

**PENGARUH SALES GROWTH, RETURN ON ASSET, DAN KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Sub Sektor Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2012-2017)**

**THE EFFECT OF SALES GROWTH, RETURN ON ASSET, AND INSTITUSIONAL
OWNERSHIP TO THE FIRM VALUE
(Study in Pharmaceutical Industry Sub Sector Listed on Indonesia Stock Exchange
Year 2012-2017)**

¹Andika Zakariya Putra² Deannes Isyuardhana, S.E., M.M.

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹andikazp@student.telkomuniversity.ac.id, ²deannesisyu@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Perusahaan yang berdiri selalu berusaha untuk terus menjalankan kegiatan operasional perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan meningkatkan ketertarikan para calon investor untuk menanamkan modalnya atau berinvestasi pada perusahaan itu. Namun hal tersebut tidak tercermin pada perbandingan nilai perusahaan dengan realisasi investasi industri farmasi tahun 2012-2017 yang fluktuatif.

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh *sales growth*, *return on asset*, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh enam perusahaan dengan periode penelitian pada tahun 2012-2017. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *software Eviews versi 9*.

Hasil analisis data disimpulkan bahwa secara simultan *sales growth*, *return on asset*, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *return on asset* dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Bagi para investor diharapkan memperhatikan kepemilikan institusional perusahaan yang tinggi serta membandingkan nilai rasio *return on asset* setiap perusahaan sebelum berinvestasi pada perusahaan farmasi.

Kata kunci : *Sales Growth, Return On Asset, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan.*

Abstract

Established companies are always trying to continue operating the company to achieve corporate goals, to increase the value of the company. The higher the value of the company will increase the interest of prospective investors to invest in the company. However, this is not reflected in the comparative value of the company with an investment reluctance of the fluctuating pharmaceutical industry of 2012-2017.

The purpose of this study is to examine the impact of sales growth, return on assets, and institutional ownership on the firm's value in companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2012-2017.

The data used in this research is obtained from financial statement and annual report. The sample selection technique used purposive sampling and obtained six companies with research period in 2012-2017. Data analysis method in this research is panel data regression analysis using Eviews version 9 software.

The result of the data analysis concludes that simultaneously sales growth, return on assets, and institutional ownership have an effect on the value of the company. While partially sales growth has no effect on the value of the company, return on assets and institutional ownership have an effect on the firm's value.

Investors has to pay attention to high corporate institutional ownership and compare the ratio of each company's return on assets before investing in pharmaceutical companies.

Keywords : *Managerial Ownership, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Price to Book Value*

1. Pendahuluan

Perusahaan yang berdiri selalu berusaha untuk terus menjalankan kegiatan operasional perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat mencapai tujuannya yaitu dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi yang dapat dilihat pada rasio-rasio profitabilitas perusahaan dan kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan dan tingkat kemakmuran pemegang sahamnya maka tinggi pula harga sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan meningkatkan ketertarikan para calon investor untuk menanamkan modalnya atau berinvestasi pada perusahaan itu. Namun hal tersebut tidak tercermin pada perbandingan nilai perusahaan dengan realisasi investasi industri sub sektor farmasi tahun 2012-2017 yang fluktuatif. Berdasarkan data Badan Koordinasi Penanaman

Modal, pada tahun 2015 nilai perusahaan sub sektor farmasi rendah, tetapi realisasi investasi perusahaan sub sektor farmasi tinggi. Sebaliknya, pada tahun 2017 nilai perusahaan sub sektor farmasi tinggi, tetapi realisasi investasi perusahaan sub sektor farmasi menurun drastis.

Nilai PBV atau pasar menghargai nilai buku saham dari Sub sektor Farmasi selama periode 2012 sampai dengan 2016 semakin meningkat, begitupun yang terjadi dengan nilai realisasi investasi. Namun pada Tahun 2017 menjadi sebuah fenomena pada sub sektor farmasi dikarenakan Nilai PBV yang meningkat justru diikuti dengan nilai realisasi investasi yang menurun tajam.

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1. Dasar Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami hubungan antara manajer dan pemegang saham. Jensen dan Meckling (1976) dalam Rizki (2018)^[1] menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (agent) dengan pemegang saham (principal). Hubungan keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham.

Pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan secepat-cepatnya atas investasi yang mereka tanamkan sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan. Namun secara individual pihak pinsipal tidak dapat mengendalikan manajemen.

2.1.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini (Sukirni, 2012). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

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

2.1.3. Sales Growth

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kinerja pemasaran suatu perusahaan dan kemampuan daya saing perusahaan dalam pasar. Pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat maka akan mendorong peningkatan nilai perusahaan dan membuat investor semakin percaya dan yakin untuk menanamkan dananya pada perusahaan (Sari, 2013 dalam Limbong, 2016)^[2]. Menurut Dramawan (2015) dalam Limbong (2016)^[2] memaparkan semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan membantu perusahaan untuk dapat melakukan ekspansi usahanya dengan begitu nilai perusahaan akan semakin meningkat.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan tahun } t - \text{Penjualan tahun sebelumnya}}{\text{Penjualan tahun sebelumnya}}$$

2.1.4. Return On Asset

Return on asset (ROA) mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut. ROA dapat diartikan dengan dua cara, yaitu mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba dan mengukur hasil total untuk seluruh penyedia sumber dana (kreditor dan investor) (Prihadi, 2010:152)^[5]. Menurut Brigham dan Houston (2010: 148)^[3], ROA merupakan rasio laba bersih terhadap total aset, untuk mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak. ROA merupakan ukuran yang dapat membandingkan keberhasilan perusahaan atas pengelolaan investasi modal. Pengembalian atas investasi modal merupakan indikator penting atas kekuatan perusahaan dalam jangka panjang (Subramanyam dan Wild, 2010:140)^[4]. Semakin besar ROA maka kinerja perusahaan semakin baik, karena menunjukkan tingkat pengembalian yang semakin besar.

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

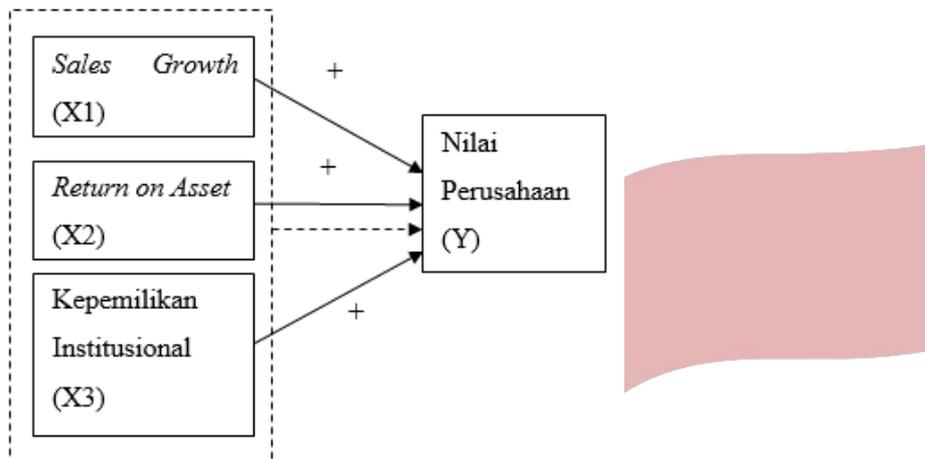
2.1.5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga non-pemerintah seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Investor institusi domestik dianggap mampu menggunakan informasi laba periode sekarang untuk memprediksi laba di masa mendatang dibandingkan investor non institusional. Kepemilikan institusi domestik dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi

konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusi domestik maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga (Wida dan Suartana, 2014)^[6].

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Saham Institusional}}{\text{Saham Beredar}}$$

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Keterangan
 Parsial : —————→
 Simultan : - - - - -→

2.2. Metodologi

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria yaitu: 1) Perusahaan sektor industri farmasi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017; 2) Perusahaan sub sektor industri farmasi yang mempublikasikan secara konsisten laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan dari tahun 2012-2017; Dari kriteria tersebut diperoleh data obesrvasi sebanyak 36 data yang terdiri dari enam perusahaan dengan periode penelitian selama enam tahun. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis regresi data panel.

Tabel 2. 1
Karakteristik Penelitian

No.	Karakteristik Penelitian	Jenis
1.	Berdasarkan metode	Kuantitatif
2.	Berdasarkan tujuan	Deskriptif dan verifikatif
3.	Berdasarkan tipe penyelidikan	Kausal
4.	Berdasarkan keterlibatan peneliti	Tidak mengintervensi data
5.	Berdasarkan unit analisis	Kelompok
6.	Berdasarkan waktu pelaksanaan	<i>Time series</i> dan <i>cross section</i>

3. Pembahasan

3.1. Statistik Deskriptif

- a. Nilai konstansta sebesar -313.2434 menunjukkan bahwa jika variabel independen pada regresi seperti *sales growth*, *return on asset*, dan kepemilikan institusional bernilai konstan, maka nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan farmasi adalah sebesar -313.2434 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila tidak terdapat *sales growth*, *return on asset*, dan kepemilikan institusional maka perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tetap memperoleh PBV sebesar -313.2434.

- b. Nilai koefisien regresi *sales growth* yaitu sebesar -1.9103 menunjukkan bahwa setiap terjadi kenaikan *sales growth* sebesar 1 (satu) satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka PBV akan mengalami penurunan sebesar -1.9103 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika *sales growth* meningkat maka PBV akan menurun.
- c. Sementara nilai koefisien regresi *Return On Asset* yaitu sebesar 40.8874 menunjukkan bahwa setiap terjadinya kenaikan nilai ROA sebesar 1 (satu) satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka PBV akan mengalami kenaikan sebesar 40.8874 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika ROA meningkat maka PBV juga akan meningkat.
- d. Sedangkan nilai Kepemilikan Institusional yaitu sebesar 386.8957 menunjukkan bahwa setiap terjadinya kenaikan nilai Kepemilikan Institusional sebesar 1 (satu) satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai 0 (nol), maka kepemilikan institusional akan mengalami kenaikan sebesar 386.8957 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika kepemilikan institusional meningkat maka PBV juga akan meningkat.

3.2. Pemilihan Model Data Panel

3.2.1. Uji Signifikansi *Common Effect* atau *Fixed Effect* (Uji Chow/*Likelihood Ratio Test*)

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model yang cocok antara *Common Effect* atau *Fixed Effect* sehingga sesuai untuk penelitian yang dilakukan. Ketentuan pengambilan keputusan pada pengujian ini yaitu:

H₀: Pooled Least Square Model

H₁: Fixed Effect Model

Kriteria pengambilan keputusan yaitu apabila:

- a) *Probability (p-value) Cross-section F* < 0,05 atau *Probability (p-value) Cross-section Chi-square* < 0,05 maka H₀ ditolak atau dapat dikatakan bahwa model yang lebih baik adalah *Fixed Effect*.
- b) *Probability (p-value) Cross-section F* > 0,05 atau *Probability (p-value) Cross-section Chi-square* > 0,05 maka H₀ diterima atau dapat dikatakan bahwa model yang lebih baik adalah *Common Effect*.

Tabel 3. 1
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	34.817627	(5,27)	0.0000
Cross-section Chi-square	72.284632	5	0.0000

Sumber : data yang telah diolah tahun 2018

Hasil Uji Chow pada Tabel 3.1 di atas, menunjukkan probability (p-value) cross section F sebesar $0,0000 < 0,05$ dengan taraf signifikansi sebesar 5%. Berdasarkan data tersebut, dapat diputuskan bahwa H₀ ditolak dan model *fixed effect* lebih baik daripada model *common effect*. Setelah Uji Chow selesai dilaksanakan, maka dilanjutkan dengan Uji Hausman.

3.2.2. Uji Signifikansi *Fixed Effect* atau *Random Effect* (Uji Hausman)

Tabel 3. 2
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	151.764536	3	0.0000

Sumber : data yang telah diolah tahun 2018

Hasil Uji *Hausman* pada tabel 3.2 di atas, menunjukkan *p-value cross-section random* sebesar $0,0000 < 0,0500$ dengan taraf signifikansi sebesar 5%. Berdasarkan data tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga model regresi data panel yang digunakan adalah Model *Fixed Effect*.

3.3. Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian dua model yang telah dilakukan (Uji Chow dan Uji Hausman), maka Fixed Effect Model merupakan model yang tepat untuk penelitian ini.

$$Y = -313.2434 + -1.9103X_1 + 40.8874X_2 + 386.8957X_3 + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Price to Book Value (PBV)

X_1 = Sales Growth

X_2 = Return On Asset (ROA)

X_3 = Kepemilikan Institusional

ε = Error Term

Persamaan regresi di atas dapat diartikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta **-313.2434**. Hal ini menunjukkan bahwa apabila tidak terdapat *sales growth*, *return on asset*, dan kepemilikan institusional maka perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tetap memperoleh PBV sebesar **-313.2434**.
2. Nilai koefisien regresi *sales growth* yaitu sebesar **-1.9103** satuan.
3. Nilai koefisien regresi *return on asset* yaitu sebesar **40.8874** satuan.
4. Nilai koefisien kepemilikan institusional yaitu sebesar **386.895** satuan.

Tabel 3.3
Hasil Pengujian Signifikansi Fixed Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-313.2434	26.51547	-11.81361	0.0000
SALES GROWTH	-1.910331	4.350843	-0.439071	0.6641
RETURN ON ASSET	40.88737	18.67880	2.188972	0.0374
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	386.8957	31.87583	12.13759	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.880392	Mean dependent var	4.937381	
Adjusted R-squared	0.844953	S.D. dependent var	6.148886	
S.E. of regression	2.421189	Akaike info criterion	4.818713	
Sum squared resid	158.2783	Schwarz criterion	5.214593	
Log likelihood	-77.73683	Hannan-Quinn criter.	4.956885	
F-statistic	24.84216	Durbin-Watson stat	0.897643	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : data yang telah diolah tahun 2018

3.4. Pengujian Hipotesis

3.4.1. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Pada dasarnya uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel bebas yang digunakan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel terikat. Penelitian ini menggunakan pengujian simultan untuk menguji variabel *Sales Growth*, *Return On Asset*, dan Kepemilikan Institusional sebagai variabel bebas terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel terikat. Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui hasil signifikansinya adalah sebesar $0.000000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima yang berarti variabel *Sales Growth*, *Return On*

Asset, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor farmasi.

3.4.2. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Tabel 3. 4
Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-313.2434	26.51547	-11.81361	0.0000
SALES GROWTH	-1.910331	4.350843	-0.439071	0.6641
RETURN ON ASSET	40.88737	18.67880	2.188972	0.0374
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	386.8957	31.87583	12.13759	0.0000

Sumber : data yang telah diolah tahun 2018

Pada dasarnya uji statistik T menunjukkan seberapa pengaruh variabel independen secara individual menerangkan variabel dependen. Penelitian ini menggunakan pengujian parsial untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen yaitu Sales Growth, Return On Asset, dan Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price to Book Value (PBV). Berdasarkan hasil uji T pada tabel 4.9 maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai probability (T-statistic) Sales Growth adalah sebesar 0,6641. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,6641 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak sehingga sales growth secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price to Book Value (PBV).
2. Nilai probability (T-statistic) Return On Asset sebesar 0,0374. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,0374 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima sehingga Return On Asset secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price to Book Value (PBV).
3. Nilai probability (T-statistic) Kepemilikan Institusional sebesar 0.0000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0.0000 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima sehingga Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price to Book Value (PBV).

3.4.3. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis Koefisien Determinasi (R^2) secara garis besar mengukur seberapa jauh kemampuan suatu variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan Tabel 4.8 dapat diketahui nilai *Adjusted R-Squared model* penelitian adalah sebesar 0.8449 atau 84,49%. Dengan demikian, maka variabel independen yang terdiri dari *sales growth*, *Return On Asset*, dan Kepemilikan Institusional dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor farmasi tahun 2012-2017 sebesar 84,49%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 15,51% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

3.5. Analisis Pembahasan

3.5.1. Pengaruh Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, diketahui bahwa *sales growth* memiliki probabilitas sebesar 0.6641 yang mana lebih besar dari 0,05 sehingga H_{02} diterima. Hal ini berarti hasil pengujian menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

3.5.2. Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, diketahui bahwa *Return On Asset* memiliki probabilitas sebesar 0.0374 yang mana lebih kecil dari 0,05 sehingga H_{a3} diterima. Hal ini berarti hasil pengujian menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

3.5.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, diketahui bahwa kepemilikan institusional memiliki probabilitas sebesar 0,0000 yang mana lebih kecil dari 0,05 sehingga H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima. Hal ini berarti hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Selain itu, koefisien regresi pada variabel kepemilikan institusional bernilai positif yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan kepemilikan institusional maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 370,5591 satuan dan sebaliknya.

4. Kesimpulan dan Saran

4.1. Kesimpulan

1. Berdasarkan pengujian analisis deskriptif dapat disimpulkan bahwa:
 - a. Data Sales Growth pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017 menunjukkan nilai maksimum sebesar 0,2840 dimiliki oleh PT. Merk Tbk (MERK) pada tahun 2012. Sedangkan nilai minimum sales growth sebesar -0,2770 dimiliki oleh PT. Merck Tbk (MERK) pada tahun 2013.
 - b. Data Return On Asset pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017 menunjukkan nilai maksimum sebesar 0,2532 dimiliki oleh PT. Merck Tbk (MERK) pada tahun 2014. Sedangkan nilai minimum return on asset sebesar -0,0419 dimiliki oleh PT. Indofarma Tbk (INAF) pada tahun 2013.
 - c. Data Kepemilikan Institusional pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017 menunjukkan nilai maksimum sebesar 0,9300 dimiliki oleh PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) pada tahun 2015. Sedangkan nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 0,5651 dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) pada tahun 2016.
2. Secara simultan *sales growth*, *return on asset*, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor farmasi;
3. Secara parsial:
 - a. Sales Growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017;
 - b. Return On Asset berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017;
 - c. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017;

4.2. Saran

4.2.1. Aspek Teoritis

Penelitian ini hanya dilakukan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian selanjutnya dapat diarahkan pada sub sektor lain yang terdaftar di BEI, serta dapat menggunakan proksi variable lain seperti ukuran perusahaan, rasio profitabilitas lainnya, kepemilikan manajerial, dan sebagainya serta menambah masa periode penelitian.

4.2.2. Aspek Praktis

1. Bagi Perusahaan
Perusahaan disarankan agar dapat meningkatkan nilai kepemilikan institusional serta mengoptimalkan aset perusahaan karena hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan institusional dan *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi Investor
Dalam melakukan investasi, investor disarankan untuk cerdas dan selektif memilih perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Sebaiknya investor memperhatikan kepemilikan institusional perusahaan yang tinggi serta membandingkan nilai rasio *return on asset* setiap perusahaan karena berdasarkan hasil penelitian ini kepemilikan institusional dan *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang baik dengan mendapatkan keuntungan yang optimal.

Daftar Pustaka

- [1] Rizki, K. S. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Penilaian Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2014-2016).
- [2] Limbong, D. T. S., dan Chabachib, M. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Diponegoro Journal Of Management ISSN 2337-3792 (Online) Vol. 5 No. 4*
- [3] Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2010). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. (Buku 1, Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.
- [4] Subramanyam, KR dan John, J. Wild, 2010. Analisis Laporan Keuangan, Buku Satu, Edisi Sepuluh, Salemba Empat, Jakarta.
- [5] Prihadi, Toto. 2010. Analisis Laporan keuangan (Teori dan Aplikasi). PPM (Pusat Pengembangan Manajemen): Jakarta
- [6] Wida, Ni Putu P. D. Dan I Wayan Suartana. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *EJurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.3 (2014):575-590.