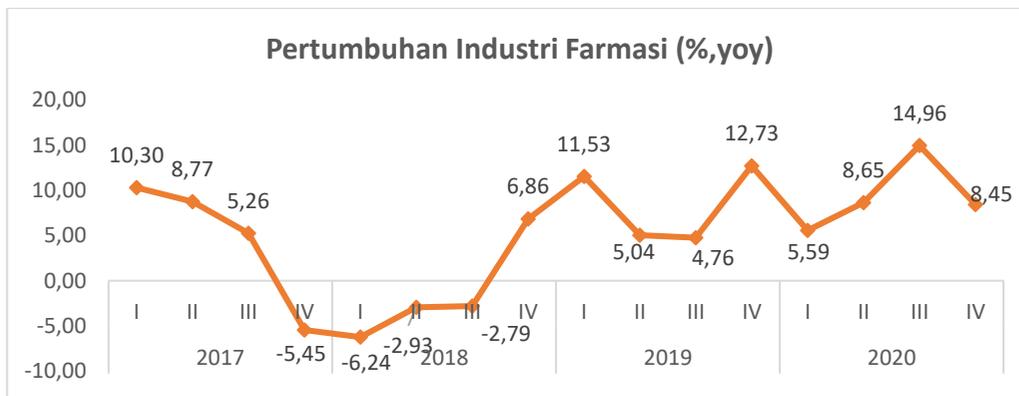


# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Di Indonesia salah satu sektor yang menjanjikan dan memiliki perkembangan yang cukup pesat sepanjang pada tahun 2015-2021 yaitu Industri farmasi, terjadi peningkatan jumlah produsen perangkat medis, dari 193 menjadi 891 perusahaan. (<https://www.indonesia.go.id>). Industri farmasi masih dapat terus bertumbuh ketika sejumlah industri mengalami pertumbuhan negatif karena pandemi. Dengan tidak terduga, wabah Covid-19 telah membukakan mata akan pentingnya obat-obatan, tenaga kesehatan dan perangkat medis.



**Gambar 1.1 Pertumbuhan Industri Farmasi**

*Sumber : Kementerian Perindustrian 2021*

Dapat diketahui dari Gambar 1.1 bahwa industri farmasi mengalami pertumbuhan positif sejak tahun 2019. Industri tersebut sempat mengalami pertumbuhan negatif dari triwulan IV tahun 2017 hingga triwulan III tahun 2018 yang disebabkan karena perubahan kebijakan atau regulasi pemerintah yang mempengaruhi operasi industri farmasi pada saat itu. Kebijakan yang tidak menguntungkan atau perubahan perizinan dapat mempengaruhi kinerja industri secara keseluruhan. Namun, mulai tahun 2019, industri farmasi mengalami pemulihan yang stabil dengan pertumbuhan positif dan konsisten hingga tahun 2020. Pertumbuhan terbesar terjadi pada triwulan III tahun 2020, yaitu sebesar 14,96%, menunjukkan kinerja yang sangat positif pada periode tersebut. Permintaan yang meningkat dari produk farmasi yang

digunakan selama pandemi Covid-19 tumbuh pesat di tahun 2020. Keperluan akan suplemen, vitamin dan obat tradisional yang digunakan untuk menambah kekebalan dalam tubuh. Oleh sebab itu, pertumbuhan yang cukup besar dan signifikan bagi industri farmasi yang diakibatkan adanya wabah. Berlandaskan kemampuan yang ada pada industri farmasi, tergolong kedalam satu industri penting yang diteguhkan pada Rencana Induk Pengembangan Industri Nasional (RIPIN) 2015-2035. Berdasarkan hal tersebut diatas, menunjukkan bahwa terdapat potensi investasi yang menarik pada industri farmasi di Indonesia.

Perusahaan farmasi yang tercatat di BEI saat ini berjumlah 11 perusahaan. Berikut adalah daftar perusahaan tersebut :

**Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Farmasi di BEI**

No	Nama Emiten	Kode Saham	Tanggal IPO
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	11-Nov-94
2	Indofarma Tbk	INAF	17-Apr-01
3	Kimia Farma Tbk	KAEF	04-Jul-01
4	Kalbe Farma Tbk	KLBF	30-Jul-91
5	Merck Tbk	MERK	23-Jul-81
6	Phapros Tbk	PEHA	26-Dec-18
7	Pyridam Farma Tbk	PYFA	16-Oct-01
8	Organon Pharma Indonesia Tbk	SCPI	08-Jun-90
9	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	18-Dec-13
10	Soho Global Health Tbk	SOHO	08-Sep-20
11	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC	17-Jul-94

*Sumber : idx annually statistic 2021*

Dari 11 perusahaan sub sektor farmasi tersebut, terdapat 3 perusahaan yang akan dijadikan obyek penelitian, yaitu MERK, SIDO dan TSPC. Perusahaan tersebut dipilih menjadi objek berlandaskan beberapa kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti.

## **1.2. Latar Belakang Penelitian**

Pandemi Covid-19 telah memberikan kerugian ekonomi banyak negara di dunia, termasuk Indonesia. Indonesia tercatat mengalami kerugian ekonomi sebesar

Rp 1.356 triliun pada tahun 2020 akibat pandemic Covid-19. Kerugian tersebut setara dengan 8,8% PDP Indonesia. Namun di saat banyak industri yang terpuruk akibat dampak pandemi, industri farmasi Indonesia mengalami pertumbuhan terbesar diantara industri lainnya. Akan tetapi, industri farmasi ini masih bergantung pada bahan baku dari negara lain seperti China dan India. Sebanyak 95% bahan baku farmasi (BBO) Indonesia masih diimpor dari negara lain. 70% dari impor ini berasal dari Cina, 20% dari India dan sisanya dari AS dan UE. Indonesia tergolong dalam kategori C1 yaitu negara yang mampu menduplikasi bahan baku farmasi dan obat jadi. Akan tetapi, Indonesia belum mampu untuk mencapai kategori B yang dimana negara yang ditandai oleh industri farmasi inovatif dengan produksi massal paten obat serta belum mampu untuk masuk kedalam kategori A yang dimana negara tersebut mampu fokus pada penelitian, pengembangan, dan juga memproduksi obat jadi secara massal.

Menyikapi kesulitan sektor industri, pemerintah memberikan insentif dan subsidi pajak yang bertujuan mendorong pertumbuhan industri, terkhusus industri farmasi. Kementerian Perekonomian, melalui Peraturan Menteri Keuangan No. 143/PMK.03/2020 tanggal 1 Oktober 2020, memberikan insentif pajak untuk barang dan jasa yang digunakan untuk memerangi wabah. Peraturan Kementerian tersebut mengatur bahwa insentif pajak yang diberikan meliputi PPh pasal 21 yang ditanggung pemerintah, percepatan pengembalian pajak pertambahan nilai, pembebasan PPh pasal 22 yang mengatur mengenai impor dan pengurangan angsuran PPh Pasal 25.

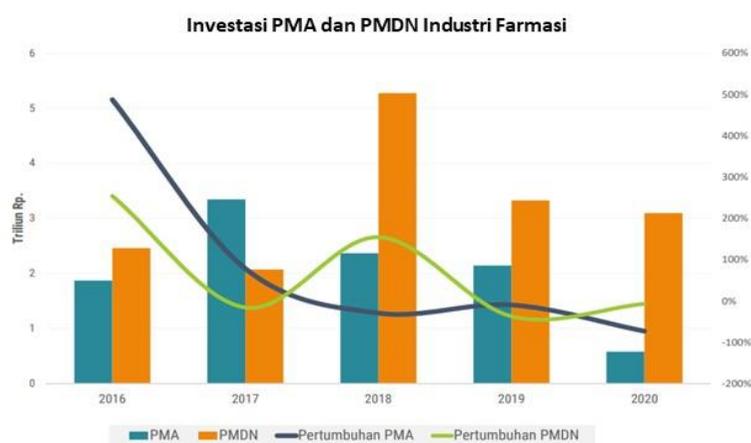


**Gambar 1.2 Kenaikan/Penurunan Terbesar Investasi Sektor Manufaktur**

*Sumber : Kementerian Perindustrian tahun 2021*

Pada tahun 2020, investasi industri farmasi menurun sebesar 32,7% dari Rp 1,8 triliun menjadi Rp 3,7 triliun, dari tahun 2019 sejumlah Rp 5,5 triliun. Akibatnya, farmasi, produk farmasi kimia, dan obat tradisional mengalami penurunan nilai investasi terbesar keempat di antara semua jenis industri sebesar Rp 1,79 triliun pada tahun 2020, seperti yang ditunjukkan pada Gambar 1.2. Meskipun penurunan ini tidak sebesar industri elektronik atau makanan, namun tetap menunjukkan bahwa industri farmasi mengalami tantangan atau perubahan dalam hal daya tarik investasi. Kenaikan atau penurunan investasi dari satu tahun ke tahun sebelumnya hanya memberikan gambaran singkat tentang situasi industri pada periode tersebut. Investasi dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk perubahan regulasi, permintaan pasar, inovasi produk, dan kondisi ekonomi secara keseluruhan. Secara umum, industri farmasi biasanya dianggap sebagai industri yang relatif stabil dan menjanjikan dalam jangka panjang. Namun, meskipun industri farmasi merupakan industri yang menjanjikan dalam jangka panjang, adanya penurunan investasi pada tahun tertentu menunjukkan bahwa ada aspek-aspek yang perlu dipertimbangkan oleh investor. Setiap investor harus melakukan analisis mendalam terhadap kondisi pasar, tren, dan faktor-faktor lain yang mempengaruhi industri farmasi sebelum membuat keputusan investasi yang tepat.

Penurunan tajam investasi Penanaman Modal Asing (PMA) sebesar 72,9% atau penurunan hingga Rp 1,6 triliun menjadi penyebab rendahnya investasi pada industri farmasi Indonesia.



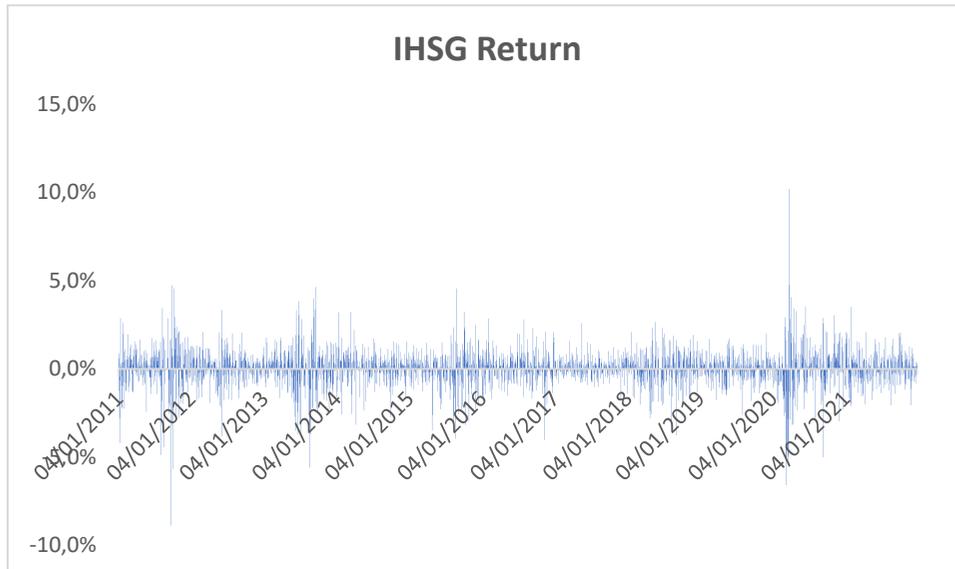
**Gambar 1.3 Investasi PMA dan PMDN Industri Farmasi**

*Sumber : Kementerian Perindustrian 2021*

Seperti terlihat pada Gambar 1.3 diatas, dapat diketahui bahwa investasi Penanaman Modal Asing (PMA) mengalami kemerosotan dari tahun 2019 ke tahun 2020. Sementara itu, investasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) meningkat dari 2019 ke tahun 2020. Penurunan investasi di bidang farmasi masih berlanjut hingga triwulan I tahun 2021 (Gambar 1.4), dimana total investasi yang tercatat (PMA dan PMDN) adalah sebesar Rp 150,3 miliar pada Q1 2021 (turun 69,45% dari Q4 2020). Penurunan investasi PMA dalam industri farmasi dapat berdampak negatif pada harga saham perusahaan-perusahaan di sektor tersebut. Investasi PMA menunjukkan kepercayaan investor asing terhadap perusahaan farmasi dan industri farmasi secara keseluruhan. Penurunan investasi dapat menyebabkan penurunan citra perusahaan di mata investor, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Selain penurunan investasi PMA, harga saham di industri farmasi juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal lainnya seperti perubahan tren pasar, berita industri, penilaian analis, dan kondisi ekonomi global. Namun, penurunan investasi PMA dapat memperburuk kondisi dan meningkatkan ketidakpastian, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif pada harga saham.

Isu-isu terkait dengan industri farmasi diatas, tentu saja memberikan dampak pada pergerakan harga saham perusahaan-perusahaan farmasi di Indonesia. Pergerakan harga saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh informasi yang beredar terkait isu ekonomi dunia dan isu perusahaan tersebut, sehingga dapat memicu reaksi pasar. Investor kemudian akan menganalisis dan memahami apakah informasi ini dipandang sebagai tanda baik (*good news*) atau tanda buruk (*bad news*) terhadap investasi mereka.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memperlihatkan pergerakan rata-rata pada seluruh saham Bursa Efek Indonesia. Gambar 1.4 merupakan pergerakan *return* harian dari IHSG sejak Januari 2011 hingga Desember 2021.



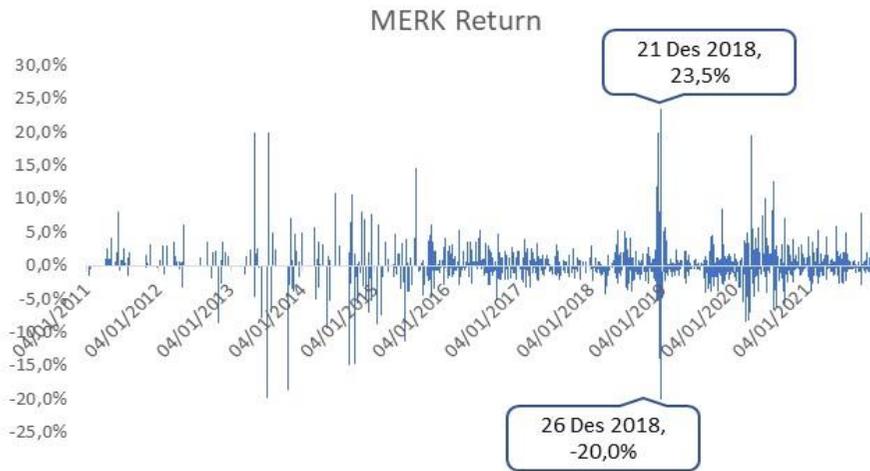
**Gambar 1.4 Pergerakan *Return* IHSG Tahun 2011 – 2021**

*Sumber: yahoo finance (data diolah)*

Selama 10 tahun terakhir, IHSG menunjukkan pergerakan yang cukup dinamis. Titik paling rendah yang dicapai oleh IHSG dengan *return* sebesar -6,6% terjadi pada 9 mssaret 2020. Hal tersebut merupakan satu dari beberapa dampak wabah Covid-19 yang mulai menguasai Indonesia di awal tahun 2020, sehingga menyebabkan adanya kebijakan *lockdown* yang diterapkan oleh pemerintah. Fenomena tersebut menimbulkan kepanikan bagi masyarakat untuk berinvestasi pada saham. Kemudian harga saham tercatat kembali mengalami penguatan pada 26 Maret 2020 dengan *return* sebesar 10,2%. Berdasarkan *return* harian IHSG 2011 – 2021 menunjukkan tingginya volatilitas terjadi pada periode Maret 2020. Lebih jauh jika kita melihat pada objek penelitian dimana disajikan di Gambar 1.5, 1.6 dan 1.7.

Pada sajian Gambar 1.5 dapat dilihat yaitu harga saham harian MERK bergerak tidak stabil. *Return* tertinggi MERK terjadi pada 21 Desember 2018 dengan *return* sebanyak 23,5%. Kemudian terjadi *return* terendah pada 26 Desember 2018 dengan *return* sebesar -20,0%. Bahkan *return* terendah dari MERK tersebut jauh lebih rendah dari *return* terendah IHSG yang tercatat hanya sebesar -6,6%. Hal tersebut disebabkan karena pada tahun 2018 pertumbuhan ekonomi Indonesia masih 5%. Penyusutan nilai tukar rupiah, kerugian neraca perdagangan serta sentimen dari luar negeri seperti perang harga dagang serta kenaikan *Fed Funds Rate* (FFR) bank sentral AS menjadi

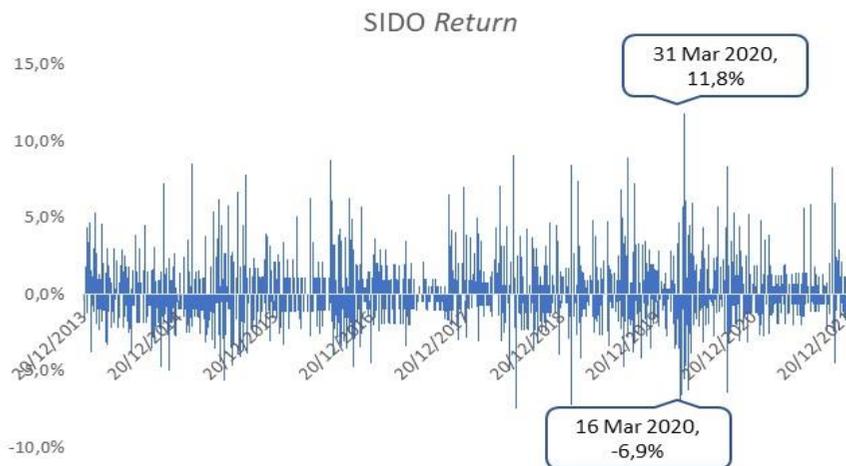
isu pada akhir tahun 2018, sehingga mempengaruhi sentimen investor terhadap investasi saham. Selain itu, MERK juga melakukan divestasi pada segmen usaha *customer health* dalam hal transformasi perusahaan pada tahun 2018.



**Gambar 1.5 Pergerakan *return* harga saham MERK tahun 2011 – 2021**

*Sumber: yahoo finance (data diolah)*

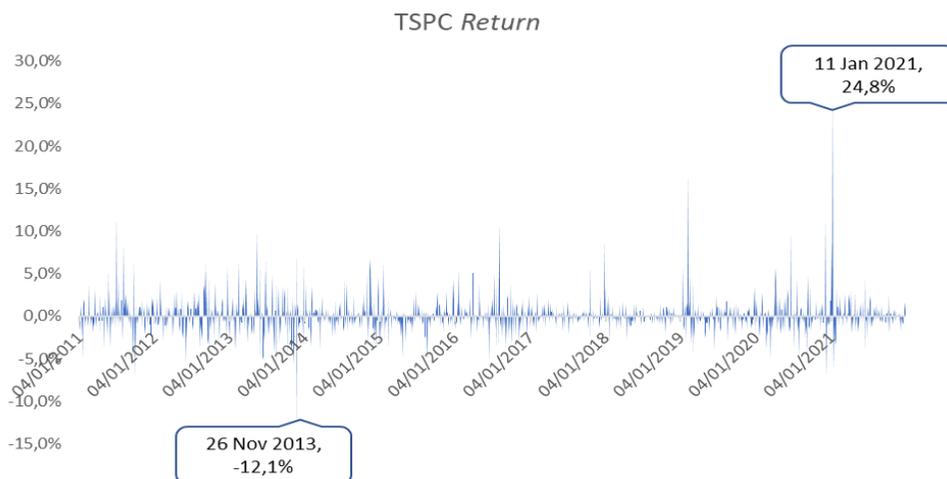
Berdasarkan Gambar 1.6 menunjukkan kondisi *return* SIDO yang fluktuatif sepanjang tahun 2013-2021. Tingginya fluktuasi berarti ada tingkat risiko yang lebih tinggi bagi para investor. Bagi investor jangka pendek, fluktuasi yang tinggi dapat menyebabkan kerugian besar jika mereka menjual saham mereka saat harga sedang turun. Dilihat dari grafik yaitu *return* paling rendah saham SIDO terjadi pada 16 Maret 2020 sebanyak -6,9%. Kemudian 2 minggu setelahnya, yaitu pada 31 Maret 2020 terjadi *return* tertinggi saham SIDO dengan *return* sebesar 11,8%. Hal ini terjadi akibat dari pandemi Covid-19 yang masuk ke Indonesia pada awal tahun 2020, sehingga memunculkan kepanikan bagi masyarakat dalam hal investasi.



**Gambar 1.6** Pergerakan *return* harga saham SIDO tahun 2013 – 2021

*Sumber: yahoo finance (data diolah)*

Dapat diketahui pada Gambar 1.7 bahwa kondisi *return* paling rendah saham TSPC terdapat pada 26 November 2013 sebesar -12,1%. Sedangkan *return* tertinggi terdapat pada 11 Januari 2021 dengan *return* sebanyak 24,8%. Dari ketiga emiten tersebut, TSPC merupakan emiten yang paling tidak dapat diprediksi, karena dapat tiba-tiba menghasilkan *return* terendah dan juga *return* tertinggi dalam waktu yang tidak dapat diprediksi. Harga saham yang fluktuatif dapat mencerminkan perubahan cepat dalam persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Berita, kinerja keuangan, atau peristiwa lainnya dapat menyebabkan harga saham naik atau turun secara dramatis.

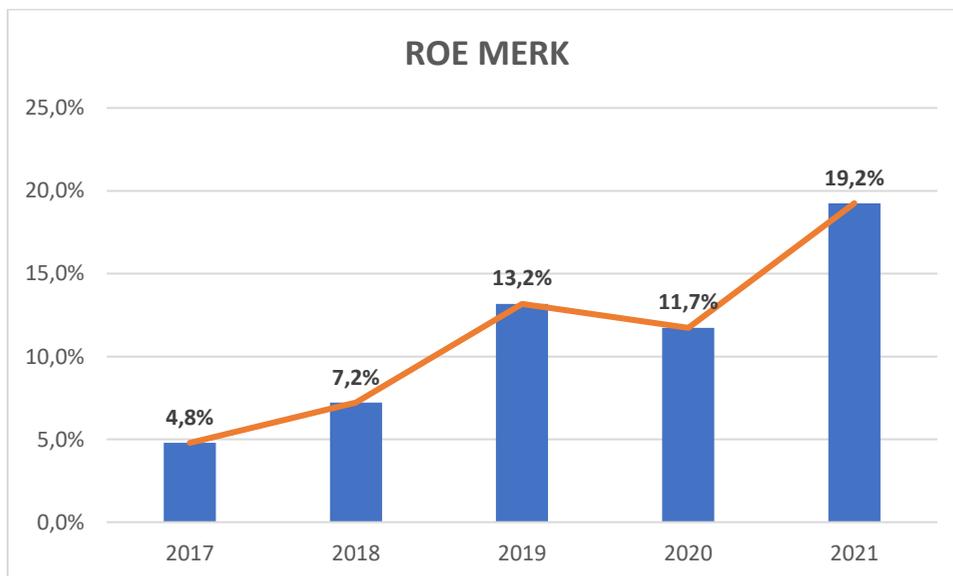


**Gambar 1.7** Pergerakan *return* harga saham TSPC tahun 2011 – 2021

*Sumber: yahoo finance (data diolah)*

Dilihat dari *return* pada IHSG serta membandingkan dengan tiap emiten perusahaan yang akan diteliti, memperlihatkan volatilitas tertinggi dan tidak dapat diprediksi. Tingkat pengembalian *return* dapat melonjak tajam atau bahkan dapat terjun bebas melemah kapan saja. Kondisi tinggi dan rendahnya *return* menunjukkan ketidakpastian di masa yang akan datang. *Return* risiko masing-masing emiten perusahaan sub sektor farmasi bahkan lebih besar jika dibandingkan dengan *return* dari IHSG. Tingginya volatilitas tersebut akan berdampak terhadap risiko yang akan ditanggung oleh para investor. Menurut Bodie et al (2018:573) bahwa kondisi *return* yang tidak menentu memengaruhi kinerja saham sehingga menyebabkan nilai saham yang berada di pasar tidak sesuai dengan nilai wajar atau nilai intrinsiknya.

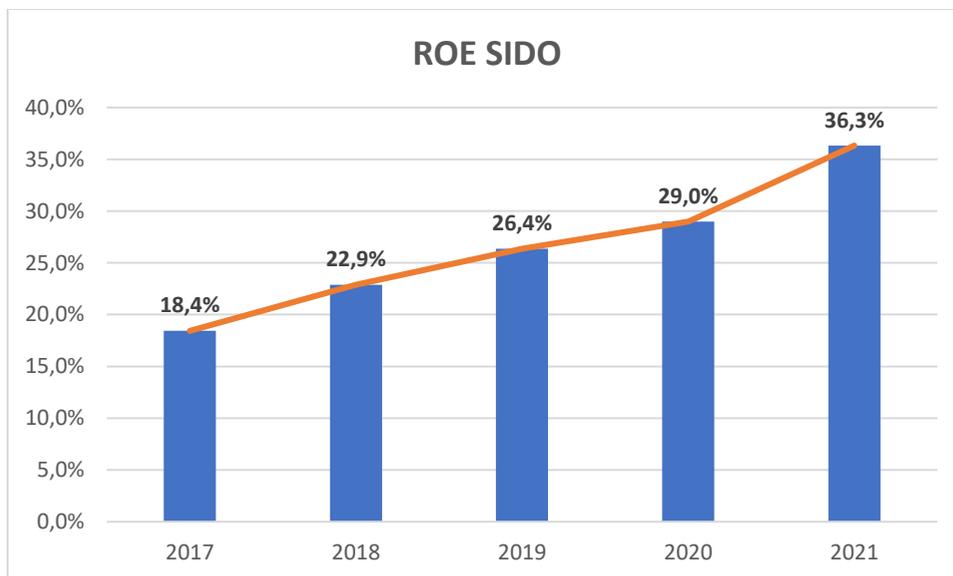
Perusahaan dinilai berhasil jika harga sahamnya selalu mengalami kenaikan. Untuk mengetahui seberapa baik performansi suatu perusahaan, maka dapat diukur menggunakan rasio *return on equity*. ROE mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal ekuitas yang dimiliki pemegang sahamnya. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa baik perusahaan menggunakan dana yang ditanamkan oleh investor untuk menghasilkan keuntungan. Berikut adalah historikal ROE dari masing-masing perusahaan yang akan diteliti.



**Gambar 1.8 Historikal ROE MERK 5 tahun terakhir**

*Sumber : Annual Report Perusahaan*

ROE MERK mengalami peningkatan yang konsisten dari tahun 2017 hingga 2021. Ini menunjukkan bahwa perusahaan secara efisien meningkatkan laba bersihnya dari ekuitas pemegang sahamnya dari tahun ke tahun. Hal ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk pertumbuhan laba bersih yang konsisten, efisiensi operasional yang lebih baik, atau pengelolaan modal yang lebih bijaksana. Pada tahun 2020, ROE sedikit menurun menjadi 11,7%. Meskipun mengalami penurunan, angka ini masih menunjukkan kinerja yang bagus. ROE yang meningkat secara konsisten juga dapat mempengaruhi harga saham MERK. Dalam kondisi normal, peningkatan ROE dapat meningkatkan harga saham, karena investor lebih tertarik pada perusahaan yang menghasilkan laba lebih tinggi dari ekuitasnya.

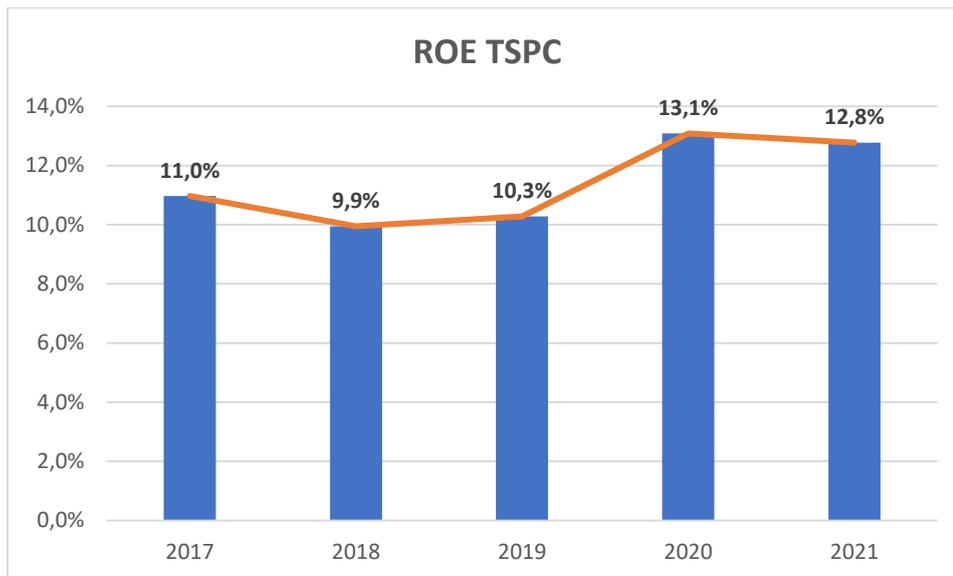


**Gambar 1.9 Historikal ROE SIDO 5 tahun terakhir**

*Sumber : Annual Report Perusahaan*

Dari Gambar 1.9 tersebut, terlihat bahwa ROE perusahaan SIDO meningkat secara signifikan dari tahun ke tahun selama periode tersebut. ROE yang meningkat dari 18,4% pada tahun 2017 menjadi 36,3% pada tahun 2021 mencerminkan peningkatan laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari ekuitasnya. Hal ini bisa menarik minat para investor karena perusahaan mampu memberikan hasil yang lebih tinggi pada ekuitas yang dimiliki pemegang saham. Peningkatan ROE selama periode waktu tersebut mencerminkan peningkatan efisiensi dan kinerja keuangan perusahaan. ROE yang semakin tinggi menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mampu

mengelola aset dan kewajiban dengan baik, serta dapat menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi bagi para pemegang saham. Dari ketiga perusahaan yang diteliti, SIDO merupakan perusahaan yang memiliki ROE dengan pertumbuhan yang konsisten dalam 5 tahun terakhir. ROE yang meningkat menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang mampu mempertahankan dan meningkatkan ROE-nya dapat menarik investor dan mendapatkan sumber pendanaan yang lebih baik untuk mendukung ekspansi dan pengembangan bisnis.



**Gambar 1.10 Historikal ROE TSPC 5 tahun terakhir**

*Sumber : Annual Report Perusahaan*

ROE TSPC mengalami fluktuasi selama periode lima tahun dari 2017 hingga 2021. Perusahaan mengalami kenaikan ROE dari tahun 2017 hingga 2019, kemudian mengalami lonjakan yang lebih signifikan pada tahun 2020, dan sedikit menurun pada tahun 2021. Penurunan ROE pada tahun 2018 bisa menjadi perhatian, karena menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan ekuitasnya. Namun, perbaikan pada tahun 2019 dan lonjakan yang lebih besar pada tahun 2020 dapat dianggap sebagai tanda positif tentang perbaikan kinerja keuangan perusahaan. Meskipun terdapat fluktuasi tahunan, perusahaan TSPC menunjukkan stabilitas dan konsistensi dalam kinerja ROE selama lima tahun terakhir. Ini merupakan indikator yang positif bagi investor, karena

menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola aset dengan efisien dan menghasilkan keuntungan yang stabil dari modal yang dimiliki.

Berdasarkan fenomena-fenomena tersebut, yaitu kondisi industri farmasi yang mengalami pertumbuhan positif namun masih terdapat tantangan terkait dengan bahan baku dan investasi PMA yang terus menurun, serta volatilitas *return* saham yang tinggi pada perusahaan yang diteliti padahal secara kinerja ROE relatif stabil dan konsisten dalam mengalami pertumbuhan, maka perlu dilakukan kajian valuasi saham agar memahami harga sesungguhnya dari saham tersebut sebelum menjalankan investasi (Damodaran, 2012).

Valuasi merupakan metode penilaian pada harga suatu saham di perusahaan yang bertujuan untuk mengetahui harga saham perusahaan sudah sesuai atau belum dengan nilai intrinsik perusahaan. Harga saham adalah nominal yang dibeli, sedangkan nilai intrinsik merupakan nominal yang didapat apabila perusahaannya dijual. Nilai perusahaan dapat dihitung dari saham yang diperdagangkan karena harga saham seringkali mencerminkan nilai intrinsik perusahaan itu sendiri, hingga investor akan membandingkan harga saham dengan nilai perusahaan yang dievaluasi untuk memutuskan melakukan investasi atau tidak. Pada umumnya terdapat tiga cara untuk melakukan valuasi, yaitu *DCF*, *Relative Valuation* dan *Contingent Claim Valuation*. Penelitian ini menggunakan metode DCF dengan pendekatan FCFE karena industri farmasi cenderung memiliki struktur modal yang relatif stabil dan tingkat utang yang tidak terlalu tinggi dibandingkan dengan beberapa industri lain yang lebih intensif modal. Oleh karena itu, FCFE yang lebih berfokus pada *cash flow* tersedia bagi pemegang saham setelah pembayaran utang mungkin tidak memberikan gambaran yang komprehensif tentang performa perusahaan farmasi. Selain itu, penelitian juga menggunakan metode *Relative Valuation* untuk melakukan konfirmasi tambahan atas metode DCF-FCFE.

Penelitian sebelumnya mengenai valuasi telah dilakukan oleh Gibran dan Hendrawan (2022) dengan menganalisis nilai wajar saham di perusahaan sub sektor gas dan minyak pada tahun 2021. Metode yang digunakan yaitu DCF dan RV. Penelitian menggunakan 3 skenario, yaitu optimis, moderat, dan pesimis. Hasil penelitian dengan menggunakan metode DCF adalah MEDC dan ELSA berada di posisi

*undervalued* pada semua skenario, sementara ESSA dinilai *overvalued* di semua skenario. Sedangkan dengan metode RV, diperoleh hasil MEDC, ESSA, dan ELSA dinilai *undervalued* di semua skenario. Dalilah dan Hendrawan (2021) melakukan penelitian untuk memproyeksikan nilai wajar saham di perusahaan industri farmasi menggunakan metode DCF dan RV pada tahun 2021. Hasil dari penelitian memperlihatkan bahwa saham KAEF dan PYFA dinilai terlalu tinggi dalam semua kasus menggunakan pendekatan DCF-FCFF. Sementara itu, harga saham KLBF dan DVLA pada semua scenario berada di posisi *undervalued*. Secara keseluruhan, saham KAEF berada pada posisi *overvalued*, KLBF berada pada kondisi *undervalued*, DVLA berada di kondisi *undervalued* serta PYFA berada di kondisi *overvalued* dari metode DCF ataupun RV. Liu (2019) melakukan analisa valuasi pada industri *automobile* di dunia, dengan mengambil sampel perusahaan ternama dunia, yaitu Ford, Tesla dan Ferrari. Penelitian menggunakan metode DCF dengan pendekatan FCFF. Hasil penelitian ini menunjukkan bawasanya Ford *undervalued* sedangkan Tesla dan Ferrari dinilai *overvalued*.

Berdasarkan fenomena-fenomena yang terjadi dan penelitian sebelumnya, oleh sebab itu dilakukan penelitian lebih lanjut terkait dengan **“Valuasi Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi dengan Metode *Discounted Cash Flow* dan *Relative Valuation* pada Tahun 2022”**.

### **1.3. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang terangkum di atas, tujuan utama dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui nilai intrinsik harga saham pada tiap perusahaan-perusahaan sub sektor farmasi yang telah dipilih oleh peneliti berdasarkan beberapa kriteria. Investor membutuhkan nilai intrinsik ini untuk landasan dalam mengambil keputusan berinvestasi, karena nilai intrinsik merupakan nilai wajar saham berdasarkan hipotesis kondisi fundamental perusahaan. Setelah membandingkan nilai pasar saham dengan nilai intrinsik yang diperoleh dari penelitian ini, hasil analisis valuasi dijadikan sebagai rekomendasi bagi saham tersebut apakah layak untuk ditahan, dibeli, ataupun dijual.

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka pertanyaan penelitian dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Berapakah nilai intrinsik saham MERK, SIDO dan TSPC menggunakan metode DCF-FCFF dalam skenario optimis pada tahun 2022?
2. Berapakah nilai intrinsik saham MERK, SIDO dan TSPC menggunakan metode DCF-FCFF dalam skenario moderat pada tahun 2022?
3. Berapakah nilai intrinsik saham MERK, SIDO dan TSPC menggunakan metode DCF-FCFF dalam skenario pesimis pada tahun 2022?
4. Berapakah nilai intrinsik saham MERK, SIDO dan TSPC menggunakan metode RV dengan pendekatan PER dan PBV dalam skenario optimis pada tahun 2022?
5. Berapakah nilai intrinsik saham MERK, SIDO dan TSPC menggunakan metode RV dengan pendekatan PER dan PBV dalam skenario moderat pada tahun 2022?
6. Berapakah nilai intrinsik saham MERK, SIDO dan TSPC menggunakan metode RV dengan pendekatan PER dan PBV dalam skenario pesimis pada tahun 2022?

#### **1.4. Tujuan Penelitian**

Berlandaskan perumusan masalah yang diuraikan di atas, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan yaitu:

1. Untuk menganalisis nilai intrinsik saham MERK, SIDO dan TSPC menggunakan metode DCF-FCFF pada tahun 2022 dalam skenario optimis.
2. Untuk menganalisis nilai intrinsik saham MERK, SIDO dan TSPC menggunakan metode DCF-FCFF pada tahun 2022 dalam skenario moderat.
3. Untuk menganalisis nilai intrinsik saham MERK, SIDO dan TSPC menggunakan metode DCF-FCFF pada tahun 2022 dalam skenario pesimis.
4. Untuk menganalisis nilai intrinsik saham MERK, SIDO dan TSPC menggunakan metode RV dengan pendekatan PER dan PBV pada tahun 2022 dalam skenario optimis.
5. Untuk menganalisis nilai intrinsik saham MERK, SIDO dan TSPC menggunakan metode RV dengan pendekatan PER dan PBV pada tahun 2022 dalam skenario moderat.

6. Untuk menganalisis nilai intrinsik saham MERK, SIDO dan TSPC menggunakan metode RV dengan pendekatan PER dan PBV pada tahun 2022 dalam skenario pesimis.

## **1.5. Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Aspek Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi dan masukan yang lebih jelas untuk penerapan dan penggunaan teori valuasi, khususnya penilaian nilai wajar saham dan prediksi nilai saham, serta diharapkan dapat menjadi referensi dan penjelasan untuk penelitian selanjutnya.

### **1.5.2 Aspek Praktis**

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat untuk:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang tepat mengenai nilai intrinsik atau harga wajar suatu saham menggunakan rasio fundamental perusahaan, yang dapat digunakan untuk mendukung pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan farmasi di Indonesia untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan performa agar nilai saham di pasar mencerminkan nilai wajarnya.

## **1.6. Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Penyusunan tesis ini menggunakan sistematika yang terbagi dalam uraian lima bab yaitu:

- a. BAB I Pendahuluan

Bab ini membahas mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan tugas akhir.

b. BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini membahas mengenai teori-teori dan penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian ini, mencakup teori nilai perusahaan/*value of firm* serta teori valuasi.

c. BAB III Metode Penelitian

Bab ini membahas mengenai jenis penelitian, operasionalisasi variabel, tahapan penelitian, populasi dan sampel sosial, pengumpulan data dan sumber data, serta teknis analisis data.

d. BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini membahas mengenai analisis data dan pembahasan permasalahan yang telah direncanakan.

e. BAB V Kesimpulan dan Saran

Bab ini membahas mengenai kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan dan memberikan rekomendasi untuk dikembangkan pada penelitian selanjutnya.