

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sektor *healthcare* di Indonesia mengalami transformasi struktural yang cukup besar dalam beberapa tahun terakhir, terutama pasca penerapan Undang-Undang Kesehatan No. 17 Tahun 2023. Regulasi terbaru ini memicu penyedia layanan kesehatan untuk menyesuaikan standar operasional, memperkuat tata kelola, serta meningkatkan investasi pada fasilitas medis. Perubahan aturan tersebut menuntut perusahaan meningkatkan kapasitas modal dan memperluas infrastruktur yang memerlukan pembiayaan besar, sehingga berdampak langsung pada peningkatan *Debt to Equity Ratio* dan Risiko Bisnis. Penelitian oleh Aurelia *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa adaptasi regulasi di subsektor *healthcare* meningkatkan beban investasi dan risiko operasional yang harus dikelola perusahaan demi menjaga posisi kompetitif.

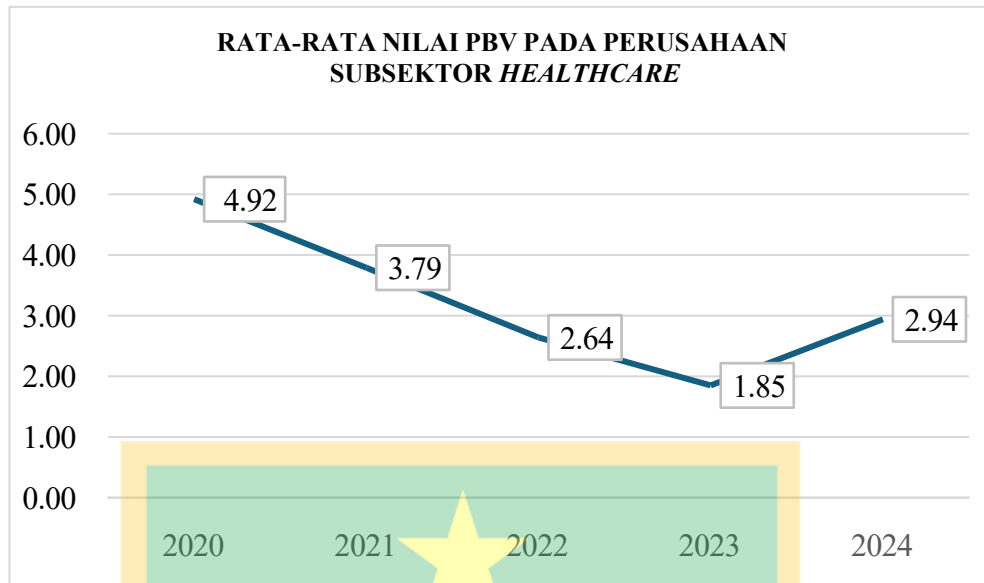
Selain itu, dinamika kinerja keuangan perusahaan subsektor *healthcare* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 – 2024 memperlihatkan fluktuasi yang cukup signifikan. Faktor-faktor seperti kenaikan biaya operasional, persaingan antar rumah sakit, dan kebutuhan ekspansi layanan menyebabkan variasi profitabilitas yang cukup mencolok antar perusahaan. Terbukti bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan Risiko Bisnis memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) di subsektor *healthcare* Indonesia, dengan keragaman kinerja keuangan yang tinggi sebagai faktor pembeda utama antar emiten. Kondisi ini menegaskan pentingnya analisis terhadap ketiga variabel tersebut untuk memahami bagaimana subsektor *healthcare* dapat mempertahankan nilai perusahaan di tengah tekanan regulasi, digitalisasi, dan upaya efisiensi bisnis. Selain itu, sejumlah perusahaan mengalami peningkatan *Debt to Equity Ratio* akibat penambahan pendanaan eksternal untuk ekspansi dan modernisasi pabrik, yang berpotensi mempengaruhi persepsi investor (Bursa Efek Indonesia, 2025).

Nilai Perusahaan (PBV) merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap keberhasilan perusahaan dalam

mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham dan pihak terkait. Nilai ini biasanya diukur berdasarkan harga pasar saham perusahaan, yang merefleksikan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun prospek masa depan. Menurut beberapa literatur, nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui berbagai aspek seperti nilai pasar, nilai nominal, nilai intrinsik, *price to book value*, dan nilai likuiditas. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham, dimana nilai buku ditentukan dari jumlah ekuitas dibagi dengan jumlah saham beredar. Tingkat kesejahteraan pemegang saham tercermin dari besarnya nilai PBV yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi nilai PBV artinya semakin besar kepercayaan pemegang saham terhadap prospek perusahaan dan begitu sebaliknya (Septiani, 2022).

Dalam konteks penelitian *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan Risiko Bisnis terhadap nilai perusahaan menjadi sangat sentral karena berfungsi sebagai tolok ukur bagaimana aspek keuangan tersebut dapat mencerminkan pandangan investor serta kesejahteraan pemilik saham. *Debt to Equity Ratio* sebagai ukuran struktur utang perusahaan, dapat mempengaruhi risiko dan potensi keuntungan yang dimiliki perusahaan. *Return on Assets* menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba relatif terhadap sumber daya yang digunakan, sementara Risiko Bisnis mencerminkan ketidakpastian dalam operasi yang dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor (Amelia *et al.*, 2023).

Berikut hasil perhitungan rata-rata PBV (*Price to Book Value*) pada perusahaan subsektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2024:



Sumber: www.idx.co.id, diolah 2025

Gambar 1. 1

Rata-Rata Nilai PBV (*Price to Book Value*) Pada Perusahaan Subsektor
Healthcare Tahun 2020 – 2024

Berdasarkan data yang tersedia, terlihat bahwa rata-rata nilai PBV subsektor *healthcare* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2024. Pada tahun 2020, nilai PBV subsektor *healthcare* sangat tinggi, yaitu sebesar 4,92, yang mencerminkan optimisme investor serta tingginya penilaian pasar terhadap perusahaan di sektor ini. Kondisi ini wajar mengingat pada awal pandemi, permintaan terhadap produk dan layanan kesehatan meningkat tajam sehingga mendorong kenaikan valuasi subsektor *healthcare*. Pada tahun 2021 dan 2022, nilai PBV menurun cukup signifikan, masing-masing menjadi 3,79 dan 2,64. Penurunan ini menunjukkan bahwa sentimen pasar terhadap subsektor *healthcare* mulai melemah seiring stabilisasi pandemi dan berkurangnya kebutuhan masyarakat akan layanan kesehatan darurat serta produk tertentu. Pada periode ini, pasar mulai melakukan penilaian ulang terhadap prospek fundamental perusahaan yang tidak lagi mengalami lonjakan permintaan seperti pada tahun sebelumnya. Penurunan PBV mencapai titik terendah pada tahun 2023 dengan angka 1,85, mengindikasikan bahwa valuasi pasar terhadap subsektor *healthcare* berada pada level paling rendah dalam lima tahun terakhir. Hal ini terkait dengan pergeseran minat investor ke sektor lain yang dianggap

memiliki potensi pertumbuhan lebih tinggi setelah pandemi, serta pendapatan subsektor *healthcare* yang kembali normal tanpa peningkatan signifikan. Namun, pada tahun 2024, terjadi pemulihan nilai PBV menjadi 2,94, yang menunjukkan peningkatan minat investor dan perbaikan persepsi terhadap prospek subsektor *healthcare*. Kenaikan ini didorong oleh beberapa faktor seperti diversifikasi layanan subsektor *healthcare*, pemulihan ekonomi nasional, serta meningkatnya kebutuhan terhadap layanan kesehatan jangka panjang dan teknologi kesehatan. Secara keseluruhan, grafik menunjukkan tren penurunan dari 2020 sampai 2023, lalu berbalik arah pada 2024, menandakan bahwa subsektor *healthcare* mulai kembali menjadi fokus perhatian pasar setelah mengalami periode penurunan valuasi yang cukup tajam.

Perkembangan nilai perusahaan di subsektor *healthcare* pada tahun 2020 – 2024 menunjukkan dinamika yang dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti DER, ROA, dan Risiko Bisnis. Nilai perusahaan sering kali diukur dengan rasio PBV, yang mencerminkan persepsi investor terhadap potensi pertumbuhan dan kinerja perusahaan. Selama periode ini, terdapat perkembangan PBV pada subsektor *healthcare* yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024 mengalami naik turun atau fluktuasi.

Faktor Pertama yang dapat berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Oktavianti & Hasanudin (2025), DER merupakan rasio keuangan yang membandingkan jumlah utang dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur porsi dana yang bersumber dari kreditor dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Secara ringkas, rasio tersebut menunjukkan besaran utang yang dijamin oleh setiap rupiah modal sendiri perusahaan. Pengaruh DER terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang bervariasi dalam berbagai penelitian. Beberapa penelitian menyimpulkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Darmawan & Susila (2022), menemukan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang dimoderasi oleh *Free Cash Flows*, menandakan bahwa pengelolaan utang secara efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa penggunaan DER yang efektif dapat mendukung laba

perusahaan yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian lain menemukan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan, karena tingginya tingkat utang menaikkan risiko finansial perusahaan dan ketidakpastian pembayaran utang yang dapat menurunkan kepercayaan investor sehingga menurunkan nilai perusahaan (Pratama, 2023). Sedangkan DER memberikan hasil yang bervariasi tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola utangnya. Penggunaan utang yang efektif dapat mendukung laba yang kemudian mendorong kenaikan nilai perusahaan. Namun, apabila jumlah utang terlalu besar tanpa pengelolaan risiko yang tepat, maka risiko gagal bayar dan ketidakpastian finansial meningkat, yang berpotensi merusak reputasi dan kepercayaan investor (Lahagu, 2024).

Faktor Kedua yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah *Return on Assets*. ROA merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari keseluruhan aset yang dimiliki. Semakin besar laba yang dihasilkan, semakin tinggi nilai ROA, yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh keuntungan (Febbilia *et al.*, 2024). Sebuah perusahaan perlu berada pada kondisi yang menguntungkan saat menjalankan aktivitas operasionalnya. Tanpa keuntungan, perusahaan akan kesulitan menarik dana dari pihak eksternal. Perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi biasanya lebih diminati oleh banyak investor untuk sahamnya. Penelitian oleh Febbilia *et al.*, (2024) menemukan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian lain yang dilakukan oleh Agustin & Soedarsa (2023) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan biasanya menjelaskan bahwa kondisi ini terjadi ketika tingkat ROA yang tinggi disebabkan oleh faktor sementara atau tidak berkelanjutan. Situasi ini dapat memunculkan keraguan di kalangan investor mengenai prospek jangka panjang perusahaan sehingga menurunkan persepsi nilai perusahaan (Agustin & Soedarsa, 2023). Dengan kata lain, apabila laba yang diperoleh perusahaan tidak stabil atau bersumber dari sumber yang tidak konsisten, investor mungkin tidak menganggapnya

sebagai indikator positif untuk pertumbuhan nilai perusahaan di masa mendatang. Faktor-faktor seperti fluktuasi laba, ketidakpastian pasar, atau kebijakan akuntansi yang memungkinkan manipulasi laba juga menjadi alasan mengapa ROA tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor Terakhir yang dapat berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan adalah Risiko Bisnis. Risiko Bisnis merupakan suatu kondisi yang tidak dapat diprediksi dan mungkin akan dihadapi oleh perusahaan di masa depan, yang timbul akibat kelemahan atau kesalahan dalam kebijakan serta prosedur bisnis. Risiko Bisnis yang tinggi dapat memberikan isyarat negatif kepada pengguna laporan keuangan, khususnya para investor, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Fuadi *et al.*, 2022). Pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan juga mengalami perbedaan. Risiko bisnis tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Ranti & Pertiwi (2022), namun berbeda dengan temuan Majidah & Setyaningsih (2024) yang menunjukkan pengaruh signifikan. Ketidakkonsistenan hasil tersebut menggambarkan bahwa dampak risiko bisnis terhadap nilai perusahaan dapat berbeda-beda antar sektor serta bergantung pada periode waktu yang diteliti.

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dijelaskan, maka peneliti mengambil judul “**Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan Risiko Bisnis (BRISK) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Subsektor *Healthcare* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024”.**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor *Healthcare* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024?
2. Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor *Healthcare* di Bursa Efek Indonesia Tahun

2020 – 2024?

3. Apakah Risiko Bisnis (BRISK) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor *Healthcare* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengumpulkan informasi dan data yang relevan dengan masalah yang diteliti. Data dan informasi tersebut akan digunakan sebagai bahan acuan utama dalam penyusunan penelitian ini. Tujuan penelitian ini untuk:

- a. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor *Healthcare* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024.
- b. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor *Healthcare* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024.
- c. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Risiko Bisnis (BRISK) terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor *Healthcare* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024.

2. Manfaat Peneliti

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memperkaya literatur dan pemahaman dalam bidang keuangan perusahaan, khususnya mengenai bagaimana *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan Risiko Bisnis secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini juga dapat menjadi dasar bagi penelitian selanjutnya dengan pendekatan yang lebih komprehensif dan terkini.

b. Manfaat Praktisi

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk membantu manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan struktur modal melalui pengelolaan *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets*, serta pengendalian Risiko

Bisnis yang efektif. Dengan demikian, perusahaan dapat meningkatkan nilai pasar dan daya saingnya di Bursa Efek Indonesia.

c. Manfaat Investor

Bagi para investor, penelitian ini menyajikan informasi berharga untuk mengevaluasi kinerja serta prospek perusahaan di subsektor *healthcare*. Dengan menguasai bagaimana *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan Risiko Bisnis mempengaruhi nilai perusahaan, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih akurat, memilih perusahaan dengan kondisi keuangan yang solid, serta mengurangi potensi kerugian. Hasil penelitian ini juga mendukung investor dalam merancang strategi investasi yang lebih logis berdasarkan indikator keuangan yang relevan.

