

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di Indonesia, ada banyak sekali sektor yang menyumbang pertumbuhan ekonomi nasional. Badan Pusat Statistik (BPS) merilis pertumbuhan ekonomi Indonesia sepanjang tahun 2016 sebesar 5,02 %. Dari sisi produksi, hampir semua sektor mencatatkan pertumbuhan positif (**Kompas, 6 Februari 2017**). Berdasarkan kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2017, sektor industri, pertanian, perdagangan, konstruksi masih menjadi yang terbesar. Pada tahun 2017, sektor industri manufaktur mampu berkontribusi lebih tinggi dibandingkan dengan sektor lainnya yaitu sebesar 20,5 % terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Secara kumulatif selama tahun 2016 industri manufaktur yang tercatat mengalami pertumbuhan positif tertinggi secara berturut- turut adalah industri farmasi, produk obat kimia, dan obat tradisional (8,01 %) industri kulit , barang dari kulit dan alas kaki (7,62 %), dan industri makanan (6,26 %) (**Okezone, 3 Februari 2017**).

Berdasarkan data di atas, perusahaan farmasi mengalami pertumbuhan paling tinggi dibandingkan sektor industri manufaktur lainnya. Perusahaan farmasi di Indonesia terdiri dari 4 perusahaan farmasi BUMN, 178 perusahaan domestik, dan 24 MNC. 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**).

Indonesia terus menerus mengupayakan peningkatan pasar farmasinya. 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. Undang- undang BPJS telah mengatur serta menyediakan fasilitas- fasilitas kesehatan dalam rangka melayani masyarakat seperti rumah sakit, tenaga kerja medis, serta obat- obatan. 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. Program BPJS bisa menjadi peluang menguntungkan bagi perusahaan- perusahaan farmasi di Indonesia. Dengan bertambahnya pendapatan atas penjualan obat dan alat - alat kesehatan diharapkan nilai perusahaan industri farmasi menjadi lebih prospektif di masa depan dan mampu menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan- perusahaan farmasi. Dengan banyaknya investor yang menanamkan modal pada perusahaan farmasi, diharapkan di masa depan sektor industri farmasi Indonesia menjadi lebih maju dan bisa bersaing dengan industri farmasi asing dalam mengembangkan riset obat- obat baru.

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 sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan tingginya kemakmuran pemegang saham. Dalam hal ini jika nilai perusahaan meningkat maka secara tidak langsung tujuan jangka pendek juga telah tercapai yaitu mensejahterakan para pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal inilah yang diinginkan oleh para pemegang saham. Nilai perusahaan yang meningkat juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sangat baik. Nilai perusahaan digunakan oleh para investor untuk melihat dan menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Hal ini karena nilai perusahaan merupakan cerminan dari baik buruknya kinerja perusahaan dan keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi tentunya akan membuat investor yakin akan kinerja perusahaan dan juga prospeknya di masa mendatang. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat para investor bersedia menginvestasikan dana mereka pada perusahaan dan mengharapkan keuntungan yang lebih banyak dari peningkatan harga saham. Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli yang diartikan sebagai harga pasar dari perusahaan itu sendiri. Dalam berinvestasi, para investor akan mencari semua informasi yang dibutuhkan dan menganalisisnya agar dapat menetapkan keputusannya. Ada beberapa tolak ukur yang sering dipakai untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *Price Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio*, dan *Tobin's Q*. Dalam penelitian ini hanya akan menggunakan *Price Book Value* (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan. *Price Book Value* (PBV) merupakan hasil dari perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Bagi investor, rasio PBV

sangat penting sebagai *signaling* untuk menetapkan keputusan dalam berinvestasi. Semakin tinggi PBV menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham juga semakin tinggi. Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan beberapa variabel yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan. Berkaitan dengan perusahaan farmasi sebagai objek serta keterkaitan dengan BPJS, maka penulis menggunakan variabel *sales growth* (pertumbuhan penjualan), *investment opportunity set*, profitabilitas, dan likuiditas.

Sales Growth (pertumbuhan penjualan) didefinisikan sebagai pencapaian perusahaan di masa lalu yang memprediksikan penjualan di masa yang akan datang. *Sales Growth* merupakan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Para investor biasanya menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk menilai perusahaan. Penjualan yang terus meningkat merupakan hal yang diinginkan oleh setiap perusahaan karena akan menghasilkan keuntungan yang besar dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Apabila pertumbuhan penjualan meningkat maka mengindikasikan nilai perusahaan yang besar pula. Pertumbuhan penjualan yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki daya saing yang kuat di pasar. Pertumbuhan penjualan juga mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan yang tinggi juga mencerminkan pendapatan meningkat dan berimbas pada keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat. Dengan keikutsertaan perusahaan farmasi pada BPJS memungkinkan adanya pertumbuhan penjualan pada obat- obat yang diproduksinya. Sehingga diharapkan nilai perusahaan farmasi juga meningkat. Dalam penelitian ini, pertumbuhan penjualan dihitung dengan membandingkan selisih jumlah penjualan sekarang dan jumlah penjualan di tahun sebelumnya dengan jumlah penjualan sebelumnya.

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. IOS berkaitan dengan pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang dengan nilai/ return sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan semata- mata ditentukan oleh keputusan investasi. 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. Keputusan investasi tidak dapat diamati secara langsung sehingga diperlukan proksi dalam pengukurannya, seperti misalnya menggunakan *Market to*

Book Value of Asset (MBVA). *Market to Book Value of Asset (MBVA)* merupakan proksi IOS berdasarkan harga yang melihat pertumbuhan perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dan mengelola modal. Perusahaan farmasi bisa mengelola asset baik itu alat- alat produksi maupun persediaan bahan baku yang dimiliki untuk melakukan riset pengembangan obat- obatan baru. Jika riset berhasil maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan dalam bentuk hak patent untuk obat- obat baru yang dihasilkan. Keberhasilan dalam riset tentunya akan menarik minat para investor dan juga meningkatkan 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. Dengan kata lain, perusahaan harus dalam keadaan yang menguntungkan agar dapat meningkatkan kepercayaan investor dan juga akan meningkatkan nilai perusahaan karena jika perusahaan dalam keadaan merugi tentu akan beresiko bagi para investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham juga akan meningkat. Meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan keseluruhan aktiva di dalam perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan, penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Ada empat indikator yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*. Dalam penelitian ini akan menggunakan indikator GPM untuk mengukur profitabilitas. Sejalan dengan dua variabel yang telah dibahas sebelumnya, jika pertumbuhan penjualan perusahaan farmasi meningkat dan keputusan investasi manajemen berhasil maka perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang baik. Profitabilitas perusahaan yang baik juga dapat menarik minat investor dalam 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. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan untuk memenuhi hutang lancarnya dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan

tersebut. Ada tiga indikator yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas yaitu *current ratio* , *quick ratio* dan *cash ratio*. Dalam penelitian ini, penulis akan menggunakan indikator *current ratio* untuk mengukur likuiditas. Selain variabel *sales growth*, IOS, profitabilitas, variabel likuiditas juga bisa berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang mampu melunasi hutang jangka pendeknya mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik. Kinerja keuangan yang baik juga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi.

Berdasarkan fenomena yang sudah dibahas di atas, maka dalam penelitian ini peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian mengenai pengaruh *Sales Growth*, *Investment Opportunity Set* (IOS), profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan judul:

“ Pengaruh *Sales Growth*, *Investment Opportunity Set* (IOS), Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012- 2016”.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012- 2016 ?
2. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012- 2016 ?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012- 2016 ?
4. Apakah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012- 2016 ?
5. Apakah *Sales Growth*, *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, dan Likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012- 2016 ?

1.3 Tujuan penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang telah diutarakan, maka dapat diketahui bahwa tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisa dan membuktikan pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012- 2016.
2. Untuk menganalisa dan membuktikan pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012- 2016.

3. Untuk menganalisa dan membuktikan pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012- 2016.
4. Untuk menganalisa dan membuktikan pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012- 2016.
5. Untuk menganalisa dan membuktikan pengaruh Sales Growth, IOS, Profitabilitas, dan Likuiditas secara simultan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012- 2016.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Bagi pembaca,
Penelitian ini bisa digunakan untuk menambah pengetahuan dan wawasan mengenai nilai perusahaan dan faktor - faktor yang mempengaruhinya dan bisa dijadikan informasi dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi oleh investor.
2. Bagi penelitian yang akan datang,
Penelitian ini dapat dijadikan acuan dan dasar pengembangan penelitian selanjutnya yang bersifat sejenis.
3. Bagi akademis,
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur-literature terdahulu mengenai nilai perusahaan faktor - faktor yang mempengaruhinya.