

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Meningkatnya persaingan bisnis di seluruh dunia, termasuk di tingkat regional, nasional, dan internasional, mewajibkan setiap perusahaan untuk memperkuat manajemen perusahaan secara maksimal. Hal ini mencakup peningkatan kinerja keuangan melalui optimalisasi pendapatan, pengelolaan biaya yang efisien, pengendalian arus kas yang ketat, serta pengelolaan aset dan kewajiban secara strategis. Menurut Afnan (2020:78) untuk menjaga dan meningkatkan kualitas serta kuantitasnya, perusahaan harus menunjukkan daya imajinatif dan kreatif yang lebih tinggi, serta memiliki sistem yang cermat dan tepat guna membuat pilihan yang sesuai dengan perkembangan ekonomi global yang cepat.

Menurut Andriany, Dkk. (2018:63) untuk mempertahankan daya saing dalam kompetisi ketat antar perusahaan, setiap perusahaan perlu mengeksekusi berbagai kegiatan guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Salah satu strategi penting adalah memperluas sumber pendapatan. Melalui perluasan pendapatan tersebut, perusahaan dapat meraih keuntungan yang akan memungkinkannya mendukung pelaksanaan seluruh operasinya dan memenuhi kewajiban komitmen yang ada. Selain itu, perusahaan juga harus fokus pada inovasi produk dan layanan yang relevan dengan kebutuhan pasar, serta membangun hubungan yang kuat dengan pelanggan untuk memastikan loyalitas jangka panjang. Tidak kalah pentingnya, perusahaan harus terus

mengembangkan kapasitas dan kompetensi sumber daya manusia melalui pelatihan dan pengembangan berkelanjutan agar tetap adaptif terhadap perubahan dan tuntutan pasar.

Kegiatan-kegiatan perusahaan pastinya memerlukan alokasi biaya atau modal, terutama untuk operasional dan keputusan investasi jangka panjang. Oleh karena itu, manajemen keuangan yang efisien sangat diperlukan. Melibatkan aspek-aspek seperti perencanaan, pengelolaan, penyimpanan, serta pengendalian dana untuk nilai perusahaan yang lebih baik, fokus utama fungsi manajemen keuangan adalah merencanakan arus kas masuk dan keluar, mengelola dan mengalokasi dana, serta mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Sebagai hasilnya, seorang manajer keuangan dapat memperbaiki dan meningkatkan nilai dari perusahaan melalui pengambilan keputusan investasi yang tepat.

Dalam hal ini, akses terhadap berbagai sumber pendanaan menjadi krusial bagi perusahaan untuk memastikan ketersediaan modal yang diperlukan. Salah satu sumber pendanaan yang signifikan adalah pasar modal. Pasar modal memainkan peran penting dalam menyediakan sumber pendanaan bagi perusahaan. Dengan mengakses pasar modal, perusahaan dapat mengumpulkan dana dari investor melalui penerbitan saham atau obligasi. Pendanaan ini tidak hanya membantu dalam mendukung operasional sehari-hari tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk melakukan investasi jangka panjang yang strategis. Pasar modal juga memberikan platform bagi perusahaan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, yang pada

gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat posisi keuangan perusahaan di mata publik. Tak hanya itu, pasar modal merupakan tempat bertemunya investor selaku yang membutuhkan modal yang menjual saham-saham di bursa efek yang memang banyak di dunia bisnis investasi dalam bentuk pembelian surat-surat berharga dalam bentuk saham.

Dalam persaingan antar perusahaan yang semakin ketat, meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaan menjadi prioritas utama. Untuk mencapai hal ini, perusahaan harus mampu memanfaatkan sumber pendanaan secara efektif, termasuk melalui pasar modal. Dengan strategi keuangan yang solid dan akses yang baik ke pasar modal, perusahaan dapat memastikan keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang, serta mempertahankan keunggulan kompetitif di pasar. Ini mencakup kemampuan untuk berinvestasi dalam inovasi, ekspansi bisnis, dan peningkatan efisiensi operasional yang semuanya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Pertiwi et al, (2016:21) kenaikan nilai perusahaan karena harga saham yang beredar mengalami peningkatan, sedangkan penurunan nilai perusahaan disebabkan harga saham mengalami penurunan dan penggunaan hutang yang tinggi. Dengan adanya kenaikan dan penurunan tersebut, sangat penting bagi investor untuk memprediksi nilai perusahaan di masa yang akan datang dan mempertimbangkan keputusan investasinya.

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemilik modal yang juga tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak

perusahaan yaitu berupa capital gain dari saham yang mereka miliki. Wijaya dan Panji (2015:5) juga menyatakan bahwa harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat. Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, pada penelitian ini Nilai Perusahaan diprosikan dengan *Price to Book Value*. Brigham dan Houston (2014:152) menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham agar keputusan investasi berjalan baik, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya.

Keputusan investasi merujuk pada proses pemilihan dan alokasi sumber daya ke dalam suatu aset atau proyek dengan harapan mendapatkan keuntungan perusahaan yang akan datang. Keputusan ini dapat mencakup berbagai jenis investasi, termasuk saham, obligasi, properti, atau proyek bisnis. Tujuan utama dari keputusan investasi adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau pendapatan investor. Menurut Achmad dan Amanah (2014:4) keputusan investasi merupakan salah satu dari fungsi manajemen keuangan yang menyangkut pengalokasi dana baik dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan pada berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana di masa yang akan datang.

Keputusan investasi adalah hal yang sangat penting bagi perusahaan. Ini karena keputusan ini melibatkan banyak uang dan mempengaruhi tujuan serta keuntungan perusahaan. Jika keputusan investasi salah, bisa membahayakan kelangsungan perusahaan. Jadi, manajer harus sangat hati-hati dalam menilai keputusan investasi. Menurut Sukamulja (2023:213) yang mengatakan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan paling penting yang dibuat oleh manajemen perusahaan, karena melibatkan uang dalam jumlah besar, sangat penting untuk mencapai rencana strategis perusahaan, dan menentukan profitabilitas perusahaan. Keputusan yang salah dapat menimbulkan ancaman serius bagi kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, penilaian yang cermat atas keputusan investasi sangat penting bagi manajer perusahaan. Dalam hal ini keputusan investasi diukur dari Total Aset Perusahaan.

Total Aset merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan total aset yang dimilikinya (Arsita, 2020). Total Aset Ratio memberikan gambaran tentang likuiditas perusahaan, yaitu sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan keseluruhan aset yang dapat diubah menjadi kas dalam waktu singkat.

Keputusan investasi melibatkan analisis dan evaluasi terhadap berbagai aspek yang dapat mempengaruhi hasil investasi, termasuk risiko, return, dan likuiditas. Investor cenderung mencari investasi yang memberikan tingkat

return yang baik dengan risiko yang dapat diterima. Total Aset dapat memberikan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan, termasuk likuiditasnya. Investor atau calon investor dapat menggunakan total aset ratio sebagai salah satu indikator untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Total aset yang tinggi bisa diartikan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang baik, sementara total aset ratio yang rendah dapat mengindikasikan risiko likuiditas. Investor cenderung menghindari perusahaan dengan risiko likuiditas yang tinggi. Total Aset yang rendah dapat menjadi peringatan terhadap kemungkinan kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, yang dapat mempengaruhi reputasi perusahaan dan keberlanjutan operasional. Total Aset yang tinggi dapat memberikan perusahaan lebih banyak fleksibilitas untuk melakukan investasi, karena memiliki lebih banyak aset yang dapat diubah menjadi kas untuk mendukung proyek-proyek investasi.

Perkembangan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari keputusan investasi tetapi juga didapat dari efisiensi keputusan pendanaan yang diambil. Keputusan pendanaan yang tepat dapat membantu perusahaan dalam mengatasi tantangan keuangan, meningkatkan likuiditas, dan mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan. Dengan mengelola sumber daya keuangan dengan bijak, perusahaan dapat mencapai tujuan keuangan dan operasionalnya. Keputusan pendanaan yang cerdas akan memainkan peran kunci dalam memastikan kelangsungan dan kesuksesan perusahaan di tengah dinamika pasar yang berubah.

Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan tentang pencarian sumber dana untuk membiayai investasi dan menentukan seberapa besar komposisi sumber dana yang akan digunakan. Pendanaan ada yang berasal dari dalam seperti laba ditahan, modal sendiri, dan kas, dan ada pula yang berasal dari luar seperti hutang dan ekuitas. Tujuan dari pendanaan adalah untuk mendanai investasi. Efni, *et al* (2014) mengatakan bahwa penambahan hutang akan menaikkan nilai perusahaan, artinya jika sebuah perusahaan berhutang maka nilai perusahaan akan tinggi.

Menurut *Static Trade Off Theory* memperkirakan bahwa rasio hutang sasaran akan bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Perusahaan dengan aset berwujud dan aman serta laba kena pajak yang melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran yang tinggi. Perusahaan yang tidak menguntungkan dengan aset tak berwujud yang berisiko sebaiknya hanya bergantung pada modal kerja perusahaan dan pendanaan ekuitas (Brealey, Myers, Marcus 2010: 24). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diprosikan dengan Total Hutang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

Total hutang atau utang total adalah jumlah semua kewajiban atau utang yang dimiliki oleh suatu entitas atau perusahaan pada suatu waktu tertentu. Ini mencakup utang jangka pendek (*liabilities*) dan utang jangka panjang (*long-term liabilities*). Menurut Gustira (2023) Utang jangka pendek biasanya melibatkan kewajiban yang harus dibayar dalam waktu satu tahun,

seperti hutang dagang, utang pajak, dan utang gaji. Sementara itu, utang jangka panjang melibatkan kewajiban yang harus dibayar dalam waktu lebih dari satu tahun, seperti pinjaman jangka panjang dan obligasi.

Total hutang memberikan gambaran tentang seberapa besar tanggung jawab finansial yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Ini sering digunakan dalam analisis keuangan untuk mengukur tingkat leveraged (penggunaan utang) suatu perusahaan dan dapat menjadi indikator penting dalam menilai risiko keuangan dan kesehatan finansial perusahaan (Ratnasari dan Budiyanto, 2016).

Keputusan pendanaan dan modal kerja adalah dua aspek yang saling terkait dalam mengelola keuangan perusahaan. Keputusan pendanaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membiayai modal kerja. Modal kerja merupakan salah satu komponen penting dalam menjalankan aktivitas usaha Perusahaan. Modal kerja yang digunakan diharapkan akan dapat kembali masuk ke perusahaan dalam waktu pendek melalui penjualan. Hal ini disebabkan karena modal kerja akan berputar secara terus menerus setiap periodenya dan dapat dialokasikan kembali untuk membiayai operasi perusahaan (Bulan, 2015).

Modal kerja menurut Brigham & Houston, (2011) adalah dana yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari. Dana yang dialokasikan tersebut diharapkan diterima kembali dari hasil penjualan produk yang dihasilkan dalam waktu yang tidak lama (satu tahun atau kurang dari satu tahun). Dengan demikian, sumber dana tersebut akan

terus menerus berputar setiap periodenya selama hidupnya perusahaan. Menurut Kasmir, (2017) menyatakan bahwa: Modal kerja diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya.

Yang mempengaruhi nilai pada perusahaan bukan hanya modal kerja tetapi kebijakan dividen juga mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen perusahaan untuk menentukan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham, yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan dalam rangka membiayai investasi masa depan. Jika manajemen memutuskan untuk membayar dividen, maka jumlah laba yang ditahan berkurang, sehingga sumber pendanaan internal juga akan berkurang. Namun, jika manajemen memutuskan untuk tidak membagikan dividen, maka akan menambah pendanaan dari sumber pendanaan internal.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan dengan Dividen Tunai. Dividen tunai adalah pembayaran dividen kepada pemegang saham suatu perusahaan dalam bentuk uang tunai, sebagai keuntungan atau bagian dari laba yang dibagikan. Saat perusahaan menghasilkan laba, manajemen dapat memutuskan untuk membagikan sebagian dari laba tersebut kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kepemilikan mereka dalam perusahaan. Pembayaran dividen tunai merupakan salah satu cara untuk memberikan pengembalian kepada pemegang saham (Suharli, 2016).

Dividen tunai dapat dibedakan dari dividen saham atau bentuk dividen lainnya. Dividen saham diberikan dalam bentuk saham tambahan, bukan uang tunai. Perusahaan juga bisa memilih untuk melakukan buyback saham, yaitu membeli kembali sahamnya sendiri dari pasar. Pembayaran dividen tunai dapat menjadi sumber pendapatan langsung bagi para pemegang saham, dan keputusan untuk membayar dividen tunai umumnya mencerminkan kebijakan dividen perusahaan serta kondisi keuangan dan strategi manajemen. Keputusan ini juga dapat mempengaruhi harga saham dan persepsi investor terhadap kinerja dan kebijakan perusahaan.

Alasan kenapa peneliti mengangkat judul ini adalah ialah karena keputusan investasi yang tepat sangat penting karena dapat menghasilkan pertumbuhan perusahaan melalui peningkatan aset produktif dan kinerja finansial. Analisis akan memfokuskan pada alokasi sumber daya ke proyek-proyek yang menguntungkan dengan harapan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan akan dieksplorasi untuk memahami bagaimana perbandingan antara pembiayaan melalui utang dan ekuitas memengaruhi struktur modal perusahaan.

Hal ini penting karena penggunaan utang yang tepat dapat meningkatkan leverage perusahaan untuk pertumbuhan, namun juga membawa risiko terkait beban bunga dan likuiditas. Tak hanya itu modal kerja akan dianalisis untuk melihat bagaimana efisiensi pengelolaannya mempengaruhi likuiditas dan operasional perusahaan, dengan fokus pada aset lancar yang dapat diubah menjadi kas. Terakhir, kebijakan dividen akan

diselidiki untuk menentukan seberapa besar kebijakan ini mempengaruhi nilai perusahaan dan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan. Melalui penelitian ini, akan diperoleh pemahaman yang lebih mendalam tentang interaksi antara keputusan keuangan ini dan bagaimana perusahaan *Pharmaceuticals* dapat mengoptimalkan nilai mereka dalam lingkungan bisnis yang kompetitif.

Pada penelitian ini, Industri *Pharmaceuticals* dipilih sebagai objek penelitian Industri *Pharmaceuticals* merupakan sektor yang khusus bergerak di bidang penemuan, pengembangan, produksi, dan pemasaran obat-obatan, yang berperan penting dalam pengobatan, pencegahan, dan diagnosis penyakit. Karakteristik utama industri ini termasuk penelitian dan pengembangan (R&D) yang intensif dan membutuhkan investasi besar, seringkali dengan waktu yang panjang dan risiko kegagalan tinggi.

Industri ini juga diatur dengan regulasi yang ketat oleh lembaga seperti FDA di AS atau EMA di Eropa, untuk memastikan efikasi dan keamanan obat. Perlindungan hak paten sangat penting di industri ini untuk mengamankan investasi R&D, memberikan perusahaan hak eksklusif menjual obat baru selama periode tertentu sebelum obat generik bisa masuk pasar. Biaya produksi bisa sangat bervariasi, tergantung pada kompleksitas dan proses pembuatannya, dan produksi skala besar sering diperlukan untuk efisiensi biaya.

Alasan peneliti memilih sub sektor *Pharmaceuticals* dikarenakan perusahaan sub sektor *Pharmaceuticals* merupakan salah satu sektor usaha

yang terus menerus mengalami pertumbuhan. Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, volume kebutuhan terhadap obat-obatan terus meningkat. Pada penelitian ini diambil 6 emiten yang termasuk ke dalam industri *Pharmaceuticals* yang mempunyai laporan keuangan lengkap yaitu, PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA), PT Phapros Tbk (PEHA), PT Merck Tbk (MERK), PT Sido Muncul Tbk (SIDO), PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC).

Berikut perkembangan Total Aset pada 6 perusahaan *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.

Tabel 1.1
Perkembangan Total Aset pada Perusahaan *Pharmaceuticals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023
(Dalam Jutaan)

No.	Kode Emiten	Tahun					Rata-rata	
		2018	2019	2020	2021	2022		2023
1	DVLA	1.682.821	1.829.960	1.986.711	2.082.911	2.009.139	2.042.171	1.938.952
2	KLBF	18.146.206	20.264.727	22.564.300	25.666.635	27.241.313	27.057.568	23.490.125
3	MERK	1.263.113	901.061	929.901	1.026.267	1.037.647	1.041.538	1.033.255
4	PEHA	1.868.660	2.096.720	1.915.990	1.838.540	1.806.280	1.817.530	1.890.620
5	SIDO	3.337.628	3.529.557	3.849.516	4.068.970	4.081.442	4.102.567	3.828.280
6	TSPC	7.869.975	8.372.770	9.104.658	9.644.327	11.328.974	11.989.435	9.718.357
Total		34.168.403	36.994.795	40.351.076	44.327.650	47.504.795	48.050.809	41.899.588
Rata-rata		5.694.733,83	6.165.799,17	6.725.179,33	7.387.941,67	7.917.465,83	8.008.468,17	6.983.265
Perkembangan (%)		-	8,27	9,07	9,85	7,17	1,15	7,10

Sumber : www.idx.com

Pada tabel 1.1 perkembangan Total Aset pada 6 perusahaan *Pharmaceuticals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2023 mengalami fluktuasi. Dimana perkembangan tertinggi terjadi pada tahun 2021 sebesar 9,85% dan perkembangan terendah terjadi pada tahun 2023 yaitu sebesar 1,15%. Dengan rata-rata perkembangan sebesar 7,10%.

Peningkatan Total Aset dari perusahaan *Pharmaceuticals* mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan yang dihasilkan dari perusahaan tersebut atau semakin besar nilai Total Aset. Hal ini dapat meningkatkan performa dari 6 perusahaan *Pharmaceuticals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023.

Tabel 1.2
Perkembangan Total Hutang pada Perusahaan *Pharmaceuticals* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023
(Dalam Jutaan)

No.	Kode Emiten	Tahun						Rata-rata
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	
1	DVLA	482.559	523.881	660.424	691.499	605.518	637.739	600.270
2	KLBF	2.851.611	3.559.144	4.288.218	4.400.757	5.143.985	3.937.546	4.030.210
3	MREK	744.833	307.049	317.218	342.223	280.405	275.333	377.844
4	PEHA	1.078.870	1.275.110	1.175.080	1.097.560	1.034.460	1.024.385,00	1.114.244
5	SIDO	435.014	464.850	627.776	597.785	575.967	570.896	545.381
6	TSPC	24.371.270	2.581.734	2.727.422	2.769.023	3.778.217	3.811.309	6.673.163
Total		29.964.157	8.711.768	9.796.138	9.898.847	11.418.552	10.257.208	13.341.112
Rata-rata		4.994.026	1.451.961	1.632.690	1.649.808	1.903.092	1.709.535	2.223.519
Perkembangan (%)		-	-70,93	12,45	1,05	15,35	-10,17	-10,45

Sumber : www.idx.com

Pada tabel 1.2 perkembangan Total Hutang pada 6 perusahaan *Pharmaceuticals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023 mengalami fluktuasi. Dimana perkembangan tertinggi terjadi pada tahun 2022 yaitu sebesar 15,35% dan perkembangan terendah terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar -70,93%. Dengan rata-rata perkembangan sebesar -10,45%. Keputusan tentang struktur modal sangat penting dalam pengelolaan risiko keuangan perusahaan dan memengaruhi peringkat kredit serta daya tarik investasi. Oleh karena itu, perusahaan dan investor perlu mempertimbangkan

dengan cermat tingkat Total Hutang dalam analisis dan pengambilan keputusan mereka.

Tabel 1.3
Perkembangan Modal Kerja pada Perusahaan *Pharmaceuticals* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023
(Dalam Jutaan)

No.	Kode Emiten	Tahun						Rata-rata
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	
1	DVLA	786.835	840.768	844.398	931.560	965.629	936.652	884.307
2	KLBF	8.362.121	8.645.382	9.898.606	12.177.554	12.279.192	12.674.556	10.672.902
3	MREK	263.873	405.926	412.057	485.192	556.513	570.492	449.009
4	PEHA	37.130	14.940	59.940	217.100	238.700	250.494	136.384
5	SIDO	1.179.286	1.307.365	1.492.038	1.701.337	1.653.194	1.635.507	1.494.788
6	TSPC	3.091.587	3.479.030	3.933.073	4.343.726	4.590.003	4.831.289	4.044.785
Total		13.720.832	14.693.411	16.640.112	19.856.469	20.283.231	20.898.990	17.682.174
Rata-rata		2.286.805	2.448.902	2.773.352	3.309.412	3.380.539	3.483.165	2.947.029
Perkembangan (%)		-	7,09	13,25	-19,33	2,15	3,04	8,97

Sumber : www.idx.com (Data Diolah, Lampiran 1)

Berdasarkan tabel 1.3, perkembangan Modal Kerja pada Perusahaan *Pharmaceuticals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023 mengalami fluktuasi, yang mana nilai perkembangan Modal Kerja tertinggi terjadi pada tahun 2021 sebesar 19,33% dan nilai perkembangan Modal Kerja terendah terjadi pada tahun 2022 sebesar 2,15%. Dari nilai perkembangan beberapa tahun diatas dapat dilihat bahwa rata-rata dari perkembangan Modal Kerja dari tahun 2018-2023 sebesar 8,97%. Kemampuan perusahaan *Pharmaceuticals* dalam mengelola modal kerjanya, yang mungkin dipengaruhi oleh berbagai faktor internal seperti efisiensi operasional, manajemen persediaan, dan strategi investasi, serta faktor eksternal seperti perubahan regulasi, kondisi ekonomi makro, dan fluktuasi pasar. Indikasi ini dapat digunakan untuk menganalisis sejauh mana perusahaan-perusahaan

Pharmaceuticals tersebut mampu beradaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis yang dinamis, serta bagaimana kebijakan keuangan mereka berdampak pada stabilitas dan pertumbuhan modal kerja dalam jangka panjang.

Tabel 1.4
Perkembangan Dividen Tunai pada Perusahaan *Pharmaceuticals* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023
(Dalam Jutaan)

No.	Kode Emiten	Tahun						Rata-rata
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	
1	DVLA	119.406	119.618	119.840	12.544	12.992	135.520	86.653
2	KLBF	18.739	34.111	33.525	60.239	56.358	57.871	43.474
3	MREK	1.261.349	1.016	57.636	55.248	107.265	100.315	263.805
4	PEHA	84.726	9.066	69.168	19.509	9.827	11.397	33.949
5	SIDO	654.882	640.028	773.988	1.018.142	1.086.000	1.097.000	878.340
6	TSPC	143.260	144.401	183.469	295.449	291.678	289.234	224.582
Total		2.282.362	948.240	1.237.626	1.461.131	1.564.120	1.691.337	1.530.803
Rata-rata		380.394	158.040	206.271	243.522	260.687	281.890	255.134
Perkembangan (%)		-	-58,45	30,52	18,06	7,05	8,13	1,06

Sumber : www.idx.com

Berdasarkan tabel 1.4, perkembangan Dividen Tunai pada Perusahaan *Pharmaceuticals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023 mengalami fluktuasi, nilai perkembangan Dividen Tunai tertinggi terjadi pada tahun 2020 sebesar 30,52% dan nilai perkembangan Dividen Tunai terendah terjadi pada tahun 2019 sebesar -58,45%. Dari nilai perkembangan beberapa tahun diatas dapat dilihat bahwa rata-rata dari perkembangan Dividen Tunai dari tahun 2018-2023 sebesar 1,06%. Fluktuasi ini mengindikasikan adanya ketidakstabilan dalam kebijakan pembayaran dividen di kalangan perusahaan *Pharmaceuticals*, yang mungkin dipengaruhi oleh kinerja keuangan, arus kas, dan strategi pengelolaan keuntungan perusahaan. Penurunan tajam pada tahun 2019 dan kenaikan signifikan pada tahun 2020 dapat mencerminkan respon

perusahaan terhadap kondisi pasar, perubahan regulasi, atau faktor eksternal lain seperti pandemi dan ketidakpastian ekonomi global. Indikasi ini penting untuk memahami bagaimana perusahaan *Pharmaceuticals* menghadapi tantangan dalam mempertahankan komitmen terhadap pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

Tabel 1.5
Perkembangan *Price to Book Value* pada Perusahaan *Pharmaceuticals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023
(Dalam Kali)

No.	Kode Emiten	Tahun						Rata-rata
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	
1	DVLA	1,81	1,93	2,04	2,21	1,89	1,33	1,87
2	KLBF	4,66	4,55	3,8	3,56	4,37	3,22	4,03
3	MREK	3,72	2,15	2,4	2,42	2,81	2,67	2,69
4	PEHA	2,99	1,1	1,92	1,25	0,75	0,97	1,50
5	SIDO	3,49	2,45	5,41	6,73	8,73	8,61	5,90
6	TSPC	1,15	1,08	0,99	0,98	0,84	0,83	0,98
Total		17,82	13,26	16,56	17,15	19,39	17,63	16,97
Rata-rata		2,97	2,21	2,76	2,86	3,23	2,94	2,83
Perkembangan (%)		-	-25,59	24,89	3,56	13,06	-9,09	1,37

Sumber : www.idx.com (Data Diolah, Lampiran 2)

Pada tabel 1.5 perkembangan *Price to Book Value* pada 6 perusahaan *Pharmaceuticals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023 mengalami fluktuasi. Dimana perkembangan tertinggi terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 24,83% dan perkembangan terendah terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar -25,56%. Dengan rata-rata perkembangan sebesar 1,37%. Nilai Perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk perubahan dalam kinerja keuangan, ekspektasi pasar, perubahan dalam strategi bisnis, atau peristiwa khusus yang memengaruhi valuasi perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ratna Aprilia S.R (2018) menjelaskan bahwa *Current Rasio* dan *Total Aset Turnover* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* dengan *Return On Asset* sebagai Variabel Intervening. Sedangkan penelitian Hardiana, Wijaya dan Amah (2019) juga menyebutkan bahwa Perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dan Interaksi antara perputaran modal kerja dengan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan.

Dari latar belakang dan penelitian terkait yang dijelaskan diatas bahwa dengan mengetahui bagaimana pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, modal kerja dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri *Pharmaceuticals* dapat membantu perusahaan untuk mengambil kebijakan yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Modal Kerja Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor *Pharmaceuticals* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Perkembangan Total Aset dari perusahaan industri *Pharmaceuticals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023 mengalami fluktuasi. Dengan rata-rata perkembangan sebesar 7,10%.
2. Perkembangan Total Hutang dari perusahaan industri *Pharmaceuticals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023 mengalami fluktuasi. Dengan rata-rata perkembangan sebesar -10,45%.
3. Perkembangan Modal Kerja dari perusahaan industri *Pharmaceuticals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023 mengalami fluktuasi. Dengan rata-rata perkembangan sebesar 8,97%.
4. Perkembangan Dividen Tunai dari perusahaan industri *Pharmaceuticals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023 mengalami fluktuasi. Dengan rata-rata perkembangan yaitu sebesar 1,06%.
5. Perkembangan *Price to Book Value* dari perusahaan industri *Pharmaceuticals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023 mengalami fluktuasi. Dengan rata-rata perkembangan sebesar 1,37%.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Total Aset, Total Hutang, Modal Kerja dan Dividen Tunai secara simultan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan sub sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023?

2. Bagaimana pengaruh Total Aset, Total Hutang, Modal Kerja dan Dividen Tunai secara parsial terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan sub sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh Total Aset, Total Hutang, Modal Kerja dan Dividen Tunai secara simultan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan sub sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh Total Aset, Total Hutang, Modal Kerja dan Dividen Tunai secara parsial terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan sub sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Bagi Investor

Memberikan kontribusi bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

