT Kimia Farma (Persero) Tbk/ KAEF memiliki kapitalisasi pasar sebesar 4,088,353,710,000 dengan total lembar saham 5,562,386,000 dan harga penutupan saham 735. Nilai kapitalisasi pasar yang dimiliki perusahaan mencerminkan valuasi total seluruh saham yang diterbitkan di pasar pada harga penutupan tersebut. Kapitalisasi pasar PT Kimia Farma yang signifikan ini mencerminkan posisi yang kuat dan kepercayaan investor terhadap peran strategis perusahaan dalam industri kesehatan.

Struktur Organisasi Perusahaan



Gambar 1. 7 Struktur Organisasi PT Kimia Farma

Sumber: Annual Report 2022 PT Kimia Farma (www.kimiafarma.co.id, 2023)

Fachmi Idris
Presiden Komisaris

Dwi Ary Purnomo
Komisaris

Rendi Witular
Komisaris

Wiku Adisasmito
Komisaris

Musthofa Fauzi
Komisaris Independen

David Utama
Presiden Direktur

Andi Prazos
Direktur

Chairani Harahap
Direktur

Dharma Syahputra
Direktur

Jasmine Karsono
Direktur

Lina Sari
Direktur

Muntaha
Komite Audit

Syaiful
Komite Audit

1.4.3 PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF)



Gambar 1. 8 Logo PT IndoFarma (Persero) Tbk/ INAF

Sumber: biofarma.co.id, 2023

Didirikan pada tahun 1918, Indofarma Tbk/ INAF terus berkembang dalam industri farmasi, diagnostik, alat kesehatan, dan produk makanan. Indofarma membuat berbagai produk, termasuk Obat Generik Bermerek (OGB), Makanan, Obat Keras Bermerek (Ethical Branded), Alat Kesehatan, Perbekalan Kesehatan Rumah Tangga, dan Non-Alat Kesehatan. Selain itu, Indofarma menyediakan layanan *Toll In Manufacturing*, yang merupakan proses pembuatan obat. Layanan ini diberikan melalui penggunaan fasilitas produksi Perseroan sesuai dengan permintaan produksi dari perusahaan lain. Dengan fokus pada produksi, distribusi, dan penjualan produk farmasi serta alat kesehatan, perusahaan ini telah membangun portofolio yang mencakup berbagai kategori terapi, mulai dari obat generik hingga produk kesehatan. Indofarma menonjolkan komitmennya terhadap kualitas dengan memastikan produk-produknya memenuhi standar industri dan regulasi yang berlaku, yang dapat tercermin dalam kemungkinan penerimaan sertifikasi dari Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM) Indonesia.

Melalui jaringan distribusi yang luas, perusahaan ini melayani berbagai sektor pasar, termasuk apotek, rumah sakit, dan pusat layanan kesehatan, tidak hanya di dalam negeri tetapi juga melalui ekspansi internasional. Indofarma tidak hanya terlibat dalam produksi tetapi juga berinvestasi dalam kegiatan penelitian dan pengembangan, mencerminkan tekadnya untuk terus meningkatkan kualitas dan inovasi dalam industri farmasi. Perusahaan ini telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah mengalami banyak kesulitan sejak didirikannya, tetapi mempertahankan nilai pasarnya yang cukup tinggi, di atas Rp 4 T di BEI. Dalam perannya yang krusial dalam industri farmasi, Indofarma telah menjalani sejarah yang panjang dan memainkan peran penting dalam penyediaan produk kesehatan bagi masyarakat Indonesia

Visi

“Menjadi Perusahaan Healthcare Indonesia Pilihan Utama yang Berskala Global”

Misi

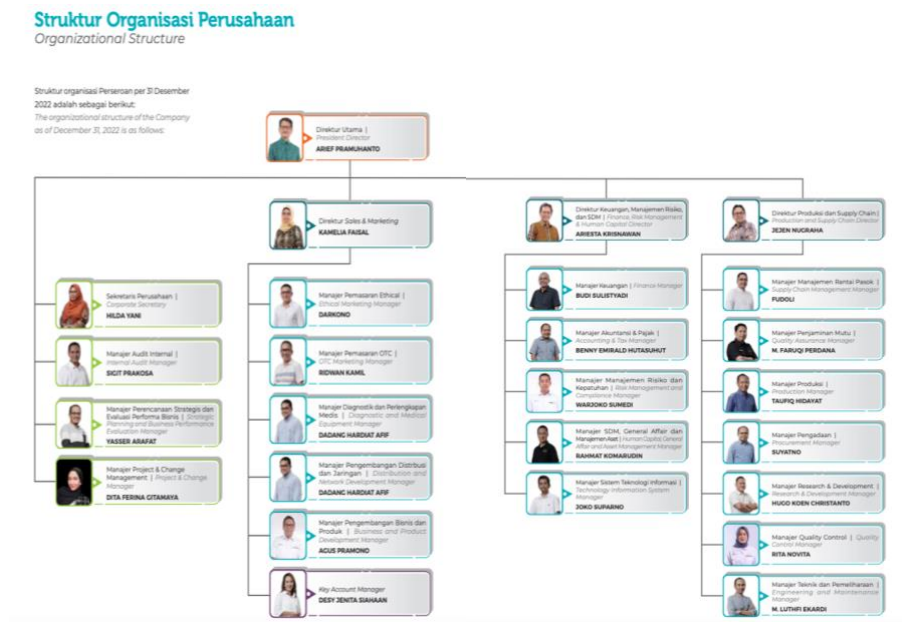
1. Kami adalah perusahaan yang bergerak di bidang kesehatan.
2. Kami memiliki nilai tambah melalui proses bisnis yang terintegrasi dan pengembangan produk yang berbasis teknologi modern.
3. Kami menjamin ketersediaan produk yang berkualitas, lengkap dan terjangkau secara konsisten.
4. Kami berjuang dalam meningkatkan derajat kesehatan dan kualitas hidup yang lebih baik.

Kapitalisasi Pasar PT Indofarma (Persero) Tbk/ INAF per 27 November 2023:

- Total lembar saham perusahaan: 3,099,267,500
- *Close price*: 490
- Kapitalisasi pasar: 1,518,641,075,000

PT Indofarma (Persero) Tbk/ INAF menunjukkan kapitalisasi pasar sebesar 1,518,641,075,000 dengan total lembar saham 3,099,267,500 dan harga penutupan saham 490. Nilai kapitalisasi pasar yang dimiliki PT Indofarma mencerminkan nilai total seluruh saham yang diterbitkan di pasar pada harga penutupan tersebut. Hal tersebut juga mencerminkan tingginya permintaan investor terhadap saham perusahaan, mungkin didorong oleh kinerja keuangan yang solid atau potensi pertumbuhan di sektor farmasi.

Struktur Organisasi Perusahaan



Gambar 1. 9 Struktur Organisasi PT Indofarma

Sumber: Annual Report 2022 PT Indofarma (<https://indofarma.id/>, 2023)

Laksono Trisnantoro
Presiden Komisaris

Didi Agus Mintadi
Komisaris

Achmad Ghufron Sirodj
Komisaris Independen

Teddy Wibisana
Komisaris Independen

Arief Pramuhanto
Presiden Direktur

Ariesta Kurniawan
Direktur Keuangan, Manajemen resiko & SDM

Jejen Nugraha
Direktur Produksi dan Supply Chain

Kamelia Faisal
Direktur Sales & Marketing

Ferry Apriadi
Komite Audit

1.4.4 PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk/ SIDO



Gambar 1. 10 Logo PT PT Sido Muncul Tbk/ SIDO

Sumber: sidomuncul.co.id, 2023

PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk/ SIDO merupakan perusahaan Indonesia yang beroperasi di sektor jamu dan farmasi. Berdiri sejak tahun 1940 di Sidoarjo, Jawa Timur, SIDO telah menjadi salah satu pemain utama dalam industri kesehatan dan farmasi di Indonesia. Perusahaan ini diawali oleh pasangan suami istri Bapak Siem Thiam Hie (28 Januari 1897–12 April 1976) dan Ibu Rakhmat Sulistio (13 Agustus 1897–14 Februari 1983) yang memulai bisnis mereka di Ambarawa, Kabupaten Semarang, Jawa Tengah, sebagai pemilik pemerah susu terbesar Melkrey. Pasangan ini mendirikan Roti Muncul sebagai toko roti pada tahun 1930. Pada tahun 1951, Bapak dan Ibu Rakhmat Sulistio mendirikan Sido Muncul, sebuah toko jamu rumahan dengan tiga pekerja di jalan Bugangan No. 25 Semarang. Produk utamanya adalah jamu seduh Tujuh Angin, yang dibuat oleh Ibu Rakhmat Sulistio sejak awal bisnisnya di Yogyakarta pada tahun 1940 dan digunakan untuk mengobati dan mencegah masuk angin. Tolak Angin adalah merek dagang yang digunakan pada Jamu Seduh Tujuh Angin.

Perusahaan ini fokus pada produksi dan pemasaran jamu, obat tradisional, serta produk kesehatan dan kecantikan dengan standarisasi tinggi. Dengan sejarah panjangnya, Sido Muncul telah tumbuh menjadi salah satu produsen jamu terkemuka di Indonesia. Produk-produk Sido Muncul mencakup berbagai jenis jamu yang dikembangkan untuk memenuhi kebutuhan kesehatan konsumen, seperti peningkatan daya tahan tubuh dan perawatan liver. Selain itu, perusahaan ini mungkin juga menghasilkan produk kesehatan lainnya, seperti suplemen dan minuman kesehatan. Sido Muncul terus berinovasi dalam pengembangan formulasi jamu tradisional, dengan upaya penelitian dan pengembangan untuk memastikan produk-produknya tetap relevan dan berkualitas.

Distribusi produk Sido Muncul melibatkan berbagai saluran, termasuk apotek, toko swalayan, dan warung tradisional di seluruh Indonesia. Kemungkinan adanya penetrasi pasar di luar negeri juga dapat menjadi bagian dari strategi distribusi perusahaan. Sido Muncul juga mungkin memiliki inisiatif keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, mencerminkan komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan dan kontribusi positif terhadap masyarakat. SIDO telah menjadi perusahaan terbuka dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan saham yang cenderung mengalami peningkatan nilai pasar hingga mencapai angka Rp 27 T di BEI. SIDO terus berinovasi dan mengembangkan produknya untuk memenuhi tuntutan pasar yang terus berkembang dan juga terlibat dalam berbagai program kepedulian masyarakat.

Visi

Menjadi perusahaan farmasi, obat tradisional, makanan minuman kesehatan, kosmetik dan pengolahan bahan herbal yang dapat memberikan manfaat bagi masyarakat dan lingkungan.

Misi

1. Mengembangkan produk-produk berbahan baku herbal dalam bentuk sediaan farmasi, obat tradisional, makanan minuman kesehatan, dan kosmetik berdasarkan penelitian yang rasional, aman, dan jujur.
2. Mengembangkan penelitian obat-obat herbal secara berkesinambungan.
3. Membantu dan mendorong pemerintah, institusi pendidikan, dunia kedokteran agar lebih berperan dalam penelitian dan pengembangan obat dan pengobatan herbal.
4. Meningkatkan kesadaran masyarakat tentang pentingnya membina kesehatan melalui pola hidup sehat, pemakaian bahan- bahan alami, dan pengobatan secara *naturopathy*.
5. Melakukan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang intensif.
6. Mengelola perusahaan yang berorientasi ramah lingkungan.
7. Menjadi perusahaan obat herbal yang mendunia.

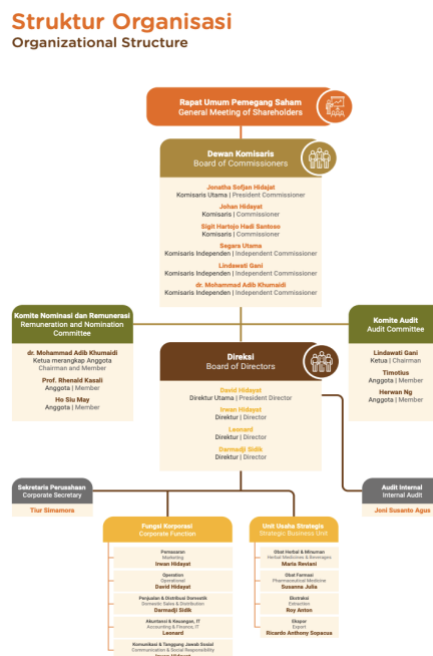
Kapitalisasi Pasar PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk/ SIDO per 27 November 2023:

- Total lembar saham perusahaan: 30,000,000,000
- *Close price*: 500

- Kapitalisasi pasar: 15,000,000,000,000

PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk/ SIDO menonjol dengan kapitalisasi pasar mencapai 15,000,000,000,000, didukung oleh total lembar saham sebanyak 30,000,000,000 dan harga penutupan saham sebesar 500. Nilai kapitalisasi pasar PT Sido Muncul mencerminkan valuasi total seluruh saham yang diterbitkan di pasar pada harga penutupan tersebut. Kapitalisasi pasar yang tinggi mencerminkan posisi kuat Sido Muncul di industri farmasi dan minuman jamu, yang diperkuat oleh kepercayaan besar dari investor terhadap prospek bisnisnya.

Struktur Organisasi Perusahaan



Gambar 1. 11 Struktur Organisasi PT Sido Muncul
Sumber: Annual Report 2022 PT Sido Muncul (www.sidomuncul.co.id, 2023)

Jonatha Sofjan Hidajat
Presiden Komisaris

Darmadji Sidik
Direktur

Johan Hidayat
Komisaris

Irwan Hidayat
Direktur

Sigit Hartojo Hadi Santoso
Komisaris

Leonard
Direktur

Lindawati Gani
Komisaris Independen

Herwan Ng
Komite Audit

Mohammad Adib Khumaidi
Komisaris Independen

Timotius
Komite Audit

David Hidayat
Presiden Direktur

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian ini berfokus pada analisis pengaruh profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sektor farmasi di Indonesia sebelum, selama dan pasca pandemi COVID-19. Peneliti juga ingin mengetahui hubungan antar variabel tersebut di rentang waktu pandemi karena melihat sektor farmasi ini memiliki peran yang penting selama pandemi. Variabel independen yang akan diteliti dalam penelitian ini melibatkan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity Ratio* (ROE), struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan keputusan investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER). Nilai perusahaan yang dapat diukur dengan *Pair to Book Value* (PBV) adalah variabel dependen utama.

Penelitian ini akan menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan teknik analisis data statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi data panel, pemilihan

model, serta pengujian hipotesis untuk melihat bagaimana masing-masing variabel independen mempengaruhi nilai perusahaan (variabel dependen) di setiap periodenya. Sampel penelitian akan dipilih berdasarkan emiten farmasi yang mengalami peningkatan harga saham secara mendadak pada perdagangan di tengah penguatan IHSG selama periode pandemi. Sampel tersebut diambil dari populasi semua perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini akan mengambil data sekunder laporan keuangan perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode sebelum pandemi COVID-19 (2019), pada saat pandemi COVID-19 (2020-2021) dan pasca pandemi COVID-19 (2022). Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang bermanfaat tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di perusahaan sektor farmasi Indonesia selama periode waktu yang diteliti. Keterbatasan penelitian termasuk jumlah data yang mungkin tersedia dan cara interpretasi hasil berdasarkan kualitas dan kuantitas data yang dikumpulkan.