

# **Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Cash Holdings* dan *Net Profit Margin* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020**

Oleh :

**Errinda Hidayatun Nikmah**

*Prodi Akuntansi, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya*

Email : [nikmaherrinda@gmail.com](mailto:nikmaherrinda@gmail.com)

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of Investment Opportunity Set on firm value, Cash Holdings on firm value and Net Profit Margin on firm value. The sample in this study is the pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange that publish annual financial reports consistently from 2016-2020. The population of this study is 11 pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. The sampling method uses a purposive sampling approach, the data source is secondary data obtained from annual reports between the 2016-2020 period on the Indonesia Stock Exchange.*

*The data analysis of this research used classical assumption test and multiple linear regression test. With the help of SPSS (Statistical Package for Social Science) software, there are no assumptions and definite results are obtained. The results of this study indicate that data analysis or partial test results and simultaneous tests on SPSS (Statistical Package for Social Science) are aimed at the Investment Opportunity Set, Cash Holdings, Net Profit Margin and Firm Value. This study shows that the Investment Opportunity Set has a positive and significant effect on firm value, Cash Holdings does not have a positive and significant effect on firm value, Net Profit Margin has a positive and significant effect on firm value.*

**Keywords:** *Investment Opportunity Set, Cash Holdings, Net Profit Margin, Firm Value.*

## **PENDAHULUAN**

Indonesia termasuk negara terbesar dengan jumlah penduduk terbanyak urutan keempat di dunia. Hal ini menyebabkan Indonesia berpeluang sangat tinggi dalam hal perekonomian karena potensi pasar yang besar itu. Indonesia juga dinilai menjadi negara yang kaya akan perbedaan, agama, suku, sumber daya manusia dan sumber daya alam. Dengan kekayaan yang dimiliki tersebut, Indonesia diharapkan dapat memaksimalkan keterampilan sumber daya manusia dan mengelola sumber daya alam yang ada. Seperti yang kita ketahui bahwa saat ini masih terdapat berbagai masalah perekonomian yang terjadi di negara ini, contohnya adalah masalah pengangguran. Berbagai upaya dilakukan pemerintah untuk mengatasi hal tersebut, salah satunya adalah dengan menciptakan lapangan

pekerjaan seluas-luasnya dan meningkatkan kualitas tenaga kerja.

Dalam pendirian sebuah perusahaan tentu ada maksud dan tujuannya, seperti untuk memperoleh keuntungan, menciptakan lapangan pekerjaan dan produksi. Namun selain itu tujuan utama dari sebuah korporasi adalah untuk kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Nilai Perusahaan juga dapat menjadi contoh dan bentuk kepercayaan terhadap perusahaan. Faktor utama yang harus diperhatikan manajemen dalam menjalankan perusahaan atau badan usaha adalah struktur keuangan perusahaan. Sebuah perusahaan perlu memiliki manajemen keuangan yang akurat, salah satunya adalah dengan menentukan jumlah saldo kas perusahaan (*Cash Holdings*).

Saat ini tidak hanya laporan keuangan saja yang menjadi fokus penilaian kinerja perusahaan, tetapi banyak juga yang meyakini bahwa nilai perusahaan juga tercermin dalam nilai investasi yang akan diterbitkan di masa depan. Pertumbuhan perusahaan yang semakin meningkat dan peningkatan nilai aset perusahaan diharapkan dapat terwujud sesuai dengan harapan atau prakiraan perusahaan. Inti dari pertumbuhan perusahaan adalah adanya peluang investasi yang menguntungkan. Pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan banyak pilihan investasi yang dapat dilakukan perusahaan di masa yang akan datang. Opsi investasi ini dikenal sebagai *Investment Opportunity Set* (IOS).

Saat akan melakukan sebuah investasi tentu investor akan melihat kemampuan perusahaan terhadap laba yang dihasilkan, hal ini dikarenakan pertumbuhan laba yang dialami perusahaan dapat menjadi gambaran mengenai kondisi stabilitas keuangan dari perusahaan. *Net Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung keuntungan perusahaan dari segi penetapan harga dan juga besaran penjualan produk. Perhitungan ini berguna sebagai cerminan tingkat keberhasilan perusahaan dalam memperhitungkan laba yang dihasilkan pada tingkat penjualan tertentu.

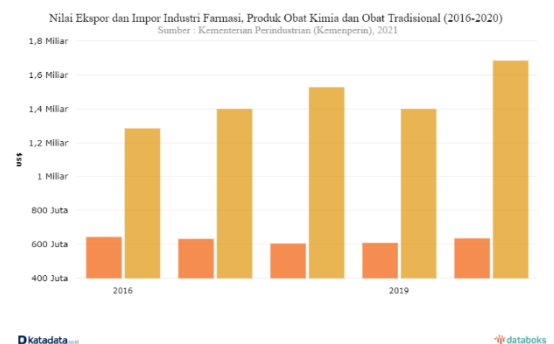
Beberapa peneliti terdahulu telah mengembangkan dan menguji berbagai model judul penelitian, penelitian yang dilakukan oleh Billy dan Fahrul (2019) tentang Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Emiten yang Tergabung dalam Index LQ45). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Investment Opportunity Set* yang diprosikan dengan MBVA (*Market to Book Value of Assets*). Oleh karenanya perusahaan harus mampu mengelola tambahan modal saham perusahaan untuk meningkatkan aktiva produktif sehingga berpotensi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Albertus dan Aditya (2015) tentang Pengaruh *Cash Holdings* terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penelitian ini tidak dapat menguji pengaruh optimal *Cash Holdings* terhadap Nilai Perusahaan, karena model penelitian pertama tidak mendukung adanya optimal *Cash Holdings* dan tidak dapat memenuhi prasyarat untuk pengujian hipotesis dua (H2) dan hipotesis tiga (H3). Penelitian yang dilakukan oleh Neza (2021) tentang Pengaruh *Current Ratio* dan *Net Profit Margin* terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Alfa Propertindo Sejahtera Kabupaten Luwu Utara. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan dari *Current Ratio* untuk meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut sehingga perlu adanya perhatian perusahaan terhadap *Current Ratio*, artinya memperoleh tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu menjadi prioritas, karena semakin banyak likuiditas sebenarnya perusahaan menghilangkan

peluang untuk memperoleh keuntungan. Sementara itu, dari hasil penelitian *Net Profit Margin* berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, sehingga perusahaan perlu memperhatikan *Net Profit Margin*, yaitu dengan meningkatkan jumlah laba yang tinggi, karena investor lebih melihat kemakmuran sebagai hasil dari keuntungan yang tinggi.

Industri farmasi merupakan industri yang memproduksi obat dan bahan baku obat. Beberapa tahun ini industri farmasi menjadi kebutuhan mendasar masyarakat, mengingat pandemi Covid-19 yang melanda negara ini sehingga tingkat permintaan terhadap produk dari industri farmasi semakin meningkat.

**Gambar 1.1**

**Grafik Ekspor dan Impor Industri Farmasi, Produk Obat Kimia dan Obat Tradisional pada Tahun 2016-2020**



Gambar 1.1 Grafik Ekspor dan Impor Industri Farmasi, produk obat kimia dan obat tradisional tahun 2016-2020

Pada Gambar 1.1 dapat diketahui bahwa Ekspor Industri Farmasi pada 2020 mencapai US\$ 635 juta. Nilai tersebut naik 4,27% dari tahun sebelumnya yang sebesar US\$ 609 juta. Secara tren, nilai ekspor nilai ekspor industri farmasi mengalami tren yang fluktuatif. Nilai ekspor tertinggi terjadi pada 2016, sebesar US\$ 644 juta, sedangkan ekspor farmasi yang terendah terjadi pada 2018 sebesar US\$ 603 juta.

Sementara itu, nilai impor industri farmasi pada 2020 mencapai US\$ 1,68 miliar. Nilai tersebut juga naik sebesar 20,45% dari tahun sebelumnya yang sebesar US\$ 1,39 miliar. Perkembangan nilai impor industri farmasi mengalami peningkatan sejak 2016. Nilai impor industri farmasi mengalami kenaikan tertinggi terjadi di tahun 2020, sementara impor farmasi mengalami kenaikan terendah di tahun 2016, yaitu sebesar US\$ 1,28 miliar.

Alasan peneliti menggunakan sektor farmasi sebagai objek penelitian karena melihat fenomena saat ini terutama dalam masa pandemi Covid-19 beberapa tahun terakhir, dimana kebutuhan dan permintaan masyarakat terhadap produk dari industri farmasi meningkat. Misalnya kebutuhan masyarakat dalam menjaga

sistema imun tubuh dengan mengkonsumsi suplemen dan nutrisi seperti mengkonsumsi Vitamin C. Dalam Dunia medis juga sangat membutuhkan industri farmasi untuk pemberian obat-obatan dan sejenisnya kepada pasien.

### Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas dapat ditentukan permasalahan yang akan diteliti pada penelitian ini yaitu :

1. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020?
2. Apakah *Cash Holdings* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020?
3. Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020?
4. Apakah *Investment Opportunity Set*, *Cash Holdings* dan *Net Profit Margin* secara bersamaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020?

### Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Cash Holdings* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Cash Holdings* dan *Net Profit Margin* secara bersamaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

### Manfaat Penelitian

- a. Bagi Investor  
Penelitian yang telah dilakukan ini nantinya diharapkan dapat memberikan hasil yang bisa menjadi referensi serta informasi terkait hal-hal yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Bagi Perusahaan  
Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan yang berguna dan dapat menjadi salah satu bahan evaluasi mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Cash Holdings* dan *Net Profit Margin* terhadap nilai perusahaan.

- c. Bagi Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan literatur pustaka di Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya yang nantinya dapat digunakan sebagai bahan studi banding bagi mahasiswa yang akan melakukan penelitian selanjutnya.

- d. Bagi Peneliti

Dari penyusunan penelitian ini, peneliti dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Cash Holdings* dan *Net Profit Margin* terhadap nilai perusahaan, serta untuk menerapkan ilmu yang diperoleh selama perkuliahan kedalam bentuk yang riil.

## LANDASAN TEORI

### Akuntansi Manajemen

#### Pengertian Akuntansi Manajemen

Akuntansi manajemen merupakan salah satu bidang di dalam akuntansi yang mana memiliki tujuan dalam menyajikan segala bentuk laporan sebagai satuan usaha untuk kepentingan pihak internal dalam melaksanakan berbagai proses manajemen yang mana terdiri atas perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan juga pengendalian.

Akuntansi manajemen merupakan suatu proses dalam pengidentifikasian, mengukur serta melaporkan dalam segala informasi keuangan yang mana hal ini memungkinkan untuk adanya sebuah penilaian, keputusan yang tegas bagi manajemen perusahaan dengan memakai informasi yang dihasilkan yang mana titik pusatnya terhadap pihak-pihak yang ada di dalam perusahaan tersebut.

Menurut Mulyadi (2001:2) "Akuntansi manajemen yaitu suatu informasi keuangan yang mana dihasilkan oleh tipe akuntansi manajemen yang dipakai terlebih lagi dari pengguna intern suatu organisasi."

Menurut Halim dan Supomo (2000:3) "Akuntansi manajemen yaitu suatu kegiatan atau proses yang mana hal ini menghasilkan informasi dalam bentuk keuangan terhadap manajemen dalam pengambilan keputusan ekonomi untuk menjalankan fungsi manajemen."

Menurut Charles T. Homgren (1993:4) "Akuntansi manajemen yaitu suatu proses identifikasi, penyiapan, pengukuran, akumulasi, analisa serta penafsiran dan juga komunikasi tentang informasi yang bisa membantu eksekutif untuk memenuhi tujuan perusahaan."

Menurut Hariadi (2002:3) "Akuntansi manajemen yaitu suatu proses identifikasi, pengukuran serta pengumpulan, dalam menganalisis, pencatatan, interpretasi dan juga sebagai pelaporan kejadian ekonomi pada badan usaha yang mana hal ini dilakukan supaya manajemen bisa menjalankan fungsi dari

perencanaan pengendalian serta untuk pengambilan keputusan.”

## **Fungsi Akuntansi Manajemen**

Berikut adalah fungsi Akuntansi Manajemen bagi perusahaan :

### **1. Alat Analisa untuk Pengambilan Keputusan**

Fungsi yang pertama adalah sebagai dasar pengambilan keputusan. Baik keputusan yang berhubungan dengan data kuantitatif maupun kualitatif. Di dalam sebuah perusahaan pastinya terdapat informasi data yang dianggap penting, salah satunya karena memiliki pengaruh terhadap strategi kepemimpinan kedepannya yang berpedoman pada data yang valid dari perusahaan.

### **2. Sistem Informasi untuk Pihak Eksternal**

Akuntansi manajemen hanya berlaku untuk semua unsur unit bisnis atau perusahaan. Baik itu faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal perusahaan, seperti investor, penyandang dana dan sebagainya. Oleh karena itu, laporan keuangan merupakan bagian penting dari akuntansi manajemen sekalipun non manajemen praktis. Karena perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap *Stake Holder* yang bergabung dengan perusahaan.

Selain itu, aliran dana juga menjadi perhatian manajemen hanya untuk menganalisis status dana tersebut selama berada di perusahaan. Sehingga nantinya pihak diluar perusahaan dapat menjalin kerja sama lebih lanjut atau menarik dana dari perusahaan.

### **3. Sumber Data dan Informasi Keuangan yang Relevan**

Akuntansi manajemen juga dapat memberikan data keuangan yang valid. Karena nantinya, laporan yang dihasilkan akan digunakan sebagai sumber data untuk rencana anggaran di masa depan dan tindakannya.

### **4. Sumber Informasi untuk Pertanggungjawaban Masing-masing Tingkat Manajemen**

Setiap bidang dan divisi yang terdapat dalam sebuah perusahaan tentunya memiliki tanggung jawab yang besar terhadap pekerjaannya. Dalam proses pertanggungjawaban tersebut terdapat sumber informasi yang dapat dijadikan acuan guna mendukung kinerja yang diperoleh. Hal ini berlaku untuk semua divisi atau bidang-bidang yang ada di perusahaan.

### **5. Mengukur dan Monitoring terhadap Kinerja Perusahaan**

Sesuai dengan opsi tugasnya, manajemen akan mengambil tindakan untuk mengawasi kegiatan perusahaan. Proses akuntansi ini juga memiliki fungsi yang sama. Sementara itu, salah satu bahan yang digunakan sebagai dasar regulasi adalah data keuangan. Pengawasan itu sendiri hanya untuk tujuan mencari

bahan evaluasi. Karena dari *controlling* kita bisa melihat strategi mana yang berhasil atau tidak.

Tidak hanya itu, melalui penilaian berbasis akuntansi manajemen, langkah ke depan dapat diidentifikasi. Bagaimana jika penjualan di masa depan lebih baik dari yang sekarang.

### **6. Koordinasi Berbagai Kegiatan Perusahaan**

Fungsi lainnya adalah sebagai bahan koordinasi kegiatan perusahaan. Karena hampir setiap aktivitas dalam suatu unit bisnis berjalan secara terpisah. Sebuah perusahaan memiliki beberapa divisi, tetapi data yang dibutuhkan oleh semua divisi disediakan dalam laporan akuntansi.

### **7. Sebagai Arsip Audit**

Jika suatu saat perusahaan mengharuskan pihak terkait untuk mengaudit segala bentuk transaksi keuangan, akuntansi manajemen sebenarnya bisa dijadikan sebagai berkas untuk mempermudah prosesnya. Jadi pilihan ini harus secara tepat ditangani dengan sebaik mungkin, setidaknya personel yang berwenang memang kompeten di bidang ini.

## **Manfaat Akuntansi Manajemen**

Penanganan data perusahaan dan informasi keuangan akan memberikan berbagai manfaat untuk perusahaan. Di bawah ini adalah uraian tentang manfaat akuntansi manajemen dalam bidang manajemen :

### **1. Memudahkan untuk Perencanaan bagi Perusahaan**

Laporan keuangan yang dihasilkan digunakan sebagai sumber penyusunan rencana bisnis yang efektif dan efisien. Dengan adanya rencana tersebut, perusahaan akan lebih fokus menjalankan fungsinya di berbagai bagian. Dengan perencanaan yang tepat, perusahaan dapat dengan mudah memecahkan masalah dan mencapai tujuannya.

### **2. Memudahkan Pemantauan Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan juga akan lebih mudah dipantau. Dalam hal terjadi situasi yang tidak memuaskan dalam kegiatan perusahaan, manajemen akan memantau dan menyelesaikan masalah berdasarkan informasi yang tersedia untuk memastikan bahwa perusahaan beroperasi sesuai rencana dalam proses pencapaian tujuan perusahaan.

### **3. Sebagai Acuan dalam Melakukan Kegiatan Perusahaan**

Akuntansi manajemen juga dapat menjadi sumber referensi untuk bisnis atau kegiatan perusahaan.

Perencanaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan didasarkan pada informasi keuangan dan siklus akuntansi yang tepat untuk memperoleh rencana yang sesuai dengan yang dibutuhkan oleh perusahaan.

### **4. Memudahkan Pengambilan Keputusan**

Perusahaan akan lebih mudah mengidentifikasi kebijakan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Keputusan yang akan diambil oleh manajemen dalam perusahaan dilandasi oleh pengolahan informasi dan data perusahaan dalam laporan keuangan.

#### 5. Menyediakan Informasi yang Akurat

Di dalam data historis perusahaan tersedia informasi yang tak terbatas, tetapi merupakan fungsi perencanaan bisnis perusahaan yang berorientasi ke masa depan. Informasi lebih fleksibel daripada laporan keuangan.

### Pengukuran Akuntansi Manajemen

Beberapa pengukuran akuntansi manajemen adalah sebagai berikut :

1. *Just In Time* (JIT) merupakan suatu penggunaan sistem produksi dalam upaya pemenuhan kebutuhan pelanggan dengan tepat waktu sesuai dengan jumlah yang dibutuhkan. Tujuan JIT tersebut untuk menghindari *Over Production* (kelebihan produksi), *Excess Inventory* (persediaan yang berlebihan) dan juga pemborosan waktu.
2. *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu sistem dalam manajemen keuangan yang digunakan sebagai alat ukur besaran laba keuangan yang dihasilkan perusahaan, dengan memberikan pernyataan tentang kesejahteraan akan dihasilkan jika perusahaan mampu memenuhi seluruh biaya yang ada, baik biaya modal maupun biaya operasional.
3. *Balanced Scorecard* merupakan penggabungan berbagai tujuan dan ukuran kinerja dengan strategi perusahaan dalam suatu sistem manajemen kinerja yang terintegrasi. *Balanced Scorecard* memiliki keuntungan utama yaitu dapat menghubungkan ukuran kinerja dengan strategi perusahaan yang nantinya akan membantu dalam memahami pengaruh tindakan mereka terhadap strategi perusahaan secara keseluruhan.

### *Investment Opportunity Set*

#### Pengertian *Investment Opportunity Set*

Istilah set kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set* (IOS) muncul setelah dikemukakan oleh Myers (1977) dalam Gaver dan Gaver (1993) yang memandang bahwa suatu nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi aktiva riil (*Assets in Place*) yang sifatnya *tangible* dengan pilihan investasi (*Investment Option*) pada masa depan yang sifatnya *intangible*. Kedua komponen tersebut akan menentukan keputusan pendanaan dan nilai perusahaan di masa yang akan datang.

Pilihan investasi di masa depan dikenal dengan set kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set* (IOS). Pilihan investasi adalah peluang untuk berkembang, tetapi seringkali perusahaan tidak selalu

dapat melaksanakan semua peluang investasi di masa depan. Perusahaan akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang jika perusahaan tidak menggunakan kesempatan investasi tersebut. Menurut Kole (1991), dalam Gaver & Gaver (1993) “nilai *Investment Opportunity Set* bergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang (*Future Discretionary Expenditure*) yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar dari biaya modal (*Cost of Equity*) dan dapat menghasilkan keuntungan.”

Secara umum dapat dikatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya peluang, tetapi sangat tergantung pada pilihan pengeluaran perusahaan untuk keuntungan masa depan. Pada dasarnya *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah pilihan peluang investasi masa depan yang mempengaruhi pertumbuhan aset perusahaan atau proyek dengan *Net Present Value* positif. Jadi *Investment Opportunity Set* (IOS) memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan karena *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan keputusan investasi berupa kombinasi aset yang dimiliki (*Assets in Place*) dan pilihan investasi masa depan, dimana *Investment Opportunity Set* (IOS) mempengaruhi nilai perusahaan.

#### Proksi *Investment Opportunity Set*

Kallapur dan Trombley dalam Anugrah (2007) menyatakan “proksi *Investment Opportunity Set* yang digunakan dalam bidang akuntansi dan keuangan digolongkan menjadi 3 jenis” yaitu :

1. Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) berbasis pada harga

Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) berbasis pada harga adalah proksi untuk prospek pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan sebagian pada harga pasar. Proksi ini didasarkan pada asumsi bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga saham, dan bahwa nilai pasar aset yang dimiliki oleh perusahaan yang sedang tumbuh akan lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak tumbuh. Harga yang didasarkan pada *Investment Opportunity Set* (IOS) akan berbentuk suatu rasio sebagai suatu ukuran aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan. Proksi IOS yang merupakan proksi berbasis harga adalah : *Market to Book Value of Assets*, *Market to Book Value of Equity*, *Tobin's Q*, *Earnings to price*, *Return On Equity*.

2. Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) berbasis pada investasi

Proksi ini menganggap bahwa ketika suatu tingkatan atau level kegiatan investasi yang cukup tinggi pada perusahaan, maka akan berkaitan secara positif dengan nilai *Investment Opportunity Set* (IOS) perusahaan

tersebut. Proksi *Investment Opportunity Set (IOS)* yang merupakan proksi *Investment Opportunity Set (IOS)* berbasis investasi adalah : *Capital Expenditure to Book Value Assets, Capital Expenditure to Market Value of Assets, Investment to Net Sales.*

### 3. Proksi *Investment Opportunity Set (IOS)* berbasis pada varian

Proksi ini mengungkapkan bahwa jika perusahaan menggunakan variabilitas ukuran dalam memperkirakan besarnya pilihan yang tumbuh seperti variabilitas return yang menjadi dasar dalam peningkatan aset, maka pilihan yang diambil tersebut akan menjadi bernilai. Proksi *Investment Opportunity Set (IOS)* berbasis varian adalah : *VARRET (Variance of Total Return).*

## **Cash Holdings**

### **Pengertian Cash Holdings**

*Cash Holdings* (Kepemilikan Kas) adalah kas atau setara kas yang tersedia di dalam perusahaan untuk digunakan sebagai dana operasi perusahaan dalam pengeluaran yang dibutuhkan oleh perusahaan. *Cash Holdings* juga dianggap sebagai kas dan ekuivalen kas yang nantinya bisa diubah menjadi uang tunai. Likuiditas yang dari suatu perusahaan dapat diindikasikan melalui jumlah kepemilikan kas yang cukup. Selain itu kas juga dapat digunakan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan karena kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid. Saat jumlah nominal kas perusahaan semakin besar, maka semakin tinggi pula tingkat likuiditas perusahaan,

### **Motif Cash Holdings**

Menurut John Maynard Keynes, terdapat beberapa hal yang menjadi motif dari kepemilikan kas diantaranya :

#### 1. Motif Transaksi

Dalam teori ini, kas akan ditahan oleh perusahaan untuk digunakan sebagai pembiayaan berbagai transaksi perusahaan. Apabila dana dari pasar modal dengan mudah didapatkan oleh perusahaan, tidak akan diperlukan kepemilikan kas namun jika tidak, maka kepemilikan kas diperlukan perusahaan untuk membiayai berbagai transaksi.

#### 2. Motif Berjaga-jaga

Menurut teori ini antisipasi dalam peristiwa yang tidak terduga dari aspek pembiayaan merupakan tujuan perusahaan untuk memiliki kepemilikan kas, terutama pada negara yang memiliki kondisi perekonomian yang tidak stabil. Kondisi ekonomi yang bersifat makro seperti perubahan nilai tukar yang memiliki pengaruh terhadap nilai hutang perusahaan nantinya akan mempengaruhi pasar modal. Kondisi ini tentu menyebabkan perusahaan memerlukan kepemilikan kas

untuk mengantisipasi berbagai kemungkinan buruk perekonomian.

#### 3. Motif Spekulasi

Teori ini menyatakan bahwa kas akan digunakan perusahaan ketika berspekulasi untuk mengamati beberapa kesempatan bisnis yang nantinya dianggap akan menghasilkan keuntungan. Ketika perusahaan sedang mengalami perkembangan, maka perusahaan dapat melakukan akuisisi perusahaan lain sehingga membutuhkan jumlah kas yang besar.

#### 4. Motif Mencari Keuntungan

Teori ini menjelaskan bahwa kas akan ditahan oleh perusahaan guna mendapatkan keuntungan dari adanya berbagai perbedaan kebijakan antar negara. Dana dari pasar modal asing dapat diambil oleh perusahaan dengan bunga yang lebih rendah dan selanjutnya melalui mekanisme perdagangan dana tersebut akan ditanamkan pada pasar modal domestik yang tingkat bunganya lebih tinggi.

### **Manfaat Cash Holdings**

*Cash Holdings* memiliki banyak manfaat bagi perusahaan diantaranya :

1. Kemungkinan *Financial Distress* diperkirakan dapat dikurangi ketika kondisi ekonomi yang tidak stabil.
2. Sebagai dana cadangan dalam menghindari kebangkrutan
3. Ketika perusahaan suatu saat sedang mengalami kesulitan dalam penggunaan dana eksternal, maka *Cash Holdings* dapat dijadikan sebagai dana alternatif
4. Kebijakan investasi secara lebih optimal diperkirakan dapat dilakukan oleh perusahaan.

Rumus menghitung *Cash Holding* atau Kepemilikan Kas :

$$\text{Cash Holdings} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### **Net Profit Margin**

#### **Pengertian Net Profit Margin**

*Net Profit Margin (NPM)* merupakan ukuran sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah bunga dan pajak pada tingkat penjualan tertentu. *Net Profit Margin* mampu menggambarkan besarnya laba yang dihasilkan perusahaan dari setiap penjualan yang dilakukan.

*Net Profit Margin* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu, ketika *Net Profit Margin* semakin tinggi maka semakin baik operasi suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki *Net Profit*

*Margin* yang rendah menggambarkan bahwa penjualan yang mengalami penurunan dan menghasilkan penjualan yang terlalu rendah pada tingkat penjualan tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi pada tingkat penjualan tertentu, atau gabungan dari dua hal tersebut. Pada umumnya, ketidakefisienan manajemen dapat ditunjukkan dari tingkat rasio yang rendah. *Net Profit Margin* mencerminkan strategi pendapatan harga penjualan yang sudah diterapkan perusahaan dan kemampuannya dalam mengendalikan beban usaha. Maka dari itu, *Net Profit Margin* sangat dianggap penting oleh manajer operasi.

Pengertian *Net Profit Margin* menurut beberapa ahli yaitu :

1. Menurut Kasmir (2014:202), menyatakan bahwa “*Net Profit Margin* diperoleh dengan membandingkan laba operasional dengan penjualan. Semakin tinggi nilai rasio ini, menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga investor investor tertarik untuk menanamkan modalnya.”
2. Menurut Fahmi (2012:97), “*Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.”
3. Menurut Ryan (2016:111), “*Net Profit Margin* (NPM) adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar *Net Profit Margin* (NPM), maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.”
4. Menurut Hery (2015:227) “*Net Profit Margin* (NPM) rasio menginterpretasikan tingkat efisiensi perusahaan, yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekan biaya operasionalnya pada periode tertentu. Semakin besar rasio ini semakin baik karena kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan cukup tinggi serta kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya cukup baik. Sebaliknya jika rasio ini semakin turun maka kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba bersih melalui penjualan dianggap cukup rendah. Selain itu kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya dianggap kurang baik sehingga investor pun enggan untuk menanamkan dananya. Hal tersebut mengakibatkan harga saham perusahaan ikut mengalami penurunan.”
5. Menurut Jumingan (2014:140) “*Net Profit Margin* (NPM) diperoleh dengan membandingkan laba operasi dengan penjualan. Semakin tinggi nilai rasio ini, menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya.”

Rumus menghitung *Net Profit Margin* :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

## Nilai Perusahaan

### Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu gambaran kepercayaan masyarakat atas hasil yang telah dicapai oleh perusahaan melalui proses kegiatan selama beberapa tahun. Ketika nilai perusahaan meningkat, berarti kesejahteraan pemilik juga akan meningkat sehingga hal ini dapat dianggap sebagai suatu prestasi bagi perusahaan. Kemakmuran pemegang saham yang tinggi dipengaruhi oleh tingginya nilai perusahaan, maka dari itu nilai perusahaan dianggap sangat penting. Nilai perusahaan juga berkaitan dengan harga saham, nilai perusahaan yang tinggi tentunya bisa menjadi dampak dari harga saham yang juga tinggi juga.

Beberapa ahli memiliki definisi yang berbeda terkait nilai perusahaan. Tetapi secara konsep definisi tersebut masih sama. Berikut adalah definisi dari nilai perusahaan menurut beberapa ahli :

1. Sartono (2010:487), “nilai diartikan perusahaan sebagai nilai jual dari perusahaan itu saat sedang beroperasi. Jika nilai jualnya berada di atas nilai likuiditas, manajemen perusahaan telah menjalankan fungsi dengan baik.”
2. Noerirawan (2012), “ahli mengatakan bahwa nilai yang didapatkan perusahaan adalah bentuk atau wujud dari kepercayaan masyarakat selama beberapa tahun. Tanpa kepercayaan, perusahaan akan sulit bertahan dari berdiri sampai sekarang.”
3. Harmono (2009:233), “beliau lebih fokus pada harga saham yang berada di pasar modal. Suksesnya sebuah perusahaan sebanding dengan harga yang terus naik. Kondisi ini bisa terjadi jika masyarakat memberikan rasa yang besar.”
4. Gitman (2006:352), “nilai yang dimiliki perusahaan sebanding dengan nilai dari lembar saham yang dijual di pasar modal. Dari sana akan terlihat aset yang dimiliki apakah besar atau biasa aja. Jika aset besar, maka nilai yang didapatkan semakin tinggi.”

Berdasarkan beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat ditentukan dari kemampuan perusahaan dalam keuangan dan kepercayaan. Ketika kedua hal tersebut bisa dipertahankan, maka investor tidak akan ragu untuk menanamkan modalnya.

### Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

#### 1. Price Earning Ratio (PER)

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan upaya investor untuk memperoleh keuntungan dengan mengeluarkan sejumlah modal atau uang. Indikatornya berupa jumlah seberapa besar keuntungan dan harga saham yang nantinya akan didapatkan oleh pemegang saham. Semakin tinggi nilai *Price Earning Ratio* (PER), diharapkan laba atau keuntungan dari perusahaan akan meningkat di kemudian hari.

## 2. Price Book Value (PBV)

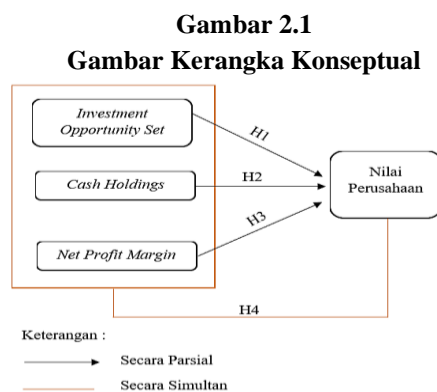
Nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa indikator, diantaranya adalah PBV (*Price Book Value*). Menurut Brigham dan Gapenski (1999), PBV (*Price Book Value*) atau rasio harga per nilai buku merupakan nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh yang terus tumbuh.

## 3. Tobin's Q

Menurut Tobin, faktor yang mempengaruhi skor terdiri dari nilai saham dan ekuitas perusahaan itu sendiri. Nilai dari perusahaan akan meningkat dan disukai oleh investor ketika nilai saham dan ekuitas perusahaan dapat berjalan dengan baik dan skor yang diperoleh tinggi. Kita harus mencari tau EMV atau nilai saham pada akhir tahun dikalikan jumlah saham yang beredar untuk memperoleh skor dari perusahaan yang dikemukakan oleh Tobin. Selanjutnya ada EBV atau selisih asset yang dimiliki perusahaan dan tanggungan. Jika Q diibaratkan sebagai nilai dari perusahaan dan D adalah nilai dari total utang, maka rumus yang akan dipakai untuk menghitungnya adalah membagi nilai pasar (*Market Value*) suatu emiten dengan nilai pengganti (*Replacement Value*) aktiva perusahaan.

## KERANGKA KONSEPTUAL

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang menguji pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Cash Holdings* dan *Net Profit Margin* terhadap nilai perusahaan maka dapat digambarkan suatu kerangka konseptual sebagai berikut :



*Gambar 2.1 Kerangka Konseptual*

## HIPOTESIS

H1 : Terdapat pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Kesehatan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020

H2 : Terdapat pengaruh *Cash Holdings* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Kesehatan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020

H3 : Terdapat pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Kesehatan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020

H4 : Terdapat pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Cash Holdings* dan *Net Profit Margin* (NPM) secara simultan (bersamaan) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Kesehatan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020

Tingkat kepercayaan 95%  $\alpha = 0,05$

## METODOLOGI PENELITIAN

### Desain Penelitian

Metode penelitian merupakan langkah-langkah yang diambil oleh peneliti untuk mengumpulkan data atau berita yang diperoleh yang nantinya akan diolah serta dianalisis secara ilmiah. Metode penelitian memberikan ilustrasi rancangan penelitian yang mencakup diantaranya : mekanisme dan langkah-langkah yang harus ditempuh, waktu penelitian sumber data serta langkah-langkah yang harus ditempuh, waktu penelitian, sumber data dan dengan langkah apa yang diambil dalam memperoleh data tersebut dan selanjutnya diolah serta dianalisis.

### Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor kesehatan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 – 2020 yang di akses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) Penelitian dari karya ilmiah ini yaitu dimulai dari bulan April 2022 sampai dengan Juni 2022.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipergunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif, data kuantitatif adalah jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara langsung sebagai variabel angka atau bilangan sesuai dengan kriterianya, data kuantitatif berupa laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan setiap tahunnya oleh masing-masing perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta data yang diperoleh dari sumber-sumber yang berhubungan dengan penelitian, data yang dibutuhkan dalam penelitian diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) .

### Populasi

Populasi adalah totalitas dari semua objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu, lengkap dan jelas yang akan digunakan dalam penelitian. Dengan kata lain, populasi merupakan kumpulan dari keseluruhan pengukuran, objek atau subjek yang sedang dikaji. Objek atau subjek tersebut ditentukan oleh penelitian yang dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya oleh peneliti. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor kesehatan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun



2016-2020. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan *Purposive Sampling*. *Purposive Sampling* adalah suatu Teknik penentuan sampel penelitian dengan pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh lebih representatif (Sugiyono 2016:126).

**Tabel 3.1**

**Populasi Penelitian Perusahaan Farmasi**

| No  | Kode Saham | Nama Perusahaan                              |
|-----|------------|--|
| 1.  | DVLA       | Darya-Varia Laboratoria Tbk                  |
| 2.  | PYFA       | Pyridam Farma Tbk                            |
| 3.  | SIDO       | PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk |
| 4.  | KLBF       | Kalbe Farma Tbk                              |
| 5.  | MERK       | Merck Tbk                                    |
| 6.  | INAF       | Indofarma Tbk                                |
| 7.  | PEHA       | PT Phapros Tbk                               |
| 8.  | SCPI       | PT Organon Pharma Indonesia Tbk              |
| 9.  | KAEF       | Kimia Farma Tbk                              |
| 10. | SOHO       | PT Soho Global Health Tbk                    |
| 11. | TSPC       | Tempo Scan Pacific Tbk                       |

*Tabel 3.1 Populasi penelitian perusahaan farmasi*

**Sampel**

Sampel adalah bagian dari populasi yang diambil untuk diteliti karakteristiknya. Sampel yang baik, yang kesimpulannya dapat dikenakan pada populasi, adalah sampel yang bersifat representatif atau yang dapat menggambarkan karakteristik dari populasi tersebut.

Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan farmasi yang terdaftar di IDX serta laporan keuangannya terdapat pada IDX pada tahun 2016-2020.
2. Laporan keuangan pada perusahaan 2016-2020 yang telah dipublikasikan dalam IDX sesuai dengan periode dalam penelitian ini yaitu 2016-2020.
3. Perusahaan farmasi yang menghasilkan laba tahun 2016 hingga 2020.
4. Perusahaan farmasi yang masih beroperasi aktif pada Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 3.2**

**Sampel Penelitian Perusahaan Farmasi**

| No | Kode Saham | Nama Perusahaan                              |
|----|------------|--|
|    | DVLA       | Darya-Varia Laboratoria Tbk                  |
|    | PYFA       | Pyridam Farma Tbk                            |
|    | SIDO       | PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk |
|    | KLBF       | Kalbe Farma Tbk                              |
|    | MERK       | Merck Tbk                                    |

*Tabel 3.2 Sampel penelitian perusahaan farmasi*

**Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini terdapat beberapa Teknik pengumpulan data yang digunakan, diantaranya :

**1. Observasi Tidak Langsung**

Penulis melakukan observasi tidak langsung melalui pengumpulan data-data laporan keuangan tahunan, gambaran umum dan perkembangan perusahaan tentang sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses langsung ke situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

**2. Studi Kepustakaan**

Studi kepustakaan yang dilakukan berupa pengumpulan data informasi yang diperoleh dari sumber-sumber tertulis, studi ini dapat dilakukan dengan cara mempelajari, membaca, menelaah dan meneliti berbagai literatur-literatur, data-data serta teori-teori berupa buku-buku, jurnal dan penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan permasalahan yang sedang diteliti.

Studi kepustakaan berupa data sekunder yang diperoleh dari jurnal-jurnal penelitian terdahulu dan literatur yang berhubungan dan mendukung penelitian serta laporan tahunan (*Annual Report*) perusahaan farmasi selama periode 2016-2020 yang di publikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Definisi Variabel dan Definisi Operasional**

**Definisi Variabel**

Variabel merupakan salah satu komponen penting yang dibutuhkan peneliti dalam sebuah penelitian yang dilakukan. Variabel mencakup segala hal yang ditetapkan untuk mendapatkan informasi mengenai hal tersebut hingga nantinya bisa ditarik sebuah kesimpulan dalam penelitian tersebut. Secara umum, variabel merupakan sesuatu yang beragam sehingga sifatnya dapat berubah-ubah, berbeda-beda dan bermacam-macam. Dapat disimpulkan bahwa variabel penelitian adalah suatu sifat atau nilai dari sebuah objek atau kegiatan yang ditetapkan untuk dipelajari oleh peneliti yang kemudian ditarik kesimpulannya dari informasi yang didapatkan.

Definisi variabel adalah variabel yang bisa dikelompokkan menurut kegunaan variabel tersebut dalam hubungan antar variabel dan juga skala pengukuran variabel yang dipakai, sedangkan operasionalisasi variabel menjelaskan mengenai variabel/sub variabel kepada dimensi, konsep, indikator yang diarahkan guna mendapatkan nilai variabel penelitian.

Berdasarkan dari judul penelitian, variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan variabel independen, adapun penjelasannya sebagai berikut :

## 1. Variabel Dependen

Variabel yang tercipta akibat sebuah pengaruh atau suatu akibat karena adanya variabel independen disebut variabel dependen. Variabel dependen juga bisa disebut sebagai variabel output, kriteria atau konsekuensial, hal itu merupakan akibat atau pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel bebas. Di dalam sebuah penelitian, kita tidak dapat memiliki variabel dependen tanpa adanya variabel independen. Pada penelitian ini variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan (Y).

## 2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjadi pengaruh atau yang menjadi sebab perubahan dari adanya suatu variabel dependen (terikat). Variabel ini biasa disebut sebagai variabel bebas karena sifatnya yang mempengaruhi variabel lain. Pada penelitian ini variabel-variabel independennya adalah *Investment Opportunity Set* (X1), *Cash Holdings* (X2) dan *Net Profit Margin* (X3).

## Definisi Operasional

Definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan di dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam tabel yang memuat semua variabel beserta indikator- indikator sebagai berikut :

Tabel 3.3

### Variabel Operasional

| Variabel                   | Notasi | Indikator                      | Indikator   |
|----------------------------|--------|--------------------------------|---|
| Nilai Perusahaan           | Y1.1   | Price Book Value               | $PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$  |
| Investment Opportunity Set | X1.1   | Market to Book Value of Assets | $MBVA = \frac{(\text{Total Asset} - \text{Total Ekuitas}) + (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Closing Price})}{\text{Total Asset}}$ |
| Cash Holdings              | X2.1   |                                | $CH = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$   |
| Net Profit Margin          | X3.1   |                                | $NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$  |

Tabel 1 3.3 Variabel Operasional

## Proses Pengolahan Data

### 1. Editing

Merupakan tahap pemeriksaan data yang sudah diperoleh, seperti keterbatasan tulisan, kelengkapan isian, kejelasan jawaban, relevansi jawaban dan keseragaman satuan data yang dipakai.

### 2. Coding

Proses pemberian kode di setiap data yang sudah diperoleh dan di kumpulkan di setiap instrumen penelitian. Hal ini dilakukan untuk memudahkan dalam proses penafsiran dan penganalisisan data, maka dari itu

sebelum data diolah harus memberikan kode di setiap perusahaan agar memudahkan proses yaitu tabulasi.

### 3. Tabulating

Proses penyusunan data dengan cara memasukkan data yang telah diperoleh dalam bentuk tabel atau daftar sehingga data tersebut dapat dipahami dengan mudah.

## METODE ANALISIS DATA

Dalam melakukan analisis data, penelitian ini menggunakan alat bantu perangkat lunak SPSS (*Statistical Package for Social Science*). SPSS merupakan program aplikasi yang memiliki kemampuan dalam menganalisis statistik yang cukup tinggi serta sistem manajemen data pada lingkungan grafis dengan menggunakan pilihan menu deskriptif dan dialog kotak-kotak yang sederhana sehingga mampu dipahami terkait cara pengoperasiannya. Beberapa aktivitas dapat dilakukan dengan mudah yaitu dengan menggunakan *Pointing* dan *Clicking Mouse*. Metode yang dipakai dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan analisis linear berganda.

### Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji ini memiliki tujuan untuk mengetahui dan menguji apakah di dalam model regresi variabel-variabelnya berdistribusi dengan normal atau tidak. Model regresi yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal dianggap sebagai model regresi yang baik. Uji normalitas ini digunakan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal seperti diketahui bahwa uji parsial dan uji simultan mengasumsi bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal atau tidak yaitu dengan melakukan analisis grafik dan uji statistik.

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk mengetahui dan menguji apakah di dalam model regresi terdapat kolerasi diantara variabel bebas. Model regresi yang tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas dianggap sebagai model regresi yang baik. Akibat yang ditimbulkan bagi model regresi yang mengalami multikolinearitas adalah bahwa kesalahan standar estimasi akan cenderung meningkat dan variabel independen akan bertambah, tingkat signifikansi yang dipakai untuk menolak hipotesis nol akan semakin meningkat dan probabilitasa menerima hipotesis yang salah juga akan semakin meningkat.

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali,2009:95) :

1. Nilai  $R^2$  yang diperoleh dari hasil suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, akan tetapi secara individual variabel-variabel independen

banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.

2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas. Jika antar variabel bebas terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.
3. Multikolinearitas dapat juga dilihat melalui nilai *Tolerance* dan lawannya, *VIF (Variance Inflation Factor)*. Jika nilai *Tolerance* yang rendah sama dengan nilai *Variance Inflation Factor* yang tinggi, maka menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *Cut Off* yang umum digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai  $Tolerance \leq 0,10$  atau sama dengan  $VIF \geq 10$ .

#### c. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2009:99), uji autokorelasi memiliki tujuan untuk mengetahui apakah di dalam suatu model regresi linear terdapat adanya korelasi diantara kesalahan pengganggu pada periode t (berjalan) dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Terdapat beberapa metode atau alat yang dapat digunakan untuk menguji apakah terdapat problem autokorelasi pada model regresi.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *Variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *Variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda, maka disebut Heteroskedastisitas, sebaliknya jika tetap disebut Homoskedastisitas. Model yang baik adalah Homoskedastisitas.

Untuk mengetahui apakah model yang diuji adalah homoskedastisitas, dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *Scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual yang telah di *stdendized*. Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut (Ghozali,2009:126) :

Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Metode Analisis Linear Berganda

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Regresi Linear Berganda, yang digunakan untuk

penelitian yang variabel X nya lebih dari satu. Uji Regresi Linear Berganda ini digunakan untuk mengetahui Pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Cash Holdings (CH)* dan *Net Profit Margin (NPM)*, berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan farmasi yang tercatat di BEI.

Rumus Regresi Linear Berganda adalah :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \epsilon_i$$

Keterangan :

Y : Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)  
 $\alpha$  : Konstanta

X1 : Variabel Independen 1 (*Investment Opportunity Set*)  
X2 : Variabel Independen 2 (*Cash Holdings*)

X3 : Variabel Independen 3 (*Net Profit Margin*)

b (123) : Koefisien regresi masing-masing variable independen

$\epsilon$  : *Error term*

### Teknik Pengujian Hipotesis dan Analisis Data

#### a. Uji Parsial (Uji T)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Berikut rumusan hipotesisnya :

$H_a$  :  $b_i > 0$ , atau

$H_a$  :  $b_i < 0$

Artinya jika tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan 0,05 atau 5% maka hipotesis yang diajukan dapat diterima atau dikatakan signifikan, yang berarti secara parsial variabel bebas (x) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (y) = hipotesis diterima. Begitupun sebaliknya, jika tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan 0,05 atau 5% maka hipotesis yang diajukan tidak dapat diterima atau dikatakan tidak signifikan, yang berarti secara parsial variabel bebas (x) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat (y) = hipotesis ditolak.

Adapun hipotesisnya sebagai berikut :

$H_0$  = tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial..

$H_a$  = terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Aturan pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

Jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Jika probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah

Semua variabel independen atau variabel bebas memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau variabel terikat. Hipotesis nol yang akan diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau :

$$H_0 : b_1 ; b_2 ; \dots ; b_i = 0$$

Artinya, apakah variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya ( $H_a$ ) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, yaitu :

$$H_a : b_1 ; b_2 ; \dots ; b_i \neq 0$$

Artinya, semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali,2009:88).

Adapun hipotesisnya sebagai berikut :

$H_0$  = tidak terdapat pengaruh signifikansi dari variabel independen atau variabel bebas terhadap variabel dependen atau variabel terikat secara simultan

$H_a$  = terdapat pengaruh signifikansi dari variabel independen atau variabel bebas terhadap variabel dependen atau variabel terikat secara simultan.

Aturan pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

Apabila probabilitas > 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Apabila probabilitas < 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

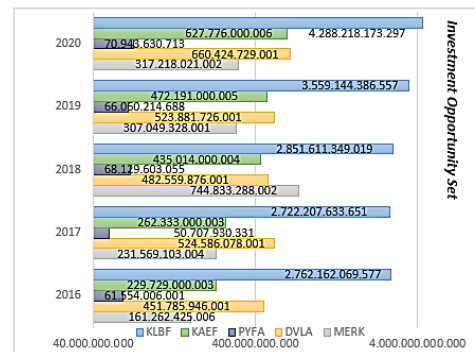
**Gambaran Umum Objek Penelitian**

Objek penelitian yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor kesehatan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), populasi dari perusahaan sektor kesehatan sub sektor farmasi ini terdiri dari 11 perusahaan. Berdasarkan kriteria sampel , sampel perusahaan yang dipilih terdiri dari 5 perusahaan, data perusahaan yang digunakan adalah selama lima tahun maka diperoleh sebanyak 5x5 periode maka didapatkan sampel data sebanyak 25 data perusahaan. Berikut adalah profil perusahaan yang akan dipakai sebagai sampel di dalam penelitian ini.

**Deskripsi Hasil Penelitian**

**Investment Opportunity Set**

**Gambar 4.1**  
**Grafik Investment Opportunity Set Tahun 2016 – 2020**

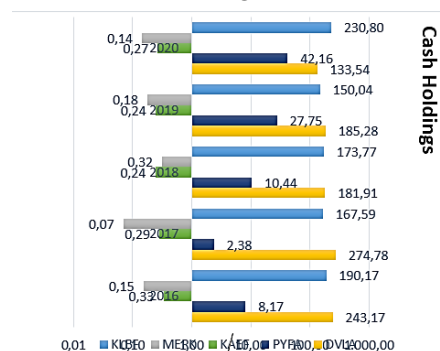


Gambar 4.1 Grafik Investment Opportunity Set Tahun 2016-2020

Berdasarkan gambar 4.1 *Investment Opportunity Set* tahun 2016-2020 pada perusahaan KLBF yang paling rendah terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 2.722.207.633.651 dan yang tertinggi pada tahun 2020 yaitu sebesar 4.288.218.173.297. Pada perusahaan KAUF yang paling rendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 229.729.000.003 dan yang paling tertinggi pada tahun 2020 yaitu sebesar 627.776.000.006. Pada perusahaan PYFA yang paling rendah terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 50.707.930.331 dan yang paling tinggi pada tahun 2020 yaitu sebesar 70.943.630.713. Pada perusahaan DVLA yang paling rendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 451.785.946.001 dan yang paling tertinggi pada tahun 2020 yaitu sebesar 660.424.729.001. Pada perusahaan MERK yang paling rendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 161.262.425.006 dan yang paling tertinggi pada tahun 2018 yaitu sebesar 744.833.288.002.

**Cash Holdings**

**Gambar 4.2**  
**Grafik Cash Holdings Tahun 2016 – 2020**



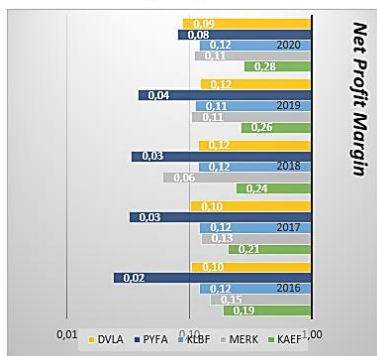
Gambar 4.2 Grafik Cash Holdings Tahun 2016-2020

Berdasarkan gambar 4.2 *Cash Holdings* tahun 2016-2020 pada perusahaan KLBF yang paling rendah terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 150,04 dan yang tertinggi pada tahun 2020 yaitu sebesar 230,80. Pada perusahaan KAUF yang paling rendah terjadi pada tahun 2018-2019

yaitu sebesar 0,24 dan yang paling tertinggi pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,33. Pada perusahaan PYFA yang paling rendah terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 2,38 dan yang paling tertinggi pada tahun 2020 yaitu sebesar 42,16. Pada perusahaan DVLA yang paling rendah terjadi pada tahun 2018 yaitu sebesar 181,91 dan yang paling tertinggi pada tahun 2017 yaitu sebesar 274,78. Pada perusahaan MERK yang paling rendah terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 0,07 dan yang paling tertinggi pada tahun 2018 yaitu sebesar 0,32.

**Net Profit Margin**

**Gambar 4.3**  
**Grafik Net Profit Margin Tahun 2016-2020**

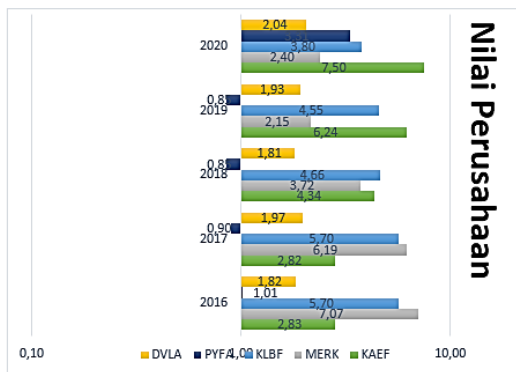


Gambar 4.3 Grafik Net Profit Margin Tahun 2016-2020

Berdasarkan gambar 4.3 Net Profit Margin tahun 2016-2020 pada perusahaan KLB yang paling rendah terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,11 dan yang tertinggi pada tahun 2016, 2017, 2018, 2020 yaitu sebesar 0,12. Pada perusahaan KAEF yang paling rendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,10 dan yang paling tertinggi pada tahun 2020 yaitu sebesar 0,28. Pada perusahaan PYFA yang paling rendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,02 dan yang paling tertinggi pada tahun 2020 yaitu sebesar 0,08. Pada perusahaan DVLA yang paling rendah terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 0,09 dan yang paling tertinggi pada tahun 2018-2019 yaitu sebesar 0,12. Pada perusahaan MERK yang paling rendah terjadi pada tahun 2018 yaitu sebesar 0,06 dan yang paling tertinggi pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,15.

**Nilai Perusahaan**

**Gambar 4.4**  
**Grafik Nilai Perusahaan Tahun 2016-2020**



Gambar 4.4 Grafik Nilai Perusahaan Tahun 2016-2020

Berdasarkan gambar 4.4 Nilai Perusahaan tahun 2016-2020 pada perusahaan KLB yang paling rendah terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar dan yang tertinggi pada tahun 2016-2017 yaitu sebesar 5,70. Pada perusahaan KAEF yang paling rendah terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 2,82 dan yang paling tertinggi pada tahun 2020 yaitu sebesar 7,50. Pada perusahaan PYFA yang paling rendah terjadi pada tahun 2018-2019 yaitu sebesar 0,85 dan yang paling tertinggi pada tahun 2020 yaitu sebesar 3,31. Pada perusahaan DVLA yang paling rendah terjadi pada tahun 2018 yaitu sebesar 1,81 dan yang paling tertinggi pada tahun 2020 yaitu sebesar 2,04. Pada perusahaan MERK yang paling rendah terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 2,15 dan yang paling tertinggi pada tahun 2016 yaitu sebesar 7,07.

**ANALISIS DATA**

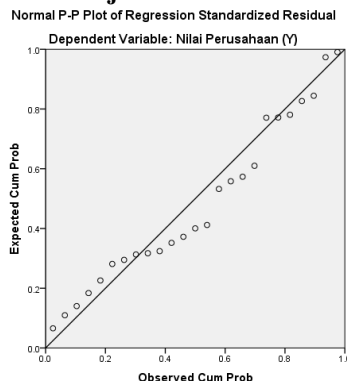
**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Dalam penelitian ini, untuk menguji normalitas data digunakan uji Normalitas Probability Plot. Jika data plotting (titik-titik) yang menggambarkan data sebenarnya mengikuti garis diagonal, maka model regresi bisa dikatakan berdistribusi dengan normal.

**Gambar 4.5**

**Uji Normalitas**



Gambar 4.5 Uji Normalitas

Dari gambar 4.5 diatas menunjukkan bahwa Investment Opportunity Set, Cash Holdings, Net Profit Margin dan Nilai Perusahaan berdistribusi normal, karena data plotting (titik-titik) mengikuti arah garis diagonal.

**Uji Multikolinearitas**

Uji Multikolinearitas dapat diukur dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai Tolerance. Untuk menunjukkan adanya multikolinearitas dapat menggunakan nilai Cut Off yang umum digunakan yaitu nilai Tolerance < 0,100 atau sama dengan nilai VIF > 10,00. Apabila terjadi multikolinearitas maka variable yang bias menjadi penyebab adanya multikolinearitas harus dikeluarkan dari model.

**Tabel 4.6**  
**Uji Multikolinearitas**

| Model |                                 | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|-------|---------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|       |                                 | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1     | (Constant)                      | 1.007                       | .664       |                           | 1.516  | .144 |                         |       |
|       | Investment Opportunity Set (X1) | 8.276E-13                   | .000       | .499                      | 2.872  | .009 | .646                    | 1.548 |
|       | Cash Holdings (X2)              | -.006                       | .004       | -.283                     | -1.607 | .123 | .629                    | 1.590 |
|       | Net Profit Margin (X3)          | 17.637                      | 4.261      | .594                      | 4.140  | .000 | .949                    | 1.053 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Tabel 4.6 Uji multikolinearitas

Dari tabel 4.6 diatas menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai VIF < 10,00 dan nilai Tolerance > 0,100. Nilai VIF variabel *Investment Opportunity Set* adalah 1,548 nilai Tolerance 0,646 ; Nilai VIF variabel *Cash Holdings* adalah 1,590 nilai Tolerance 0,629 ; Nilai VIF variabel *Net Profit Margin* adalah 1,053 nilai Tolerance 0,949.

### Uji Autokorelasi

Metode *Run Test* dapat digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi. Untuk melihat apakah terdapat korelasi yang tinggi antar residual kita bisa menggunakan uji *Run Test* ini. Selain itu kita juga bisa melihat apakah data residual diperoleh secara acak atau tidak. Jika antara hasilnya residual tidak ada hubungan korelasi, maka residual tersebut adalah *random* atau acak.

Dasar pengambilan keputusan *Run Test* adalah jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) < dari 0,05 maka terdapat gejala autokorelasi. Begitupun sebaliknya, jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > dari 0,05 maka tidak terdapat gejala autokorelasi. Model regresi yang baik adalah tidak terdapat masalah autokorelasi.

**Tabel 4.7**  
**Uji Autokorelasi**

| Model |                                 | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|-------|---------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|       |                                 | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant)                      | 1.007                       | .664       |                           | 1.516  | .144 |
|       | Investment Opportunity Set (X1) | 8.276E-13                   | .000       | .499                      | 2.872  | .009 |
|       | Cash Holdings (X2)              | -.006                       | .004       | -.283                     | -1.607 | .123 |
|       | Net Profit Margin (X3)          | 17.637                      | 4.261      | .594                      | 4.140  | .000 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Tabel 4.7 Autokorelasi

Dari tabel 4.7 diatas diketahui bahwa Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,223 > dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala atau masalah autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

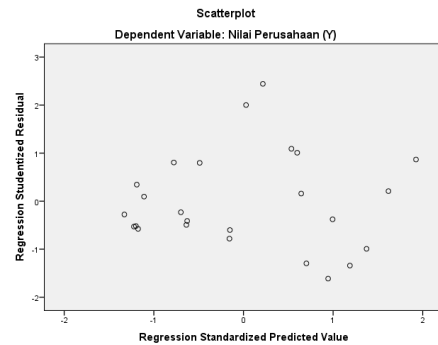
Uji heteroskedastisitas bisa dilihat melalui pola yang terlihat pada gambar scatterplots, jika tidak terdapat pola yang jelas (bergelombang, melebar kemudian menyempit) serta titik-titik yang

Menurut Ghozali (2011 : 139) tidak terjadi heteroskedastisitas jika tidak ada pola yang jelas (bergelombang, melebar kemudian menyempit) pada

gambar scatterplots, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

**Gambar 4.6**

### Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4.6 Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar 4.2 diatas menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas karena tidak terdapat pola yang jelas (bergelombang, melebar kemudian menyempit) pada gambar scatterplot tersebut, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

## PEMBAHASAN

### Pengujian Hipotesis

Setelah melalui proses uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas) maka model persamaan regresi layak untuk diuji lebih lanjut, untuk menguji hipotesis diantara variabel-variabelnya.

### Uji T ( Parsial)

**Tabel 4.8**  
**Uji t ( Parsial)**

| Runs Test               |                         |
|-------------------------|-------------------------|
|                         | Unstandardized Residual |
| Test Value <sup>a</sup> | -.35272                 |
| Cases < Test Value      | 12                      |
| Cases >= Test Value     | 13                      |
| Total Cases             | 25                      |
| Number of Runs          | 10                      |
| Z                       | -1.220                  |
| Asymp. Sig. (2-tailed)  | .223                    |

a. Median

Tabel 4.8 Uji t (parsial)

Hasil dari tabel 4.8 diatas menunjukkan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* (X1) berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan probabilitas signifikansi sebesar  $0,009 < 0,05$  ; variabel *Cash Holdings* (X2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan probabilitas signifikansi sebesar  $0,123 > 0,05$  ; sedangkan variabel *Net Profit Margin* (X3) berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan probabilitas signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ .

## Uji F (Simultan)

**Tabel 4.9**  
**Uji f (Simultan)**

| ANOVA <sup>a</sup> |            |                |    |             |        |                   |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model              |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F      | Sig.              |
| 1                  | Regression | 58.999         | 3  | 19.666      | 10.075 | .000 <sup>b</sup> |
|                    | Residual   | 40.991         | 21 | 1.952       |        |                   |
|                    | Total      | 99.990         | 24 |             |        |                   |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

b. Predictors: (Constant), Net Profit Margin (X3), Investment Opportunity Set (X1), Cash Holdings (X2)

*Tabel 4.9 Uji f (simultan)*

Dari hasil tabel 4.9 diatas dapat diketahui bahwa nilai F adalah sebesar 10,075 dengan signifikansi F sebesar  $0,000 < 0,05$ . Sementara dari hasil Ftabel adalah sebesar 3,05 pada tingkat signifikansi 5%. Nilai Fhitung jauh lebih besar daripada nilai Ftabel dan nilai signifikansi dibawah 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (X1), *Cash Holdings* (X2) dan *Net Profit Margin* (X3) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y).

## IMPLIKASI PENELITIAN

Implikasi dari temuan pada penelitian ini mencakup dua hal, yaitu implikasi teoritis dan implikasi praktis yaitu :

### 1. Implikasi Teoritis

Penelitian ini mampu memberikan implikasi mengenai bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Cash Holdings* dan *Net Profit Margin* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2016-2020 dengan keseluruhan sampel sebanyak 5 perusahaan.

*Investment Opportunity Set* berpengaruh secara signifikan terhadap perusahaan farmasi. Artinya perusahaan dengan nilai aset yang tinggi dinilai baik oleh investor karena mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan melalui aset perusahaan dimana prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham yang mengalami perubahan yang diakibatkan dari nilai aset perusahaan. Sehingga dapat dilihat pada penelitian ini *Investment Opportunity Set* perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) juga baik apabila nilai aset perusahaan terus meningkat.

*Cash Holdings* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perusahaan farmasi. Artinya kenaikan *Cash Holdings* tidak mempunyai pengaruh yang tinggi terhadap nilai perusahaan. Menurut teori *pecking order* oleh Myers dan Majluf (2014) menyatakan bahwa "saldo kas akhir tahun perusahaan bukanlah jumlah yang dipertahankan atau menjadi target pencapaian manajemen perusahaan karena dianggap sebagai titik

optimal, melainkan saldo tersebut hanyalah sisa arus kas operasional perusahaan."

*Net Profit Margin* berpengaruh secara signifikan terhadap perusahaan farmasi. Artinya hasil laba yang tinggi dapat mempengaruhi pandangan pemegang saham mengenai kemakmuran dan keuntungan yang akan diperoleh nantinya.

### 2. Implikasi Praktis

Secara praktis hasil penelitian ini memiliki implikasi pada informasi bagi investor dan para pemegang saham bahwa *Investment Opportunity Set* dan *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Cash Holdings* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan implementasi penelitian yaitu semakin tinggi nilai *Investment Opportunity Set* dan *Net Profit Margin* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Selain itu, apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen. Dalam hal ini dengan adanya kenaikan nilai aset sebagai cerminan peluang investasi yang dimiliki, maka akan meningkatkan prospek pertumbuhan perusahaan melalui harga sahamnya. Dan juga dengan adanya peningkatan laba perusahaan juga menjadi cerminan nilai perusahaan yang nantinya akan meningkatkan daya tarik para investor dan pemegang saham.

## KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Cash Holdings* dan *Net Profit Margin* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020. Dari rangkaian penelitian yang telah dilakukan dari awal hingga akhir didapati 4 kesimpulan utama :

1. *Investment Opportunity Set* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas signifikansi sebesar  $0,009 < 0,05$ . Karena tingkat signifikansi  $< 0,05$  atau 5% maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *Investment Opportunity Set* dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020.
2. *Cash Holdings* terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas signifikansi sebesar  $0,123 > 0,05$ . Karena tingkat signifikansi  $> 0,05$  atau 5% maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Cash Holdings* dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020.

3. *Net Profit Margin* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Karena tingkat signifikansi  $< 0,05$  atau 5% maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *Net Profit Margin* dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020.
4. *Investment Opportunity Set*, *Cash Holdings* dan *Net Profit Margin* terbukti berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Nilai F sebesar 10,075 dengan signifikansi F sebesar  $0,000 < 0,05$ . Sementara dari hasil Ftabel adalah sebesar 3,05 pada tingkat signifikansi 5%. Nilai Fhitung jauh lebih besar daripada nilai Ftabel dan nilai signifikansi dibawah 0,05 maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *Investment Opportunity Set*, *Cash Holdings* dan *Net Profit Margin* dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Bayu, Albertus & Septiani, Aditya.2015. Pengaruh *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol.4, No.4, 1-9.
- Dharmawan, Billy & Riza, Fahrul.2019. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Kebijakan Dividen. *Business Management Journal*, Vol.15, No.1, 1-67.
- Febriana dkk.2018. Analisis Pengaruh *Cash Holding*, Kebijakan Dividen Dan *Financial Risk* Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Bisnis & Keuangan (JIABK)*, Vol.13, No.1, 63-73.
- Fernanda, Neza.2021. Pengaruh *Current Ratio* dan *Net Profit Margin* Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Alfa Popertindo Sejahtera Kabupaten Luwu Utara. <http://repository.umpalopo.ac.id/id/eprint/1101>.
- Ghozali, Imam. 2009. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IMB SPSS 19. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayah, Nurul.2015. Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estat* di BEI. *Jurnal Akuntansi*, Vol. XIX, No. 03, 420-432.
- Lintang P.W.2021. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2019. Skripsi. Tidak Diterbitkan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas 17 Agustus 1945: Surabaya.
- Nengsih, Rita.2020. Pengaruh *Current Ratio*, *Net Profit Margin* dan Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Humaniora Universitas Abulyatama*, Vol.4, No.1, 120-129.
- Pardede dkk.2019. Pengaruh Kebijakan Dividen, *Net Profit Margin* (NPM) Dan *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal Akrab Juara*, Vol. 4, No.2, 80-94.
- Purnami, Kadek & Artini, Luh.2016. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Total Asset Turn Over dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5, No.2, 1309-1337.
- Puteri, Paramitha & Rohman, Abdul.2012. Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) Dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol.1, No. 2, 1-14.
- Tikawati.2016. Pengaruh *Corporate Governance*, *Growth Opportunity* dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *Al-Tijary Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol.1, No.2, 121-140.
- Vika Azkiya.2021. "Ekspor dan Impor Industri Farmasi Meningkat pada 2020", <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2021/12/14/ekspor-dan-impor-industri-farmasi-meningkat-pada-2020>, 01 April 2022, 19:30.