

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pandemi COVID-19 yang melanda berbagai negara menimbulkan tekanan terhadap perekonomian global dan mengubah pola kegiatan usaha. Pembatasan mobilitas serta penghentian sementara berbagai aktivitas ekonomi menyebabkan terganggunya perdagangan dan operasional perusahaan pada sejumlah sektor (Amallia et al., 2021). Perusahaan menghadapi berbagai permasalahan yang berkaitan dengan kesehatan dan keselamatan kerja, rantai pasok, tenaga kerja, arus kas, permintaan konsumen, penjualan, serta pemasaran. Donthu & Gustafsson (2020) menjelaskan bahwa pandemi menimbulkan konsekuensi ekonomi yang luas dan mendorong perubahan pada cara perusahaan menjalankan kegiatan usahanya serta cara konsumen berperilaku. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk menyesuaikan strategi dan kegiatan operasionalnya agar dapat mempertahankan keberlangsungan usaha di tengah perubahan lingkungan bisnis.

Dampak pandemi COVID-19 tidak terjadi secara merata pada seluruh sektor usaha. Penelitian oleh Donthu & Gustafsson (2020) menjelaskan bahwa sebagian perusahaan mengalami tekanan akibat penurunan permintaan dan terhambatnya kegiatan operasional, sedangkan sebagian perusahaan lainnya mampu berkembang selama pandemi. Industri yang berkaitan dengan pelayanan kesehatan dan obat-obatan termasuk industri yang berkinerja relatif baik karena meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap produk dan layanan kesehatan. Perbedaan dampak tersebut menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan subsektor kesehatan

perlu dikaji secara khusus untuk mengetahui perubahan yang terjadi selama pandemi (Amallia et al., 2021).

Pandemi COVID-19 menimbulkan perubahan kondisi usaha pada perusahaan subsektor kesehatan di Indonesia. Meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap pelayanan dan produk kesehatan memberikan kondisi yang berbeda bagi perusahaan subsektor kesehatan dibandingkan dengan perusahaan pada sektor lainnya. Riset oleh Amallia et al. (2021) mengindikasikan bahwa beberapa perusahaan subsektor kesehatan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI), mengalami peningkatan kemampuan menghasilkan laba dari aset selama pandemi. Berdasarkan penelitian Amallia et al. (2021) *return on asset* PT Siloam International Hospitals Tbk meningkat dari -4,30% menjadi 1,40%, PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk dari 14,19% menjadi 14,49%, PT Diagnos Laboratorium Utama Tbk dari 15,66% menjadi 39,74%, dan PT Medikaloka Hermina Tbk dari 6,80% menjadi 10,19%. Namun, hasil pengujian terhadap sembilan perusahaan menunjukkan bahwa pandemi tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap likuiditas, efektivitas penggunaan aset, dan profitabilitas, sedangkan penggunaan utang menunjukkan hubungan yang erat antara kondisi sebelum dan selama pandemi. Temuan tersebut menunjukkan adanya perbedaan perubahan pada setiap indikator kinerja keuangan perusahaan subsektor kesehatan selama pandemi.

Memasuki masa pascapandemi, perusahaan sektor kesehatan menghadapi perubahan kondisi usaha seiring dengan berkurangnya kebutuhan terhadap produk yang berkaitan langsung dengan penanganan COVID-19. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk menyesuaikan kegiatan operasional, strategi

pemasaran, serta kebijakan pendanaannya. Profitabilitas perusahaan kesehatan, yang diproksikan dengan *return on assets* diketahui tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara masa pandemi dan pascapandemi. Sebaliknya, struktur modal yang diproksikan melalui *debt to equity ratio* menunjukkan adanya perbedaan, sehingga mengindikasikan terjadinya penyesuaian dalam penggunaan sumber pendanaan perusahaan setelah pandemi (Natsir & Bangun, 2025). Temuan tersebut memperlihatkan bahwa perubahan lingkungan usaha pascapandemi tidak memberikan dampak yang sama terhadap setiap aspek keuangan perusahaan.

Perubahan lingkungan usaha selama masa pandemi dan pascapandemi menjadikan nilai perusahaan semakin penting untuk diperhatikan karena nilai tersebut mencerminkan penilaian investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan. Penilaian investor tidak hanya didasarkan pada kinerja yang telah dicapai, tetapi juga mempertimbangkan peluang pertumbuhan serta risiko bisnis yang dihadapi perusahaan. Perusahaan dengan nilai yang tinggi umumnya dipandang memiliki kinerja keuangan yang baik, reputasi yang kuat, dan prospek pertumbuhan yang positif sehingga lebih mampu menarik minat investor dan pemangku kepentingan lainnya. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat digunakan untuk menggambarkan tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan mengembangkan kegiatan usahanya (Lestari et al., 2024).

Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor utama yang menarik perhatian investor saat menilai prospek masa depan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan penilaian positif terhadap kinerja dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan di masa mendatang. Selain itu, nilai perusahaan

mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, sebagaimana tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa penanam modal memandang perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama bagi perusahaan, karena hal ini dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham dan menarik investasi. Menurut Astuti dan Lestari (2024) nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar yang digunakan untuk menilai perusahaan tersebut.

Tabel 1. 1 Perkembangan PBV 5 Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI 2020-2024

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024
1	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk	1,5	2,15	2,35	3,58	4,91
2	SRAJ	PT Sejahteraya Anugrahjaya Tbk	1,4	1,93	4,15	1,94	15,47
3	IRRA	PT Itama Ranoraya Tbk	9,9	6,23	3,49	2,63	1,18
4	PEHA	PT Phapros Tbk	1,98	1,29	0,88	0,82	0,72
5	PRIM	PT Royal Prima Tbk	0,89	1,41	0,6	0,3	0,2

Sumber: Bloomberg L.P. (2026)

Berdasarkan Tabel 1.1, perubahan nilai perusahaan di sektor kesehatan yang diukur dengan *price to book value* menunjukkan pola yang berbeda selama tahun 2020 hingga 2024. PT Siloam International Hospitals Tbk mencatat kenaikan PBV dari 1,50 kali pada tahun 2020 menjadi 4,91 kali pada tahun 2024. Peningkatan yang lebih tinggi terjadi pada PT Sejahteraya Anugrahjaya Tbk, yaitu dari 1,40 kali menjadi 15,47 kali. Sebaliknya, PT Itama Ranoraya Tbk mengalami penurunan

PBV dari 9,90 kali menjadi 1,18 kali, sedangkan PT Phapros Tbk menurun dari 1,98 kali menjadi 0,72 kali. PT Royal Prima Tbk juga mengalami penurunan dari 0,89 kali menjadi 0,20 kali. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan dalam sektor yang sama tidak mengalami perkembangan yang seragam. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan nilai perusahaan sektor kesehatan tidak hanya berkaitan dengan kondisi sektor secara umum, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh kondisi fundamental dan kebijakan keuangan masing-masing perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini mengkaji profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi sebagai faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas (Keni & Pangkey, 2022). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sari & Maryoso (2022) profitabilitas yang tinggi menunjukkan bagaimana perusahaan bisa memaksimalkan labanya serta mengelola sumber dayanya secara efisien. Oktaviani et al. (2024) berpendapat meningkatnya profitabilitas dapat mencerminkan prospek masa depan perusahaan yang semakin positif. Hal ini menandakan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan bisnisnya, sehingga kinerjanya pun semakin membaik. Investasi pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dapat diukur dari laba mereka, yang memperkuat kepercayaan penanam modal untuk mencari keuntungan dari investasi mereka. Dalam penelitiannya Saddam et al. (2021) menyatakan perusahaan yang tidak menghasilkan laba akan kesulitan mendapatkan serta menarik modal dari luar. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki

tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh para pemodal, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh struktur modal yang dimiliki perusahaan. Widyakto dkk. (2024) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara penggunaan utang jangka panjang dan modal sendiri dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal umumnya diukur menggunakan *debt to equity ratio*, yang mencerminkan perbandingan antara total utang perusahaan dan total ekuitasnya.

Rasio ini dapat digunakan untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal yang dimiliki pemegang saham. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin besar pula penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Berdasarkan hasil riset yang dilaksanakan oleh Zafirah & Amro (2021) struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi pendanaan, baik yang berasal dari utang maupun modal sendiri, dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Penggunaan utang dalam struktur pendanaan dapat menjadi alternatif untuk mendukung kegiatan operasional dan pengembangan bisnis. Jika diterapkan secara efektif, penggunaan utang dapat membantu perusahaan mengoptimalkan operasional serta menghasilkan imbal hasil positif bagi para pemegang saham. Dengan demikian, struktur modal yang tepat dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Zafirah & Amro, 2021).

Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola struktur pendanaan, tetapi juga oleh keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan (Suleman & Sumani, 2021). Keputusan investasi yang diproksikan melalui *total asset growth*, mencerminkan pertumbuhan aset perusahaan sebagai hasil dari aktivitas investasi yang dilakukan perusahaan.

Brahmayanti (2024) dalam penelitiannya terhadap 31 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar 0,518, nilai *T-statistic* 2,857, dan *p-value* 0,004. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan aset yang lebih tinggi mencerminkan meningkatnya kapasitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan di masa mendatang sehingga memberikan sinyal positif kepada penanam modal dan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Hasil riset mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang berbeda. Nabilla & Dara (2022a) menemukan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* pada perusahaan sektor kesehatan. Sebaliknya, penelitian oleh Lestari et al. (2024) menemukan profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor yang sama. Hasil penelitian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang berbeda.

Penelitian yang dilakukan oleh Sembiring et al. (2023) menemukan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan minyak dan gas bumi, dengan koefisien sebesar 1,063638 dan nilai probabilitas 0,0000. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Nisrina & Hartono (2025) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industrials.

Penelitian mengenai dampak investasi terhadap nilai perusahaan telah menghasilkan temuan yang tidak konsisten. Hairudin dkk. (2022) menemukan bahwa investasi yang didasarkan pada pertumbuhan *total aset growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap penilaian perusahaan yang diukur menggunakan rasio *price to book value*. Sebaliknya, Valency dkk. (2024) menyimpulkan bahwa peningkatan investasi di industri makanan dan minuman tidak berdampak signifikan terhadap *price to book value*. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten, sehingga perlu diuji kembali pada perusahaan sektor kesehatan. Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan masih perlu diuji kembali, khususnya pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul: **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan**

Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2020–2024)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, masih terdapat fenomena empiris dan ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai hubungan profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan. Oleh karena itu, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2020–2024?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2020–2024?
3. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2020–2024?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Studi ini memiliki tujuan adalah untuk meneliti pengaruh profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Adapun kegunaan penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

2. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
3. Memberi bukti empiris mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek

1.4 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pembahasan pada bab ini menguraikan pendahuluan yang mencakup latar belakang masalah, perumusan persoalan, tujuan dan urgensi penelitian, serta sistematika pembahasan mengenai pengaruh profitabilitas, struktur pendanaan, dan kebijakan ekspansi terhadap valuasi perusahaan pada emiten sektor kesehatan rentang 2021–2024.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini akan dipaparkan telaah literatur yang menjabarkan landasan konseptual sebagai kerangka pijak analisis. Di samping itu, bagian ini memuat rekam jejak penelitian terdahulu yang relevan dengan topik yang dikaji, serta merangkum kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis riset.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini memaparkan metode riset yang diterapkan dalam penelitian. Bagian ini menguraikan variabel-variabel yang diteliti beserta batasan operasionalnya. Di samping itu, bab ini menjelaskan populasi dan sampel yang menjadi subjek pengamatan, jenis serta sumber data, teknik perolehan data, dan prosedur analisis yang dipakai untuk mengolah informasi penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjabarkan gambaran umum objek kajian, pengolahan data, interpretasi temuan, serta argumentasi teoretis atas hasil analisis penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini menutup rangkaian riset dengan memuat intisari temuan, berbagai keterbatasan selama proses penelitian, serta rekomendasi konstruktif bagi pihak-pihak terkait.