

Pengaruh *Financial Leverage*, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015-2019

M. Oksa Ariandi¹⁾, Leriza Desitama Anggraini²⁾, Reny Aziatul Pebriani³⁾

Universitas Indo Global Mandiri, Palembang, Indonesia

Email: oksaariandi@gmail.com¹⁾, leriza@uigm.ac.id²⁾, renyaziatul@uigm.ac.id³⁾

Abstract

This study aims to examine and determine the effect of financial leverage, dividend policy, profitability, firm size, and liquidity on firm value in pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study were all pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The sampling technique utilized the purposive sampling method and obtained 7 companies. This study utilized multiple regression analysis. The results show that partially financial leverage and profitability variables have an effect on firm value, meanwhile dividend policy, firm size and liquidity variables don't have effect on firm value. Simultaneously the variables of financial leverage, dividend policy, profitability, firm size and liquidity have an effect on firm value. This research is expected to provide benefits for the pharmaceutical sub-sector.

Keywords: Financial Leverage, Dividend Policy, Profitability, Firm Size, Liquidity, Firm Value

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang Penelitian

Setiap perusahaan pasti memiliki paling tidak satu tujuan yang ingin dicapai seperti fokus pada pencapaian keuntungan laba maksimal atau laba yang sebesar-besarnya dan memakmurkan kepentingan pemiliknya. Salah satu tujuan utama dari perusahaan suatu perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*) itu sendiri. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering diasosiasikan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang maksimal akan mengalami peningkatan harga saham di pasar. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Inilah yang menjadi keinginan para investor dalam menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan (Pioh, Tommy dan Sepang, 2018). Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan sehingga perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan dana dari investor. Apabila suatu perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tidak stabil maka akan dianggap mengalami penurunan oleh investor (Prastuti dan Sudiarta, 2016). Hal tersebut akan mengakibatkan perusahaan kehilangan kepercayaan dari investor.

Setiap perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pasti menerbitkan saham yang dapat dimiliki oleh setiap investor. Tetapi harga saham sangatlah fluktuatif dan berubah-ubah. Salah satu sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sub sektor farmasi.

Perusahaan farmasi merupakan perusahaan yang memiliki pangsa pasar yang lebih besar di Indonesia dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya. Rata-rata penjualan obat di tingkat nasional selalu tumbuh 12%-13% setiap tahunnya dan lebih dari 70% total pasar obat di Indonesia dikuasai oleh perusahaan nasional (Sari, 2019). Berikut ini adalah perkembangan harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 :

Tabel 1.1 Perkembangan Harga Saham Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019

No	Kode	Tahun				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	DVLA	1.300	1.755	1.960	1.940	2.250
2	INAF	168	4.680	5.900	6.500	870
3	KAEF	870	2.750	2.700	2.600	1.250
4	KALBF	1.320	1.515	1.690	1.520	1.620
5	MERK	6.775	9.200	8.500	4.300	2.850
6	PYFA	112	200	183	189	198
7	PEHA	2.500	2.500	2.500	2.810	1.075
8	SCPI	29.000	29.000	29.000	29.000	29.000
9	SIDO	550	520	545	840	1.275
10	TSPC	1.750	1.970	1.800	1.390	1.395

Berdasarkan data pada tabel 1 kebanyakan perkembangan harga saham selama tahun 2015-2019 mengalami fluktuatif seperti Indofarma Tbk., Kimia Farma Tbk., Merck Indonesia Tbk. dan ada juga yang mengalami stagnan seperti Merck Sharp Dohme Pharma Tbk. Dengan data harga saham yang tidak stabil tersebut diduga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang diduga dapat menentukan nilai perusahaan antara lain *financial leverage*, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas. Faktor yang pertama adalah *financial leverage*. *Leverage* merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* bisa sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* mengukur besarnya aktiva perusahaan yang di biayai oleh hutang dengan membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aset suatu perusahaan (Suffah dan Riduwan, 2016). *Leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya (Rakasiwi, Pranaditya dan Andini, 2017). Perusahaan harus memperoleh laba untuk bisa menutupi utangnya. Namun disisi lain, banyak perusahaan memanfaatkan utang untuk meningkatkan laba perusahaannya. Jadi perusahaan yang bisa memanfaatkan *leverage* untuk meningkatkan keuntungan juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian (Surmadewi dan Saputra, 2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh (Yulianto dan Widyasasi, 2020) yang

menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang diduga memengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah bagian keuntungan dari perusahaan yang diputuskan untuk dibagikan atau didistribusikan kepada para pemilik saham (*common stock*). Dalam membagikan dividen, perusahaan mempertimbangkan proporsi pembagian antara untuk pembayaran kepada para pemegang saham dan sebagian digunakan untuk reinvestasi dalam perusahaan (Pasaribu dan Tobing, 2017). Dapat disimpulkan bahwa dengan adanya kebijakan dividen yang baik suatu perusahaan dapat mempertahankan investornya saat ini maupun menarik minat investor baru karena perusahaan bisa tetap mensejahterakan investornya sekaligus mempertahankan keuntungan perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian (Rakasiwi, Pranaditya dan Andini, 2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh (Anita dan Yulianto, 2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas akan menunjukkan perimbangan pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada berbagai tingkat operasi, sehingga rasio ini akan mencerminkan efektifitas dan keberhasilan manajemen secara keseluruhan. Jika perusahaan tidak mampu menghasilkan profitabilitas yang cukup, maka perusahaan tersebut tidak akan mampu untuk menjaga kelangsungan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan harus mencari sumber dana yang berasal dari luar perusahaan untuk menjaga kelangsungan usahanya (Sutama dan Lisa, 2018). Profitabilitas merupakan salah satu faktor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba tergantung pada efektivitas dan efisiensi dari kegiatan operasinya dan sumber daya yang tersedia (Pebriani *et al.*, 2020). Laba yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dan akan menarik minat investor yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian (Oggita, 2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh (Oktrima, 2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Nilai perusahaan bisa diciptakan dengan kebijakan hutang, dimana kebijakan hutang juga bergantung terhadap ukuran perusahaan. Artinya, untuk akses ke pasar modal lebih dilakukan oleh perusahaan besar. Perusahaan besar relatif lebih mudah dalam pemenuhan sumber dana dari hutang di pasar modal. Oleh karena itu, terjadi relevansi antara ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang dan nilai perusahaan (Prastuti dan Sudiarta, 2016). Besarnya total aset juga sebagai tolak ukur kepercayaan investor dan pihak luar terhadap perusahaan sehingga akses dana perusahaan akan lebih mudah. Oleh sebab itu, semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin naik (Oggita, 2018). Semakin besar aset suatu perusahaan berarti semakin besar juga minat investor untuk menanamkan modal sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian (Putra dan Lestari, 2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian (Rakasiwi, Pranaditya dan Andini, 2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan.

Faktor yang kelima adalah likuiditas. Likuiditas merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya secara tepat waktu ketika tanggal pembayaran sudah tiba waktunya. Tingkat likuiditas perusahaan dapat diukur dengan posisi modal kerja perusahaan yang berjalan dari laba yang didapatkan dalam periode tertentu. Kewajiban jangka pendek perusahaan sering kali dipenuhi dengan menggunakan aset lancar seperti kas, piutang, surat berharga, ataupun persediaan (Surmadewi dan Saputra, 2019). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Putra dan Lestari, 2016). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi berarti perusahaan tersebut mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya yang menjadikannya dapat dipercaya oleh pihak luar baik dari perusahaan lain maupun investor sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian (Maryani, 2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh (Syamsudin dan Wardani, 2018) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang dijelaskan sebelumnya dan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang tidak konsisten. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk menguji pengaruh *financial leverage*, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada kriteria pemilihan sampel dan tahun laporan keuangan yang digunakan. Berdasarkan uraian tersebut, maka judul penelitian ini adalah **“Pengaruh *Financial Leverage*, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan judul diatas, maka yang menjadi pokok masalah penelitian ini adalah :

1. Bagaimana *financial leverage*, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimana *financial leverage* memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Bagaimana kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Bagaimana profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
5. Bagaimana ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
6. Bagaimana likuiditas memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

2. Tinjauan Literature

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling theory (teori sinyal) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973). Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dengan cara lain seperti menggunakan hutang (Sari, 2019). *Signaling theory* (teori sinyal) merupakan teori yang memberikan dorongan pada perusahaan untuk memberikan sinyal berupa informasi kepada pihak luar dimana dalam penelitian ini pihak yang memberikan sinyal adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 dan pihak yang menerima sinyal adalah investor. Dorongan ini disebabkan akibat terjadinya asimetri informasi antara pihak dalam dan pihak luar (investor, kreditor). Asimetri informasi diakibatkan tidak disampaikan semua informasi yang diperoleh secara penuh sehingga mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat dilihat dari perubahan harga saham karena pasar akan merespon informasi yang ada sebagai sinyal kepada pihak luar (Putra dan Juniariani, 2017). Memberikan sinyal pada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang adalah salah satu cara mengurangi informasi asimetri (Faridah dan Kurnia, 2016).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai pandangan dan penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan untuk memanfaatkan segala sumber daya yang dimiliki perusahaan (Putri, Z.A. dan N.P., 2016). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Rakasiwi, Pranaditya dan Andini, 2017). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). Semakin tinggi rasio *price to book value* ini maka akan berpengaruh terhadap harga saham dari perusahaan yang bersangkutan karena semakin tinggi rasio maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai (*return*) bagi pemegang saham dan semakin besar rasio PBVnya, semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor (Widyantari dan Yadnya, 2017). Rasio PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Suffah dan Riduwan, 2016).

2.1.3 *Financial Leverage*

Financial leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa penggunaan sumber dana tersebut akan memberikan tambahan profit yang lebih besar dibandingkan beban yang muncul dari penggunaan sumber dana sehingga akan meningkatkan tingkat return bagi pemegang saham (Yulianto dan Widyasasi, 2020). Semakin tinggi tingkat *financial leverage* maka semakin tinggi risiko investasi yang ditunjukkan. Dalam penelitian ini *financial leverage* diukur dengan menggunakan *Debt To Asset Ratio* (DAR). *Debt to Assets Ratio* atau sering juga disebut *Debt ratio* saja merupakan rasio untuk mengukur jumlah aset yang dibiayai oleh hutang untuk menutupi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Semakin

tinggi nilai dari *Debt Ratio* menunjukkan bahwa semakin besar aktiva perusahaan yang dibiayai melalui sumber daya hutang (Hasibuan, AR dan NP, 2016).

2.1.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan dan disimpan oleh perusahaan sebagai laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan (Faridah dan Kurnia, 2016). Pembayaran dividen dilihat sebagai signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, karena perusahaan tersebut dianggap telah mampu memenuhi kebutuhan perusahaan sehingga investor tidak takut untuk menanamkan modalnya. Sebaliknya jika dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk maka akan terjadi penurunan pembayaran dividen (Suffah dan Riduwan, 2016). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) membandingkan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapat perusahaan (Putra dan Lestari, 2016). Persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham disebut sebagai *Deviden Payout Ratio* (DPR) (Pasaribu dan Tobing, 2017).

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari pendapatan terkait penjualan aset dan ekuitas berdasarkan perhitungan tertentu (Pioh, Tommy dan Sepang, 2018). Profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan *asset* perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri (Widyantari dan Yadnya, 2017). Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan dan akan menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi serta dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *Return on Asset* (ROA). Profitabilitas perusahaan dengan menggunakan *Return of Asset* (ROA) mampu menggambarkan kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan (Syamsudin dan Wardani, 2018).

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Undang-undang No.20 Tahun (2008) Pasal 1 dan 6, ukuran perusahaan dibagi menjadi empat jenis, yaitu (1) usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp. 50 juta tidak termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan paling banyak dari Rp. 300 juta/tahun. (2) Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar. Memiliki kekayaan bersih Rp. 50-500 juta tidak termasuk tanah dan bangunan serta memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp. 300 juta dan paling banyak Rp. 2,5 milyar. (3) Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun

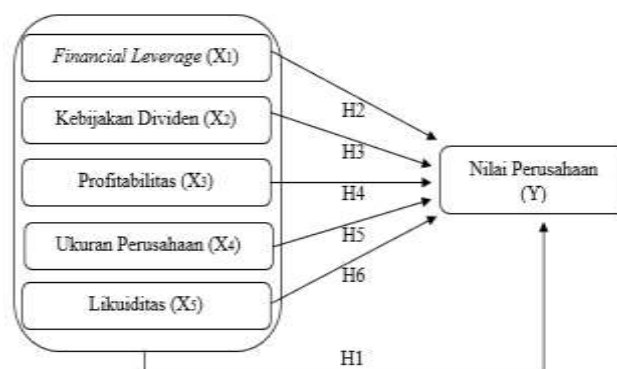
tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar yang memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 500 Juta dan paling banyak Rp. 10 milyar tidak termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih dari Rp. 2,5 milyar dan paling banyak 50 milyar/tahun. (4) Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia. Ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan (Indriyani, 2017). . Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total *asset* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan (Rakasiwi, Pranaditya dan Andini, 2017).

2.1.7 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Selain itu tingginya rasio likuiditas menggambarkan ketersediaan dana perusahaan untuk melakukan operasi perusahaan dan membayarkan dividen (Putra dan Lestari, 2016). Perusahaan yang membayar utangnya serta dividen tepat pada waktunya membuat para investor lebih royal dan tidak ragu-ragu untuk meminjamkan dananya kembali ke perusahaan tersebut dan hal ini juga membuat nilai perusahaan dipandang baik dimata investor maupun kreditur (Surmadewi dan Saputra, 2019). . Dalam penelitian ini likuiditas dihitung menggunakan *current ratio* (CR). Rasio lancar merupakan ukuran paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan akan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang (Maryani, 2016).

2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini dapat digambarkan bagaimana hubungan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Financial Leverage (X1), Kebijakan Dividen (X2), Profitabilitas (X3) Ukuran Perusahaan (X4) dan Likuiditas (X5). Sementara variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y). Berikut merupakan gambaran kerangka berfikir dalam penelitian ini :



2.3 Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan di atas, maka bisa diajukan hipotesis sebagai berikut:

- H1: Diduga *financial leverage*, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H2: Diduga *Financial Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H3: Diduga Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H4: Diduga Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H5: Diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H6: Diduga likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

3.1.1 Populasi

Populasi adalah objek atau subjek yang terdapat di suatu wilayah generalisasi yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang berjumlah sepuluh perusahaan.

3.1.2 Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2019 dan diperoleh 7 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yang berarti bahwa pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan ketentuan : (1) secara berturut-turut menyediakan laporan tahunan yang lengkap di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019, (2) memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu PBV, DAR, DPR, ROA, LN(Total Aset), dan CR.

3.2 Teknik Analisis

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif. Analisis data kuantitatif dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang sudah ada kemudian diolah dan disajikan dalam bentuk tabel yang nantinya akan dibuat analisis agar dapat ditarik kesimpulan sebagai dasar pengambilan keputusan.

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Dependen (Y)

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio PBV. *Price to book value* adalah salah satu indikator yang digunakan investor untuk melihat keadaan/posisi finansial suatu perusahaan (Indasari dan Yadnyana, 2018).

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

3.3.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang menjadi sebab terjadinya atau terpengaruhnya variabel dependen. Variabel independen yang dipergunakan untuk mengukur pengaruh variabel tersebut terhadap profitabilitas perusahaan. Variabel tersebut adalah sebagai berikut:

Financial leverage (X₁) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR).

$$DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}}$$

Kebijakan Dividen (X₂) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Profitabilitas (X₃) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA).

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Ukuran Perusahaan (X₄) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Logaritma Natural dari Total Aset Aset (LN).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN}(\text{Total aset})$$

Likuiditas (X₅) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR).

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

4. Hasil dan Diskusi

4.1 Hasil Uji Hipotesis

4.1.1 Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F digunakan untuk menguji kelayakan suatu model, apakah seluruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian dapat memengaruhi variabel dependen secara simultan. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.1. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	69,021	5	13,804	8,167	.000 ^b
	Residual	38,876	23	1,690		
	Total	107,897	28			

a. Sumber: Data diolah 2021

4.1.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variable independen secara parsial dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.2. Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	DAR	13,514	4,007	0,981	3,373	0,003
	DPR	-2,092	1,147	-0,254	-1,825	0,081
	ROA	48,029	9,314	1,186	5,157	0,000
	LN	0,456	0,251	0,249	1,820	0,082
	CR	0,564	0,557	0,301	1,012	0,322

a. Sumber: Data diolah 2021

4.1.3 Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan seberapa besar korelasi atau hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil uji R^2 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,800 ^a	0,640	0,561	1,30011

a. Sumber: Data diolah 2021

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Financial Leverage*, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara simultan yang bisa dilihat pada tabel 4.1, variabel-variabel independen memiliki nilai F hitung sebesar 8,167 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga hipotesis keenam dalam penelitian ini diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *financial leverage*, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini didukung juga dengan uji R^2 dengan besarnya nilai adjusted R-square sebesar 0,640 yang berarti sebesar 64 persen variasi nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh *financial leverage* (DAR), kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (LN Total Aset) dan likuiditas (CR), sedangkan sisanya sebesar 36 persen dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Hasil pengujian tersebut mendukung teori sinyal. Menurut teori pensinyalan, nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Peluang investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Surmadewi dan Saputra, 2019). Variabel *financial leverage*, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas yang secara simultan berpengaruh pada nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dan membuat peluang investasi yang baik, sehingga memberikan sinyal positif pada investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang bisa dilihat pada tabel 4.2, variabel *financial leverage* (DAR) dengan nilai t hitung 3,373 dan nilai signifikansi $0,003 < 0,05$ sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *financial leverage* secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian ini mendukung teori sinyal, karena *leverage* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat (Sutama dan Lisa, 2018). Jadi, semakin tinggi nilai *financial leverage* suatu perusahaan semakin baik juga kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya dengan efektif untuk memperoleh keuntungan yang mana akan menjadi sinyal yang baik bagi investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Bachrudin dan Ngumar, 2019) dan (Suffah dan Riduwan, 2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian (Putri dan Ukhriyawati, 2016) dan (Yulianto dan Widhyasasi, 2020) dimana hasil penelitiannya menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

4.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang bisa dilihat pada tabel 4.2, variabel kebijakan dividen (DPR) dengan nilai t hitung -1,825 dan nilai signifikansi $0,081 > 0,05$ sehingga

hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian ini tidak mendukung teori sinyal, karena semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya (Maryani, 2016). Jadi, tinggi rendahnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham tidak memberikan sinyal yang baik bagi investor tentang nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2019) dan (Anita dan Yulianto, 2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian (Pasaribu dan Tobing, 2017) dan (Faridah dan Kurnia, 2016) dimana hasil penelitiannya menunjukkan terdapat pengaruh antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

4.2.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang bisa dilihat pada tabel 4.2, variabel profitabilitas (ROA) dengan nilai t hitung 5,157 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian tersebut mendukung teori sinyal, karena profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya (Mery, 2017). Jadi, semakin besar keuntungan yang mampu dihasilkan oleh suatu perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan dan akan menjadi sinyal yang baik bagi investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Chasanah, 2019) dan (Putra dan Lestari, 2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian (Tarima, Parengkuan dan Untu, 2016) dan (Oktrima, 2017) dimana hasil penelitiannya menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

4.2.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang bisa dilihat pada tabel 4.2, variabel ukuran perusahaan (LN Total Aset) dengan nilai t hitung 1,820 dan nilai signifikansi $0,082 > 0,05$ sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian tersebut tidak mendukung teori sinyal, karena investor beranggapan ukuran perusahaan yang besar maka akan semakin banyak utang yang diperlukan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya dan ini akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi dan dapat menurunkan nilai perusahaan (Widyantari dan Yadnya, 2017). Jadi, besarnya ukuran dari suatu perusahaan tidak selalu diikuti oleh tingginya nilai perusahaan sehingga tidak memberikan sinyal yang baik bagi investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Suwardika dan Mustanda, 2017) dan (Hasania,

Murni dan Mandagie, 2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian (Novari dan Lestari, 2016) dan (Wiagustini dan Pertamawati, 2015) dimana hasil penelitiannya menunjukkan terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

4.2.6 Pengaruh Likuiditas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang bisa dilihat pada tabel 4.2, variabel likuiditas (CR) dengan nilai t hitung 1,012 dan nilai signifikansi $0,322 > 0,05$ sehingga hipotesis kelima dalam penelitian ini ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian tersebut tidak mendukung teori sinyal, karena likuiditas yang tinggi dapat menimbulkan dana-dana di perusahaan menganggur, sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal negatif karena perusahaan harus menanggung risiko berupa biaya modal (Indasari dan Yadnyana, 2018). Jadi, kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya memiliki pengaruh yang kecil terhadap nilai perusahaan sehingga sinyal yang diberikan pada investor tidak baik. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Putra dan Lestari, 2016) dan (Mery, 2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian (Putri dan Ukhriyawati, 2016) dan (Rochmah dan Fitria, 2017) dimana hasil penelitiannya menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara likuiditas dan nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

Dari hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, bahwa penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *financial leverage*, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Maka dapat diambil kesimpulan dari hasil analisis regresi berganda sebagai berikut:

1. Variabel *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,003 atau lebih kecil dari 0,05.
2. Variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,081 atau lebih besar dari 0,05.
3. Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih besar dari 0,05.
4. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,082 atau lebih kecil dari 0,05.
5. Variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,322 atau lebih besar dari 0,05.
6. Variabel *financial leverage*, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh pada nilai perusahaan, karena diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$.

Referensi

- Anita, A. dan Yulianto, A. (2016) “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan,” *Management Analysis Journal*, 5(1), hal. 17–23.
- Bachrudin, B. dan Ngumar, S. (2019) “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating,” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(4), hal. 1473–1491.
- Chasanah, A. N. (2019) “Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017,” *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), hal. 39–47.
- Faridah, N. dan Kurnia (2016) “Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Deviden, Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 5(2), hal. 1–15.
- Hasania, Z., Murni, S. dan Mandagie, Y. (2016) “Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan Struktur Modal, Dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2014,” *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3), hal. 133–144.
- Hasibuan, V., AR, M. D. dan NP, N. G. W. E. (2016) “Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015),” *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya*, 39(1), hal. 139–147.
- Indasari, A. P. dan Yadnyana, I. K. (2018) “Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan,” *E-Jurnal Akuntansi*, 22(1), hal. 714–746.
- Indriyani, E. (2017) “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan,” *Akuntabilitas*, 10(2), hal. 333–348.
- Maryani, L. (2016) “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013,” *Jurnal Akuntansi*.
- Mery, K. N. (2017) “Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014,” *JOM Fekon*, 4(1), hal. 2000–2014.
- Novari, P. dan Lestari, P. (2016) “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), hal. 5671–5694.
- Oggita, T. (2018) “Pengaruh Earning per Share, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016.”
- Oktrima, B. (2017) “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur MODAL Terhadap Nilai

- Perusahaan (Studi Empiris: PT. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011-2015),” 1(1), hal. 98–107.
- Pasaribu, D. dan Tobing, D. N. L. (2017) “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 1(1), hal. 32–44.
- Pebriani, R. A. *et al.* (2020) “Pengaruh Perputaran Piutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018,” *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 18(1), hal. 116–128.
- Pioh, H. T., Tommy, P. dan Sepang, J. L. (2018) “Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sector Food and Beverages Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(4), hal. 3018–3027.
- Prastuti, N. K. R. dan Sudiartha, I. G. M. (2016) “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur,” *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), hal. 1572–1598.
- Putra, A. N. D. A. P. dan Lestari, P. V. (2016) “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), hal. 4044–4070.
- Putra, I. P. M. J. S. dan Juniariani, N. M. R. (2017) “Analisis Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Riset Akuntansi JUARA*, 7(2), hal. 143–150.
- Putri, R. H., Z.A., Z. dan N.P., M. G. W. E. (2016) “Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014),” *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 38(2), hal. 38–45.
- Putri, R. W. dan Ukhriyawati, C. F. (2016) “Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014,” *Jurnal Bening*, 3(1), hal. 52–73.
- Rakasiwi, F. W., Pranaditya, A. dan Andini, R. (2017) “Pengaruh EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015,” *Ekeonomika Dan Bisnsis*, hal. 1–15.
- Rochmah, S. A. dan Fitria, A. (2017) “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating,” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(3), hal. 998–1017.
- Sari, C. P. N. (2019) “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Artikel Ilmiah*, hal. 1–15.
- Suffah, R. dan Riduwan, A. (2016) “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan

- Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan,” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2), hal. 1–17.
- Surmadewi, N. K. Y. dan Saputra, I. D. G. D. (2019) “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi,” *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 8(6), hal. 567–593.
- Sutama, D. R. dan Lisa, E. (2018) “Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia),” *Sains Manajemen dan Akuntansi*, X(1), hal. 21–39.
- Suwardika, I. N. A. dan Mustanda, I. K. (2017) “Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti,” *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), hal. 1248–1277.
- Syamsudin dan Wardani, B. K. (2018) “Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2016),” *The National Conference Management and Business (NCMAB) “Pemberdayaan dan Penguatan Daya Saing Bisnis Dalam Era Digital,”* hal. 1–16.
- Tarima, G., Parengkuan, T. dan Untu, V. (2016) “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2014,” *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(4), hal. 465–474.
- Undang-Undang RI (2008) *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah Pasal 1 Dan Pasal 6*.
- Wiagustini, N. L. P. dan Pertamawati, N. P. (2015) “Pengaruh Risiko Bisnis Dan Ukuran Perusahaan Pada Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan Universitas Udayana*, 9(2), hal. 112–122.
- Widyantari, N. L. P. dan Yadnya, I. P. (2017) “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(12), hal. 6383–6409.
- Yulianto dan Widayasi (2020) “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan,” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2, hal. 576–585.

www.idx.co.id.

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)