



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
WILAYAH JAWA BARAT

ISSN-SNAB-2252-3936



PROCEEDINGS

**PROFESIONALISME AKUNTAN MENUJU
SUSTAINABLE BUSINESS PRACTICE**

KAMIS, 20 JULI 2017 | BANDUNG, JAWA BARAT

FAKTOR YANG MENENTUKAN INVESTOR DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN PEMBELIAN SAHAM SEKTOR INDUSTRI FARMASI (STUDI KASUS TERHADAP INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013 – 2016)

OLEH:

Eddy Winarso¹, Niki Hadian²

1.Universitas Widyatama
Bandung - Indonesia

Email: eddy.winarso@widyatama.ac.id

2.Universitas Widyatama
Bandung - Indonesia

Email: niki.hadian@widyatama.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016, baik secara parsial maupun simultan. Rasio keuangan yang diteliti yaitu: current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), return on assets (ROA), total assets turn over (TATO) dan price earnings ratio (PER). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 sampai 2016. Sampel penelitian sebanyak 10 perusahaan farmasi yang diperoleh dengan teknik purposive sampling. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Analisis data dilakukan dengan teknik analisis data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROA, TATO dan PER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan CR dan DER tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan variabel CR, DER, ROA, TATO dan PER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel CR, DER, ROA, TATO dan PER dapat menjelaskan nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2016 sebesar 82,65%.

Kata kunci: *Faktor fundamental, rasio keuangan, current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), return on assets (ROA), total assets turnover (TATO) dan price earning ratio (PER), dan nilai perusahaan.*

1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perekonomian terkait erat dengan pasar modal dengan indikator Index Harga Saham Gabungan (IHSG) yang setiap saat selalu berubah naik atau turun. Pasar modal mempunyai fungsi sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain, dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli surat berharga dan kegiatan terkait lainnya. Jadi pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.^[1]

Dalam pasar modal akan bertemu antara Investor dalam pengambilan keputusan membeli atau menjual saham. Investor dalam hal ini berfungsi sebagai pelaku pasar yang menentukan apakah suatu saham layak untuk dikoleksi atau tidak dalam portofolionya, oleh karena itu Investor

harus berhati-hati dalam mengambil keputusan. Investor perlu memahami analisis faktor fundamental dari emiten yang terdaftar di bursa efek selain faktor teknikal.

Faktor fundamental adalah tolok ukur dari nilai perusahaan apakah perusahaan tersebut layak di koleksi sebagai portofolio dalam investasinya atau tidak layak untuk disimpan dalam portofolionya, oleh karena itu emiten harus mempertahankan faktor-faktor fundamentalnya untuk mempertahankan nilai perusahaan tetap dalam kondisi baik. Nilai perusahaan diukur dengan harga saham dari emiten tersebut.

Faktor fundamental yang digunakan oleh investor dalam menilai perusahaan adalah *current asset* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return to asset* (ROA), *total asset turnover* (TATO), dan *price earnings ratio* (PER). Dengan menganalisis hal tersebut maka diharapkan investor dapat mengambil keputusan untuk membeli saham pada perusahaan tersebut.

Sebagai subjek penelitian ini adalah industri farmasi, karena industri farmasi di Indonesia mempunyai prospek yang cukup baik, hal ini dilihat dari jumlah penduduk Indonesia yang berjumlah kurang lebih 230 juta^[2], juga kebijakan pemerintah dalam bentuk BPJS Kesehatan sehingga pangsa pasar industri farmasi sangat menjanjikan. Industri farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia sebanyak 11 (sebelas)^[1] perusahaan yang berebut pasar domestik.

Hal tersebut diungkapkan oleh Lutfi ketua IPMG "Omzet industri farmasi diperkirakan tumbuh 9% pada 2016 menjadi Rp 61 triliun dibanding tahun lalu Rp 56 triliun. Pertumbuhan tersebut terutama didorong peningkatan penjualan produk obat generik, seiring semakin berkembangnya program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN). "Tahun ini industri farmasi bisa mencapai pertumbuhan yang lebih baik daripada tahun lalu. Meski belum bisa double digit, untuk mencapai 9% kemungkinan masih bisa," kata Ketua Umum International Pharmaceutical Manufacturers Group (IPMG) Luthfi Mardiansyah pada acara Outlook Industri Farmasi 2016 di Jakarta, Rabu (3/2). Luthfi menjelaskan, omzet industri farmasi nasional pada tahun lalu hanya tumbuh 7,6% dari Rp 52 triliun pada 2014 menjadi Rp 56 triliun. "Kami yakin tahun ini akan lebih baik, seiring semakin berkembangnya program Jaminan Kesehatan Nasional," ujar dia.^[3]

Sejalan dengan pendapat dari Ketua Gabungan Pengusaha Farmasi – Industri farmasi tidak mengalami pelemahan pasar. Tingginya pertumbuhan industri farmasi pada 2015 membuat pelaku usaha optimistis industri tersebut mampu tumbuh double digit tahun ini. Tahun lalu pertumbuhan industri ini secara omzet memang cukup signifikan, bisa sampai 20 persen. Angka itu melebihi target awal pertumbuhan," kata Ketua Gabungan Pengusaha (GP) Farmasi Jawa Timur Paulus Totok Lusida kemarin (10/1).

Dia menyebutkan, target awal omzet industri farmasi tahun lalu sebesar Rp 60 triliun. Realisasinya, omzet industri tersebut bisa berada di angka Rp 65 triliun. "Tahun ini, secara omzet, ada pertumbuhan 20 persen," ungkapnya. Totok menjelaskan, 60 persen omzet berasal dari program BPJS (Badan Penyelenggara Jaminan Sosial). Dari segi jenis obat, mayoritas sekitar 80 persen obat yang beredar di pasar adalah obat generik. Sisanya, 20 persen, merupakan obat paten. "Industri ini juga beberapa kali mengalami koreksi harga. Awal tahun ini saja industri farmasi melakukan koreksi harga 15–25 persen," terang dia. Koreksi harga itu dilakukan karena ketergantungan bahan baku impor yang cukup tinggi. Di industri farmasi, 90 persen bahan baku produksi berasal dari impor.

Menurut Totok, industri tersebut membutuhkan insentif di bahan baku agar tidak ketergantungan impor. "Perusahaan yang ingin investasi di bahan baku farmasi harus difasilitasi agar tidak tergantung impor. Selain itu, izinnya dipermudah," tuturnya. Selain itu, Totok menyatakan bahwa industri farmasi di Indonesia sebenarnya tahan terhadap gempuran asing. "Standar industri ini kan sudah jelas. Pemain industri farmasi luar tidak bisa sembarang masuk karena ada syaratnya, sama dengan tenaga kesehatan," ujar dia. Totok menuturkan, di ASEAN, Indonesia merupakan salah satu pemain kuat di industri tersebut. Sebesar 70–80 persen pasar industri itu diisi pemain lokal. Sisanya baru impor. Bahkan, untuk obat generik, 10 persen telah diekspor ke beberapa negara ASEAN. **Jawapos.com (vir/c14/tia).**^[4]

Tabel 1
Daftar Jumlah Penduduk dan Penjualan Industri Farmasi di Indonesia
Tahun 2013 - 2016

Tahun	Jumlah Penduduk	Penjualan Farmasi (Triliun IDR)
2013	249,9juta	51
2014	253,8juta	52
2015	255,5juta	56
2016	258,7juta	61

Sumber: BadanPusatStatistik^[2], *Indonesian Pharmacommunity* dan beritasatu.com^[19]

Terkait dengan pemaparan diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian “faktor faktor yang menentukan investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham sektor industri farmasi”, analisis fundamental yang dipakai dalam penelitian ini adalah Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return to Assets (ROA), Total Assets Turn Over (TATO) dan Price Earning Ratio (PER) sebagai variable independent dan Company Value sebagai dependent variable dengan alat ukur adalah harga saham emiten dipasar modal.

Menurut Fahmi (2012:86)^[5], dengan membeli dan memiliki saham investor akan memperoleh beberapa keuntungan yang diperoleh yaitu *capital gain* (selisih antara harga beli dan harga jual), juga memperoleh *dividend* (pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan bersumber dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan), dan memiliki hak suara bagi pemegang saham biasa.

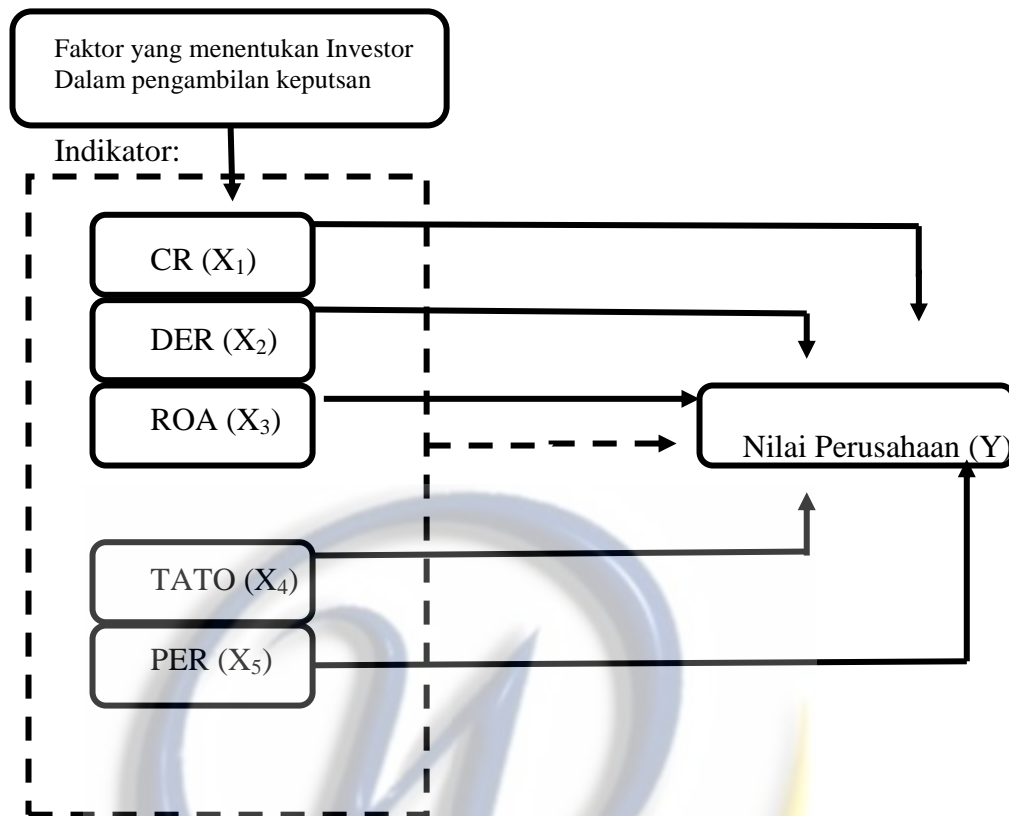
1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dijelaskan di atas, maka penulis dapat mengidentifikasi masalah – masalah sebagai berikut: Apakah faktor fundamental: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return to Assets (ROA), Total Assets Turn Over (TATO) dan Price Earning Ratio (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan industri farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013 sampai dengan 2016.

1.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan identifikasi masalah di atas dan untuk menghindari Perluasan pembahasan dalam penelitian ini, maka pada penelitian ini dibatasi pada faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu rasio *current asset* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return to asset* (ROA), *total asset turnover* (TATO), dan *price earnings ratio* (PER) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.

Dengan demikian, kerangka pemikiran adalah seberapa besar pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2014 digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

- > : Pengaruh variable independen terhadap variable dependen secara parsial
- - - - -> : Pengaruh variable independen terhadap variable dependen Secara simultan.

Hipotesis Penelitian

Hypothesis:

H_a: Faktor yang menentukan investor dalam pengambilan keputusan: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return to Assets (ROA), Total Assets Turn Over (TATO) dan Price Earning Ratio (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan industri farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013 sampai dengan 2016

H₀: Faktor yang menentukan investor dalam pengambilan keputusan: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return to Assets (ROA), Total Assets Turn Over (TATO) dan Price Earning Ratio (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan industri farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013 sampai dengan 2016.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor yang menentukan investor dalam pengambilan keputusan terhadap nilai perusahaan Industri farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013 sampai dengan 2016.

2. LANDASAN TEORI

2.1 Signalling Theory

Teori *signalling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal baik pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka nilai perusahaan harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan dengan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Megginson,1987)^[6]. Isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal (Brigham and Houston:2001)^[7].

2.2 Pengertian Analisis Fundamental

Menurut Tjiptono dan Hendy (2006:189)^[8], analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan termasuk berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan.

Dengan demikian, analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksikan nilai suatu saham. Beberapa data atau indikator yang umum digunakan adalah pendapatan, laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), margin laba (*profit margin*), dan data-data keuangan lain seperti laba per lembar saham (*earning per share*) sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan di masa mendatang.

Menurut Tandililin (2010:363)^[9], dalam melakukan analisis secara fundamental dengan investor dapat memilih perusahaan yang layak untuk dijadikan alternatif investasi, memilih saham perusahaan yang harga pasar lebih rendah dari nilai intrinsik sehingga layak dibeli, dan memilih saham perusahaan yang harga pasar lebih tinggi dari nilai intrinsik sehingga menguntungkan untuk dijual. Sebelum memilih perusahaan untuk dijadikan alternatif investasi, investor harus cermat dalam memilih perusahaan sebab belum tentu semua saham dari perusahaan yang tergolong sebagai perusahaan besar selalu merupakan alternatif investasi yang baik. Untuk mengetahui saham suatu perusahaan layak dijadikan pilihan investasi, maka investor harus melakukan analisis terhadap perusahaan terlebih dahulu.

2.3 Ratio Ratio Keuangan

1 *Current ratio (CR)*

Current ratio merupakan rasio yang membandingkan antara nilai aktiva lancar dengan hutang lancar jangka pendek. Menurut Sutrisno (2009: 216)^[10], *Current Ratio* adalah rasio keuangan yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100 \%$$

2. *Debt to equity ratio (DER)*

Menurut Sawir (2005: 13)^[11], *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Menurut Kasmir (2010: 157)^[12], *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan.

$$\text{Debt to Equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}} \times 100 \%$$

3. Return on assets ratio (ROA)

Menurut Brigham dan Houston (2006: 109)^[7], *Return on Asset* merupakan rasio untuk mengukur tingkat pengembalian aktiva. Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba setelah beban bunga dan pajak dengan total aktiva. Menurut Kasmir (2010: 202)^[12],

$$\text{Return on Assets Ratio} = \frac{\text{Laba setelah beban bunga dan pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

4. Total assets turnover (TATO)

Menurut Sutrisno (2009: 210)^[10], *Total Assets Turnover* merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Menurut Kasmir (2010: 185)^[12], *Total Assets Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Total Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

5. Price earnings ratio (PER)

Price Earnings Ratio merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. Menurut Henry Simamora (2000: 529)^[13] *Price earnings ratio* mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan dimasa mendatang. Menurut Darmaji dan Henry (2001: 139)^[14] *Price earnings ratio* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pengukuran rasio penilaian pasar pada penelitian ini dapat dilakukan dengan menilai *Price earnings ratio* (PER).

$$\text{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga saham (current value)}}{\text{Nilai saham per lembar (Earing Per share)}}$$

2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari arus kas tunai yang diharapkan perusahaan, atau nilai perusahaan masa depan yang didiskon pada tingkat biaya modal. Beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi (Manurung,2004:5)^[15], dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dari nilai pasar saham emiten pada closing price akhir tahun.

2.5 Saham

Menurut Tjiptono dan Hendy (2006:6)^[8], saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembur kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Menurut Fahmi (2012:81)^[5], saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Atau saham merupakan kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang saham.

2.6 Harga Saham

Menurut Sunariyah (2006:128)^[16], harga saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Harga saham dapat dipengaruhi oleh situasi pasar antara lain harga saham dipasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public* (emiten), berdasarkan analisis fundamental perusahaan. Peranan penjamin emisi pada pasar perdana selain menentukan harga saham, juga melaksanakan penjualan saham kepada masyarakat sebagai calon pemodal.

Sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Besarnya permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain faktor internal perusahaan yang berhubungan dengan kebijakan internal pada suatu perusahaan beserta kinerja perusahaan yang telah dicapai. Faktor internal juga berkaitan dengan hal-hal yang seharusnya dapat dikendalikan oleh manajemen misalnya pendapatan per lembar saham, besaran deviden yang dibagi, kinerja manajemen perusahaan, dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

2.7 Penelitian Sebelumnya

Krisnawati Br. Tarigan, Nurainun Bangun, dan Joanita (2007) melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh ROE dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *return on equity (ROE)* dan *earning per share (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham dan secara simultan *return on equity (ROE)* dan *earning per share (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham.

Neneng Rina Andriani dan Aryati Kusumastuti (2008) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Pasar Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earning per share* mempunyai korelasi positif dan berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham. Artinya, bila nilai EPS naik, maka akan berdampak pada naiknya harga pasar saham.

Winston Tarore dan Winston Pontoh (2010) melakukan penelitian mengenai Analisis Pengaruh *Dividend Per Share (DPS)* dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia, EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia, serta *dividend per share (DPS)* dan *earning per share (EPS)* secara simultan (bersama-sama) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia.

3 METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah factor fundamental dan harga saham perusahaan industri farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 2
Pharmacy Industry Listed in Indonesia Stock Exchange

No	Emiten Code	Company Name (Emiten)	Date of the listed
1	DVLA	Darya Varia laboratories, Tbk	November 11, 1994
2	INAF	Indofarma, Tbk	April 17, 2001
3	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	December 18, 2013
4	KAEF	Kimia Farma (Persero), Tbk	July 04, 2001
5	KLBF	Kalbe Farma, Tbk	July 30, 1991
6	MERK	Merck, Tbk	July 23, 1981
7	PYFA	Pyridam Farma, Tbk	October 16, 2001
8	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	June 08, 1990
9	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia, Tbk	Mart 25, 1983
10	TSPC	Tempo Scan Pasific, Tbk	June 17, 1994
11	IGAR	Champion Pacific Indonesia, Tbk	November 05, 1990

Source: IDX.co.id

3.2 Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian ini adalah industri farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia, periode penelitian tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 yang menerbitkan laporan tahunan, dengan mengambil sampel berdasarkan pertimbangan kriteria-kriteria tertentu (*purposive sampling*). Berdasarkan hasil penelusuran di IDX.co.id bahwa untuk SCPI tahun 2016 belum menerbitkan laporan tahunan dan laporan audit oleh karena itu jumlah sample adalah 10 perusahaan industri farmasi sebagai berikut:

Tabel 3
Sample Observation Pharmacy Industry Listed in Indonesia Stock Exchange

No	Emiten Code	Company Name (Emiten)	Date of the listed
1	DVLA	Darya Varia laboratories, Tbk	November 11, 1994

2	INAF	Indofarma, Tbk	April 17, 2001
3	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	December 18, 2013
4	KAEF	Kimia Farma (Persero), Tbk	July 04, 2001
5	KLBF	Kalbe Farma, Tbk	July 30, 1991
6	MERK	Merck, Tbk	July 23, 1981
7	PYFA	Pyridam Farma, Tbk	October 16, 2001
8	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia, Tbk	Mart 25, 1983
9	TSCP	Tempo Scan Pasific, Tbk	June 17, 1994
10	IGAR	Champion Pacific Indonesia, Tbk	November 05, 1990

Source: IDX.co.id

3.3 Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu *Laporan Keuangan Tahunan Industri farmasi dengan data: current ratio, debt to equity ratio, return on assets, Total assets turn over, dan Price earnings ratio dan market price* yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (IDX).

3.4 Operasional variable

Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Variabel terikat (Y) adalah nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan variabel bebas (X) adalah faktor-faktor fundamental berupa *current ratio*(X_1), *debt to equity ratio*(X_2), *return on assets*(X_3), *Total assets turn over*(X_4), dan *Price earnings ratio*(X_5).

3.5 Teknik Analisis Data

3.5.1 Analisis Diskripsi

Menurut Nazir (2011:54)^[17] descriptive analysis adalah:

“Metode deskriptif adalah suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, atau subjek, suatu set kondisi, satu sistem pemikiran, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang”. Dalam penelitian ini adalah sekelompok industri farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia dari tahun 2013 sampai dengan 2016

3.5.2 Model Regresi Data Panel

Untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham digunakan model regresi berganda dengan analisis menggunakan eviws 8.10 sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5$$

Y	= Nilai Perusahaan (harga saham)
a	= Constanta
b_1	= coefficient regression <i>current ratio</i>
b_2	= coefficient regression <i>debt to equity ratio</i>
b_3	= coefficient regression <i>return on assets</i>
b_4	= coefficient regression <i>total assets turn over</i>
b_5	= coefficient regression <i>price earnings ratio</i>
X_1	= <i>current ratio</i>
X_2	= <i>debt to equity ratio</i>
X_3	= <i>return on assets</i>
X_4	= <i>total assets turn over</i>
X_5	= <i>price earnings ratio</i>

3.5.4 Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis digunakan uji t dan uji F.

1. t test

Pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan t test, langkah- langkah Uji t sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

H_0 : $p = 0$, tidak ada pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham

H_a : $p \neq 0$, ada pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham

2. Menentukan nilai kesalahan dimana $\alpha = 5\%$, setelah α diketahui kemudian mencari t_α atau $t_{\alpha/2}$

dari t tabel dengan $df = n - k - 1$

3. Menghitung t hitung dengan menggunakan Eviews 8.10

4. Kesimpulan untuk menolak atau menerima H_0 , yang tergantung dari bentuk perumusan hipotesis,

yaitu:

H_0 diterima jika $-t_{\alpha/2} \leq t_o \leq t_{\alpha/2}$

H_0 ditolak jika $t_o > t_{\alpha/2}$ atau $t_o < -t_{\alpha/2}$

2 F test

Pengujian hipotesis secara simultan dengan menggunakan F test, langkah- langkah F test sebagai berikut:

1. Menentukan formulasi hypothesis

$H_0 : p = 0$ tidak ada pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham

$H_a : p \neq 0$ ada pengaruh faktor-faktor terhadap harga saham.

2. Menentukan taraf nyata α dan nilai F tabel

Taraf nyata $\alpha = 5\%$ dan nilai F tabel ditentukan dengan derajat bebas $v_1 = k - 1$ dan $v_2 = n - k$.

3. Menghitung F hitung dengan menggunakan eviews 8.10

4. Kesimpulan untuk menolak atau menerima H_0

H_0 diterima jika $-F_{\alpha/2} \leq F_o \leq F_{\alpha/2}$

H_0 ditolak jika $F_o > F_{\alpha/2}$ atau $F_o < -F_{\alpha/2}$

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Diskripsi

Berdasarkan data yang diperoleh dari setiap industri farmasi yang menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2013 sampai dengan 2016 diperoleh informasi sebagai berikut:

Tabel 4 Ratio Ratio keuangan Industri Farmasi

RATIO	Tahun	MINIMUM	MAXIMUM	RATARATA
CURRENT RATIO	2013	2,43	296,19	89,31
	2014	2,39	340,36	96,88
	2015	1,92	369,78	98,18
	2016	1,71	413,11	105,22
DEBT TO EQUITY RATIO	2013	0,10	119,28	29,73
	2014	0,10	110,88	32,91
	2015	0,10	158,76	36,44
	2016	0,10	93,97	8,17
RETURN ON ASSETS	2013	(4,19)	25,17	9,65
	2014	0,59	25,62	9,86
	2015	0,92	22,22	9,03
	2016	(1,25)	20,68	9.078,00
TOTAL ASSETS TURN OVER	2013	0,80	2,04	1,30
	2014	0,78	2,11	1,32
	2015	0,79	1,76	1,25
	2016	0,85	1,80	1,24
PRICE EARNINGS RATIO	2013	(8,74)	24.137,93	2.427,29
	2014	1,55	19.680,20	2.079,20
	2015	1,38	62.610,63	6.280,55
	2016	(835,17)	298,83	(36,90)
COMPANY VALUE	2013	147,00	189.000,00	20.855,00
	2014	135,00	160.000,00	17.954,00
	2015	112,00	154.000,00	17.057,40
	2016	200,00	10.500,00	3.494,00

Sumber: idx.co.id (diolah)

Berdasarkan tabel 4 dapat dianalisis sebagai berikut: (1) Current ratio minimum pada KAEF sebesar 1,71 di tahun 2013 dan maximum sebesar 413,11 pada KLBE di tahun 201 dengan rata rata tertinggi sebesar 105,22. (2) Debt to equity ratio minimum pada SIDO sebesar 0,1 terjadi dari tahun 2013 sampai dengan 2016 dan tertinggi pada INAF sebesar 158,78 di tahun 2015 dengan rata rata tertinggi 36,44 ditahun 2015. (3) Return on Assets minimum pada INAF sebesar -4,19 dan maksimum ditahun 2014 sebesar 25,62 diperoleh MERK. (4) Total assets turn over minimum sebesar 0,78 pada SIDO dan maksimum pada IGAR sebesar 2,11 di tahun 2014. (5) Price earning ratio minimum pada tahun 2016 – 835,17 di INAF dan maksimum di MERK ditahun 2015 sebesar

62.610,63. (6) Nilai perusahaan terendah pada PYFA sebesar 112 di tahun 2015 dan tertinggi 189.000 pada MERK di tahun 2013.

4.2 Hasil Penelitian

Dependent Variable: SP (Nilai Perusahaan)
Method: Panel Least Square
Date: 06/17/17 Time 14:23
Sample: 2013 2016
Periods included: 4
Cross-Section included: 10
Total Panel (balanced) observation: 40

Tabel 5
hasil pengolahan data Ratio ratio keuangan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-145080.8	52693.65	-2.753289	0.0108
CR (Current ratio)	71.23910	163.9740	0.434454	0.6677
DER (Debt to Equity Ratio)	395.2094	350.4637	1.127676	0.2702
ROA (Return On Assets)	5086.205	2121.586	2.397360	0.0243
TATO (Total Assets turn over)	68085.51	31771.66	2.142964	0.0420
PER (Price earnings ratio)	1.690073	0.410479	4.117320	0.0004
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.888810	Mean dependent var		14840.10
Adjusted R-squared	0.826543	S.D. dependent var		44392.99
S.E. of regression	18488.86	Akaike info criterion		22.76772
Sum squared resid	8.55E+09	Schwarz criterion		23.40105
Log likelihood	-440.3544	Hannan-Quinn criter.		22.99671
F-statistic	14.27427	Durbin-Watson stat		1.674881
Prob(F-statistic)	0.000000			

Source: eviews 8:10

Estimation Command:

LS(CX=F) SP C CR DER ROA TATO PER

Estimation Equation:

$SP = C(1) + C(2)*CR + C(3)*DER + C(4)*ROA + C(5)*TATO + C(6)*PER + [CX=F]$

Substituted Coefficients:

$SP = -145080.842498 + 71.239099778*CR + 395.209367835*DER + 5086.20541337*ROA + 68085.514426*TATO + 1.69007340403*PER + [CX=F]$

Berdasarkan tabel 5 tersebut di atas bahwa untuk Current Ratio dan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh investor di sektor Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan 2016.

Sedangkan Total Return on Assets, Total Assets turn over dan Price earning ratio sangat berpengaruh kuat terhadap keputusan investor dalam membeli saham sektor industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 samai dengan 2016.

Secara keseluruhan Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Total Assets Turn Over, dan Price Earnings Ratio secara simultan mempunyai pengaruh positif terhadap keputusan investasi saham industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

4.3 PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh yaitu sebesar 0,6677 dan 0,2702 lebih besar dari probabilitas 0,0000 terhadap keputusan Investor dalam pengambilan keputusan membeli saham sektor industri farmasi karena ke dua ratio tersebut hanya melihat dari segi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya tidak mempengaruhi langsung terhadap tingkat laba perusahaan walaupun debt equity mempengaruhi cost of capital perusahaan tersebut.

Variabel yang lain yaitu Return on Assets (ROA), Total Assets Turn Over (TATO), dan Price Earnings Ratio (PER) berpengaruh langsung terhadap keputusan investor dengan probabilitas masing masing sebesar 0,0242, 0,0420 dan 0,0004 dalam pengambilan keputusan membeli saham sektor industri farmasi karena ketiga faktor tersebut mempengaruhi laba perusahaan secara langsung sehingga investor dapat memperoleh dampak dari perubahan tersebut yaitu semakin tinggi ratio ROA, TATO dan PER semakin tinggi nilai perusahaan hal itu yang diharapkan oleh investor sehingga dapat memperoleh capital gain atau deviden yang lebih besar.

Secara keseluruhan bahwa faktor faktor: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Total Assets Turn Over (TATO) dan Price Earnings Ratio (PER) secara bersama sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 82,65%.

Sehingga diperoleh model regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$SP = -145080.842498 + 71.239099778*CR + 395.209367835*DER + 5086.20541337*ROA + 68085.514426*TATO + 1.69007340403*PER$$

Keterangan :
 SP = Nilai Perusahaan (Stock Price)
 CR = Current Ratio
 DER = Debt to Equity Ratio
 ROA = Return On Assets
 TATO = Total Assets Turn Over
 PER = Price Earnings Ratio

5. KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Secara parsial faktor-faktor fundamental berupa *current ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan sedangkan *Return On Assets (ROA)*, *Total Assets Turn Over (TATO)* dan *Price Earnings Ratio (PER)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri farmasi yang tercatat di bursa efek indonesia. Secara simultan, faktor-faktor fundamental berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri farmasi yang tercatat di bursa efek indonesia.

5.2 Saran

Saran yang ingin disampaikan penulis yaitu sebaiknya sebelum membeli saham, investor juga harus memperhatikan kondisi ekonomi. Investor harus cermat memilih perusahaan yang mampu beroperasi meskipun terjadi kondisi ekonomi yang tidak menentu (*volatile*).

Bagi Industri farmasi diharapkan dapat meningkatkan inovasi pada produk. Dengan adanya inovasi pada produk industri farmasi dapat lebih meningkatkan penjualan dan laba yang telah diperoleh sehingga industri farmasi dapat lebih meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan dapat membuat investor tertarik berinvestasi pada industri farmasi.

Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya menambahkan rasio keuangan yang lain dalam menganalisis faktor-faktor fundamental.

6. DAFTAR PUSTAKA

- [1] Bursa Efek Indonesia, www.IDX.go.id
- [2] Badan Pusat Statistik, www.BPS.go.id
- [3] Fitriana (editor), Investor Daily news, Kamis, 04 Februari 2016
- [4] Vir/C14/Tia, 60% Omzet Farmasi dari BPJS, Jawapos.com, Senin, 11 Januari 2016
- [5] Fahmi, Irham 2012, *Pengantar Pasar Modal*, edisi 1, Alfabeta, Bandung.
- [6] Megginson, Financial Management, South Western, 2010
- [7] Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, 2009, *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan, Buku 1, Edisi 10*, Salemba Empat, Jakarta.
- [8] Tjiptono, darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2006, *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta.
- [9] Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, edisi 1, Kanisius, Yogyakarta.
- [10] Sutrisno, 2009, *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- [11] Sawir, Agnes, 2005, *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Perusahaan*. Jakarta: P.T Gramedia Pustaka Utama.
- [12] Kasmir, 2010, *Analisa Laporan Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta.
- [13] Henry Simamora, 2000, *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- [14] Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, 2006, *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta.
- [15] Manurung, Adler Haymens, *Memahami seluk beluk Investasi*, Adler manurung, 2004
- [16] Sunariyah, 2006, *Pengetahuan Pasar Modal*, edisi 5, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- [17] Nazir, Mohammad, 2011, *Metode Penelitian*, Ghalia, Jakarta
- [18] Husnan, Suad, 2009, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi 4*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- [19] www.beritasatu.com/ekonomi/347251-omzet-industri-farmasi-ditaksir-05/06/2017
- [20] Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan Perusahaan Farmasi Terdaftar di BEI. (Online), (www.idx.co.id, diakses pada 18 Februari 2016)
- [21] Indonesia. Undang-Undang Tentang Pasar Modal. Nomor 8 Tahun 1995.
- [22] <http://bandung.bisnis.com/read/20140415/34231/506638/indonesia-miliki-206-perusahaan-produsen-produk-farmasi>.
- [23] <http://indonesia-pharmacommunity.blogspot.co.id/2015/01/realisasi-pertumbuhan-industri-farmasi.html>
- [24] <https://www.bps.go.id/index.php/publikasi/16>
- [25] www.jawapos.com/read/2016/01/11/15464/60