

**PENGARUH SALES GROWTH, INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS),
PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012 – 2016**

Oleh :

Annis Aviani Koestedjo

Fakultas Ekonomi, Jurusan Akutansi

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email : Annismoemoet@gmail.com

Abstrak : *Pharmaceutical companies in Indonesia have experienced the highest growth in 2017. One of the drivers of the growth of the pharmaceutical industry is the widespread range of membership of the BPJS program in Indonesia. Like other companies, pharmaceutical companies also have a goal to prosper the shareholders. The companies's goal can be achieved by maximizing the firm value. So the firm value is very important because the higher is the firm value, the higher is the wealth of the owner and shareholder. The purpose of this study is to find out the effect of Sales Growth, Investment Opportunity Set, Profitability, and liquidity toward pharmacy' firm value which were registered in Indonesian Stock Exchange (BEI) either partially or simultaneously. Sampling technique used was purposive sampling, so that final sample that is obtained is 7 companies. Using Linier Regressio Analysis as the analysis technique. The result showed that in partially, sales growth has no effect on pharmacy' firm value, sales growth, investment opportunity set, profitability, and liquidity has positive and significant impact on pharmacy' firm value has positive and significant impact on pharmacy' firm value, liquidity has negative and significant impact on on pharmacy' firm value. And simultaneously, sales growth, investment opportunity set, profitability, and liquidity has positive and significant impact on pharmacy' firm value. To the investors that they may point out the sales growth, investment opportunity set, profitability, and liquidity has positive and significant impact on pharmacy' firm value before make in investment.*

Keyword : *Firm value, Sales Growth, Investment Opportunity Set (IOS), Profitability, and Liquidity*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan farmasi mengalami pertumbuhan paling tinggi dibandingkan sektor industri manufaktur lainnya pada tahun 2017. Pasar farmasi Indonesia saat ini menguasai kurang lebih 27% dari total pasar ASEAN. Dari jumlah tersebut, sekitar 70% didominasi oleh perusahaan nasional. Posisi pasar Indonesia pada tahun 2014 berada pada peringkat 23 dunia, ditargetkan pada tahun 2017 pasar farmasi Indonesia akan berada di peringkat 20 dan peringkat ke 19 pada tahun 2020 (**PERMENKES RI NO 17 TAHUN 2017 Tentang rencana aksi pengembangan industri farmasi dan alat kesehatan**). Salah satu faktor pendorong tumbuhnya industri farmasi di Indonesia adalah meluasnya jangkauan kepesertaan dari program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) atau BPJS Kesehatan. Pertumbuhan konsumsi obat dan perkembangan industri farmasi meningkat seiring dengan banyaknya masyarakat yang memiliki akses pada pelayanan kesehatan sebagai anggota BPJS. Pemerintah menargetkan seluruh rakyat Indonesia tanpa terkecuali menjadi anggota kepesertaan BPJS. Dengan banyaknya jumlah penduduk Indonesia, jika semua memiliki akses pada BPJS maka ini bisa menjadi kesempatan yang baik bagi beberapa perusahaan farmasi sebagai penyedia obat- obatan dan alat- alat kesehatan untuk meningkatkan penjualannya.

Pada umumnya, perusahaan didirikan untuk memenuhi dua tujuan utama yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham, sedangkan tujuan jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari baik buruknya kinerja perusahaan dan keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat para investor bersedia menginvestasikan dana mereka pada perusahaan dan mengharapkan keuntungan yang lebih banyak dari peningkatan harga saham. *Sales Growth* merupakan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Apabila pertumbuhan penjualan meningkat maka mengindikasikan nilai perusahaan yang besar pula.

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan tindakan untuk menanamkan dana yang dimiliki saat ini ke dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal yang positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan

Profitabilitas juga sangat penting bagi perusahaan. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Laba yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik yang dapat menarik investor untuk berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Para investor menganggap perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik memiliki kinerja yang baik pula. Kinerja keuangan yang baik juga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi.

Tujuan

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan membuktikan pengaruh :

1. *Sales Growth* terhadap nilai perusahaan farmasi di BEI tahun 2012 – 2016.
2. *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan farmasi di BEI tahun 2012 – 2016.
3. Profitabilitas terhadap nilai perusahaan farmasi di BEI tahun 2012 – 2016.
4. Likuiditas terhadap nilai perusahaan farmasi di BEI tahun 2012 – 2016.
5. Sales Growth, *Investment Opportunity Set* (IOS), Profitabilitas, dan Likuiditas secara simultan terhadap nilai perusahaan farmasi di BEI tahun 2012 – 2016.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan (Y)

Menurut **Husnan (2006)**, bagi perusahaan yang belum *go public*, nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Nilai perusahaan akan meningkat apabila harga saham meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan di hitung dengan *Price Book Value (PBV)*.

Nilai perusahaan dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut :

$$\text{Rumus: PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Sales Growth (X1)

Menurut **Swastha dan Handoko (2001)** menyatakan bahwa pertumbuhan atas penjualan merupakan *indicator* penting dari penerimaan pasar dari produk dan atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan memberikan persepsi positif bagi investor, sehingga akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham (**Charitaou, Club dan Andreo, 2001**). Dalam penelitian ini, *sales growth* di hitung dengan rumus :

$$\text{Rumus : Growth of Sales} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100 \%$$

Keterangan:

S_t = penjualan pada tahun ke t

S_{t-1} = penjualan pada periode sebelumnya

Investment Opportunity Set / IOS (X2)

Menurut **Gaver dan Gaver, (1993)**, IOS ditunjukkan sebagai besarnya nilai perusahaan yang tergantung pada pengeluaran – pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan- pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan imbal hasil yang lebih besar. Menurut **Elluomi dan Gueyie, (2001)**, investasi di masa depan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut (**Kallapur dan Trombley (2001)**), proksi IOS diklasifikasikan dalam empat tipe yaitu:

a. Proksi berbasis pada harga

Proksi ini mendasarkan pada perbedaan antara asset dan nilai perusahaan, oleh karena itu proksi ini sangat tergantung pada harga saham (**Hartono, 1999**). Rasio – rasio yang telah digunakan dalam beberapa penelitian yang berkaitan dengan proksi pasar adalah *Market to Book Value of Asset (MBVA)*, *Market to Book Value of Equity (MBVE)*, dan *Earning to Price Ratios (EPR)*

b. Proksi berbasis investasi

Proksi ini menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif berhubungan dengan IOS perusahaan. Rasio – rasio yang biasanya digunakan dalam penelitian adalah *Rasio Capital Expenditure to Book Value Asset (CAPBVA)*, *Rasio Capital Expenditure to Market Value Asset*, dan *Ratio Investment to Earnings*

c. Proksi berbasis varian

Proksi ini mendasarkan ide bahwa pilihan akan lebih bernilai sebagai variabilitas dari return dengan mendasarkan pada peningkatan asset (**Kallapur dan Trombley, 2001 dalam**

Saputro, 2003). Rasio – rasio yang biasanya digunakan dalam penelitian adalah *Variance of Return (VARRET)*.

d. Proksi gabungan dari IOS individu

Proksi ini dilakukan sebagai upaya untuk mengurangi measurement error yang ada dalam proksi individual, sehingga menghasilkan pengukuran yang baik untuk IOS.

Profitabilitas (X3)

Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (**Husnan,2001:317**). Dalam penelitian ini, profitabilitas di hitung dengan rumus :

a. *Gross Profit Margin (GPM)*, rasio *Gross Profit Margin* berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual.

Gross profit

Rumus: $GPM = \frac{\text{—————}}{\text{—————}}$

Net sales

b. *Net Profit Margin (NPM)*, menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan.

Laba bersih setelah pajak (EAT)

Rumus: $NPM = \frac{\text{—————}}{\text{—————}}$

Penjualan bersih

c. *Return On Assets (ROA)*, menunjukan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan.

Rumus : $ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{—————}} \times 100 \%$

Total assets

Likuiditas (X4)

Menurut **Sartono (2010:114)**, likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya

