

PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Griselda Nadya Syafrilla

griseldasyafrilla@gmail.com

Akhmad Riduwan

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA) SURABAYA

ABSTRACT

This research examined the effect of profitability, funding decisions, and dividend policy on firm value. The population was Pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2018-2022. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 9 companies as the sample. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regressions. The result showed that: (a) profitability had a positive effect on the firm value. It showed that investors had considered the company's profitability in the investment decision-making; (b) funding decisions did not effect the firm value. This meant that investors did not consider the amount of the funds obtained by the company both from debt or equity after making the investment decision; (c) and dividend policy did not effect the firm value. It showed that the investors did not consider the amount of dividend shared by the company in investment decision-making.

Keyword: profitability, funding decisions, dividend policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2022 yang diambil dengan metode purposive sampling. Berdasarkan metode purposive sampling diperoleh sebanyak 9 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Penelitian ini memperoleh hasil bahwa: (a) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa investor dapat mempertimbangkan profitabilitas perusahaan ketika mengambil suatu keputusan investasi; (b) keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan besar kecilnya pendanaan yang diperoleh perusahaan baik melalui hutang atau ekuitas ketika mengambil keputusan investasi; (c) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan ketika mengambil keputusan investasi.

Kata Kunci: profitabilitas, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan farmasi merupakan sektor industri yang bergerak dalam bidang kesehatan. Sektor industri khususnya perusahaan farmasi merupakan salah satu sektor yang sangat berpengaruh dalam memulihkan serta memberikan kontribusi pada perekonomian nasional Indonesia. Perusahaan farmasi telah mendominasi sebagian besar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga perusahaan farmasi digunakan sebagai tolak ukur perkembangan perekonomian nasional. Ketua umum gabungan perusahaan farmasi Indonesia (GPFI) menyatakan industri farmasi Indonesia tumbuh secara signifikan pada tahun 2021 tercatat industri farmasi berkembang hingga 10%. Tirto kurnadi sebagai ketua umum gabungan farmasi Indonesia (GPFI) yakin akan kondisi ini terus meningkat di tahun 2022 (Kontan, 2022). Namun, pada saat ini adanya penurunan pada perusahaan farmasi yang dinyatakan ketua umum gabungan farmasi Indonesia (GPFI) karena dengan adanya

persaingan yang ketat pada berbagai sektor industri membuat perusahaan farmasi mengalami penurunan. Oleh karena itu, perusahaan melakukan berbagai macam cara untuk mempertahankan keberlangsungan usahanya dalam jangka panjang dan adanya tujuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan ataupun laba yang membuat perusahaan farmasi melakukan berbagai inovasi terbaru serta mempertahankan daya saingnya dengan cara yaitu menyesuaikan perkembangan epidemiologi.

Perusahaan farmasi di Indonesia pasti akan bersaing dalam pangsa pasar domestik dan pangsa pasar luar negeri. Tirta Kusnadi mengatakan industri farmasi melakukan penyesuaian portofolio produk, dengan perubahan perilaku hidup masyarakat yang berguna pada industri farmasi dalam mencapai tujuannya yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Alinea, 2023). Jika perusahaan telah mencapai tujuannya yaitu dengan memperoleh laba yang besar maka akan memberikan sinyal positif kepada investor, yang artinya jika laba perusahaan tinggi maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Melalui nilai perusahaan para pemegang saham mampu memahami bagaimana kinerja suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya untuk dijadikan pandangan dalam menanamkan modalnya yang digunakan perusahaan untuk menjalankan kegiatan bisnisnya dimasa mendatang.

Menurut Ika dan Rahardjo (2013:3) nilai perusahaan merupakan suatu nilai yang menggambarkan berapa harga yang akan dibayarkan oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor nilai perusahaan merupakan indikator yang penting karena nilai perusahaan merupakan tolak ukur yang menentukan bagaimana pasar menilai secara keseluruhan. Perusahaan yang ingin mencapai tujuan dengan memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal dalam jangka yaitu dengan cara memaksimalkan nilai perusahaannya, maka dari itu seorang manajer harus mengambil suatu keputusan serta kebijakan dengan tepat yaitu dengan memaksimalkan profitabilitas perusahaan, pengambilan keputusan pendanaan yang tepat dan adanya suatu kebijakan dividen pada perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan juga menjadi salah satu tujuan perusahaan, optimalisasi perusahaan didapatkan dari pengelolaan keuangan dimana keputusan keuangan diambil untuk mempengaruhi keputusan keuangan lainnya sehingga berdampak pada nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham.

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode waktu tertentu (Ramdhonah et al. 2019:69). Profitabilitas digunakan sebagai ukuran untuk mengetahui sejauh mana keuntungan suatu perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Profitabilitas berperan sangat penting pada semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dan mencerminkan kinerja pada suatu perusahaan. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba lebih tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berfungsi secara optimal, sehingga mendapatkan hasil dan respon yang baik dari investor yang berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan (Purnama dan Abundanti, 2014:1434). Penelitian ini berdasarkan riset gap pada penelitian yang pernah dilakukan oleh Laksono (2021:14) mengenai rasio profitabilitas yang mendapatkan hasil penelitian yaitu profitabilitas memberikan pengaruh positif kepada nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa profitabilitas yang menghasilkan nilai yang tinggi pada suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan, dan juga menjadi sinyal positif bagi para investor. Penelitian lain yang berbanding terbalik pernah dilakukan oleh Yuniastri et al. (2021:74) mendapatkan hasil jika profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Pristina dan Khairunnisa (2019:125) keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan yang menyangkut sumber dana yang akan digunakan oleh suatu perusahaan dalam menjalankan suatu kegiatan operasionalnya. Dalam hal ini inti dari fungsi pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber daya yang optimal untuk mendanai berbagai kegiatan investasi perusahaan, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi dua yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Keputusan pendanaan yang diambil

oleh manajer merupakan langkah penting dalam perencanaan keuangan suatu perusahaan. Hal ini meliputi alokasi dana, pengalokasian dana dan analisis kelayakan finansial perusahaan. Penelitian ini berdasarkan riset gap pada penelitian mengenai keputusan pendanaan yang pernah dilakukan oleh Melisa dan Pranaditya (2019:11) menyatakan hasil penelitian yaitu keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena keputusan pendanaan bukan merupakan faktor langsung yang dapat dijadikan pertimbangan oleh investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, karena pada umumnya investor memerlukan lebih banyak informasi mengenai penggunaan dana sebagai modal, dan mereka juga mempertimbangkan faktor-faktor lain ketika berinvestasi pada suatu perusahaan. Penelitian lain yang berbanding terbalik pernah dilakukan oleh Dewi (2016:33) mendapatkan hasil jika keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen mempunyai keterkaitan erat dengan keputusan pendanaan suatu perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang digunakan untuk menentukan apakah suatu laba harus dibayarkan kepada para investor sebagai dividen atau sebagai laba ditahan untuk dana yang akan digunakan perusahaan dalam berinvestasi dan melakukan kegiatan bisnis suatu perusahaan dimasa mendatang. Menurut Suffah (2016:15) Manajemen perusahaan harus mampu mempertimbangkan waktu yang tepat untuk membagikan dividen kepada para investor ataupun akan menahan laba. Jika perusahaan mengambil suatu kebijakan dividen yang tepat maka akan mempengaruhi harga saham dipasar modal semakin meningkat, merupakan salah satu peluang perusahaan untuk mencapai tujuannya. Penelitian ini berdasarkan riset gap pada penelitian yang pernah dilakukan oleh Basyroh dan Riduwan (2023:17) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, nilai suatu perusahaan akan maksimum dengan adanya pembayaran dividen yang cukup tinggi didasarkan atas jumlah saham yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar dividen yang dibagikan akan menyebabkan nilai perusahaan semakin naik. Sedangkan penelitian yang berbanding terbalik dilakukan oleh Cahyono dan Praptoyo (2022:17) mendapatkan hasil jika kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Berdasarkan dari kesimpulan latar belakang diatas perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan atas riset GAP penelitian ini dilakukan pada perusahaan khususnya pada bidang farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan alasan mengacu pada perkembangan perekonomian saat ini yang dimana perusahaan farmasi mampu bersaing dan menjalankan fungsinya dengan baik dengan cara melakukan berbagai macam strateginya untuk dapat mengoptimalkan profitabilitasnya yang merupakan hasil dari berbagai kebijakan dan keputusan yang diambil oleh perusahaan. Serta industri farmasi mampu menyesuaikan terhadap perkembangan pada saat ini agar produksi yang dilakukan perusahaan bisa sesuai dengan kebutuhan pasar sekaligus untuk mempertahankan daya saing yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kajian empiris yang dihasilkan memunculkan hasil yang kontroversi, sehingga dapat dirumuskan masalah, yaitu: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2019:500), menjelaskan bahwa signaling teori merupakan suatu tindakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan untuk

memberikan informasi kepada investor dalam membuat keputusan ketika melihat prospek kinerja suatu perusahaan. Pada teori sinyal pihak manajemen perusahaan berkeinginan untuk memberikan sinyal dengan cara melaporkan informasi keuangannya kepada pihak eksternal yang akan membawa suatu keuntungan bagi para investor.

Teori sinyal dapat memengaruhi nilai perusahaan, karena pada teori sinyal menjelaskan bahwa informasi merupakan hal yang penting, untuk digunakan dalam suatu pengambilan keputusan yang akan berpengaruh pada nilai suatu perusahaan. Teori sinyal juga berkaitan dengan profitabilitas yang digunakan sebagai dasar pada beberapa penelitian terdahulu yang menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memperlihatkan suatu kinerja perusahaan secara optimal yang akan menarik para investor dalam menanamkan sahamnya. Teori sinyal berkaitan juga dengan kebijakan dividen yang dimana jika adanya pembagian dividen pada suatu perusahaan merupakan suatu sinyal yang positif untuk para pemegang saham karena keinginan dari para pemegang saham memperoleh sinyal baik yang diberikan oleh manajemen perusahaan mengenai tingkat profitabilitas tinggi yang menandakan bahwa kinerja suatu perusahaan bekerja secara optimal sehingga memengaruhi nilai perusahaan. Teori sinyal secara garis besar sangat berkaitan dengan pemberian suatu informasi yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan adanya laporan keuangan pada perusahaan dapat membantu para investor yang memiliki tujuan investasi saham jangka panjang dalam pengambilan suatu keputusan.

Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan salah satu teori yang digunakan dalam keputusan pendanaan, yang dimana keputusan pendanaan ini sangat berkaitan dengan struktur modal. Pecking order theory menjelaskan bahwa dalam menentukan struktur modal yang optimal, terdapat serangkaian keputusan pendanaan perusahaan, yaitu dengan memilih pendanaan internal atau pendanaan eksternal, dengan penerbitan sekuritas terlebih dahulu yaitu penerbitan obligasi, kemudian jika belum mencukupi menerbitkan saham baru sebagai alternatif terakhir. Menurut Kurniawan dan Mawardi (2017:3) pada pecking order theory menjelaskan pendanaan eksternal yang lebih disukai perusahaan ialah hutang dibandingkan dengan modal sendiri pada pendanaan internal dengan beberapa alasan yaitu dikarenakan biaya obligasi dan emisi lebih murah dibandingkan dengan menerbitkan saham baru.

Nilai Perusahaan

Menurut Cahyono dan Praptoyo (2022:4) Nilai perusahaan merupakan suatu gambaran kondisi pada perusahaan serta digunakan untuk meyakinkan para investor bahwa hasil kinerja perusahaan telah dijalankan secara optimal. Nilai suatu perusahaan yang tinggi mencerminkan suatu organisasi mempunyai peluang yang baik, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar pula kesejahteraan pemegang sahamnya. Menurut Sambora et al. (2014:3), Nilai perusahaan merupakan ukuran investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang seringkali dikaitkan dengan harga saham. Dengan adanya harga saham yang tinggi juga akan meningkatkan nilai suatu perusahaan tersebut.

Jenis-jenis rasio nilai perusahaan dalam rasio keuangan yang digunakan sebagai pengukuran adalah: *Price Book Value* (PBV) yaitu Rasio digunakan untuk membandingkan harga sama dengan nilai buku per lembar saham, sehingga dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan nilai pasarnya. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) semakin pasar percaya terhadap suatu kinerja perusahaan dimasa mendatang. Menurut Harahap (2016:311) rumus *Price Book Value* (PBV) sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Profitabilitas

Menurut Ramdhonah et al. (2019:69) Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode waktu tertentu. Profitabilitas merupakan suatu gambaran perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya, apakah perusahaan tersebut bisa menggunakan seluruh modalnya untuk menghasilkan laba secara maksimal. Agar suatu perusahaan bisa mencapai tujuan jangka panjangnya maka perlu meyakinkan adanya prospek kinerja perusahaan dengan cara memaksimalkan seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan. Menurut Ilhamsyah dan Soekotjo (2017:5) Profitabilitas yang semakin meningkat dapat menambah rasa kepercayaan pemegang saham dalam berinvestasi pada suatu perusahaan, karena pada dasarnya para pemegang saham mengharapkan return yang maksimal atas investasi yang dilakukan. Dengan adanya nilai profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, maka akan mendapatkan respon positif dari para pemegang saham yang akan berdampak baik untuk keberlangsung bisnis suatu perusahaan dalam jangka panjang.

Jenis-Jenis rasio profitabilitas dalam rasio keuangan yang digunakan sebagai pengukuran adalah: *Return on Assets Ratio* (ROA), yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dengan memanfaatkan seluruh aset atau modal sendiri yang dimiliki secara optimal dalam melakukan aktivitas operasional perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Hanafi dan Halim (2016:81) rasio profitabilitas dapat dihitung menggunakan proksi Return on Assets (ROA) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Keputusan Pendanaan

Menurut Afzal dan Rohman (2012:4) Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan yang berkaitan dengan suatu struktur keuangan perusahaan. Struktur keuangan merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan yang terdiri dari hutang jangka Panjang, hutang jangka pendek, serta modal sendiri. Menurut Pristina dan Khairunnisa (2019:125) keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan yang menyangkut sumber dana yang akan digunakan oleh suatu perusahaan dalam menjalankan suatu kegiatan operasionalnya. Keputusan pendanaan merupakan suatu kebijakan menganalisis kondisi sumber pendanaan yang digunakan oleh suatu perusahaan baik pendanaan dengan menggunakan hutang ataupun modal sendiri yang digunakan untuk kegiatan operasional suatu perusahaan, dengan melakukan investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang. Keputusan pendanaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan dalam menjalankan suatu aktivitas operasionalnya. Apabila suatu manajemen perusahaan tidak mengalokasikan dana dengan baik maka keputusan pendanaan pada perusahaan tidak akan berjalan secara maksimal dan memperhambat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pada dasarnya sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi dua yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal.

Jenis-Jenis rasio keputusan pendanaan dalam rasio keuangan yang digunakan sebagai pengukuran adalah: *Debt Equity ratio* untuk membandingkan antara hutang dan ekuitas dan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan semua pembayaran yaitu berupa kewajiban jangka pendeknya ataupun kewajiban jangka panjangnya. Menurut Syahyunan (2013) Debt Equity ratio (DER) digunakan untuk mengukur antara total hutang dan total ekuitas dalam keputusan pendanaan suatu perusahaan dan memperlihatkan kemampuan modal sendiri pada Debt Equity ratio (DER) dapat dihitung menggunakan rumus: *Debt Equity ratio* (DER) = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$

Kebijakan Dividen

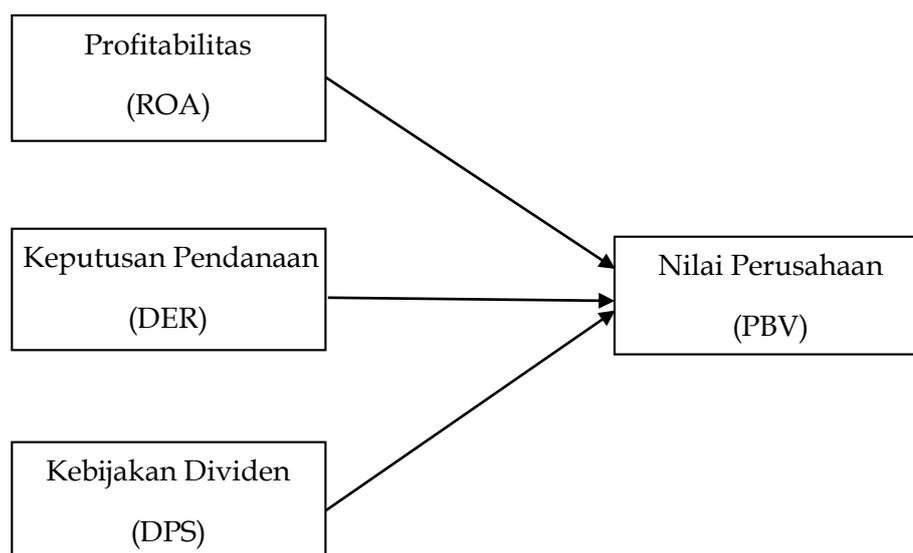
Menurut Thauziad dan Kholmi (2021:190) Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan pada perusahaan dalam laba yang diperoleh dan akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang didapatkan dari laba kepada para pemegang saham atas jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang digunakan untuk menentukan apakah suatu laba harus dibayarkan kepada para investor sebagai dividen atau sebagai laba ditahan untuk dana yang akan digunakan perusahaan dalam berinvestasi dan melakukan kegiatan bisnis suatu perusahaan dimasa mendatang (Suffah, 2016:6). Manajemen suatu perusahaan harus mampu mempertimbangkan waktu yang tepat untuk membagikan dividen kepada para investor ataupun akan menahan laba.

Jenis-Jenis rasio kebijakan dividen dalam rasio keuangan yang digunakan sebagai pengukuran adalah: *Dividend Per Share* (DPS) dengan cara membandingkan Dividen yang dibagikan dengan Jumlah saham yang beredar. Menurut Damayanti et al. (2017:189) *Dividend Per Share* (DPS) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Per Share (DPS)} = \frac{\text{Dividend yang dibagikan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual menjelaskan bagaimana suatu hubungan antar variabel independen yang meliputi profitabilitas, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen yang akan digunakan sebagai rasio yang diasumsikan berpengaruh secara parsial maupun simultan, dengan menggunakan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Untuk dapat memudahkan penganalisaan pada penelitian ini maka dibuat rerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Dewi dan Abundanti (2019:105) yang menyatakan jika dengan meningkatnya profitabilitas pada suatu perusahaan merupakan salah satu indikator yang penting untuk investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan untuk melihat prospek kinerja perusahaan dimasa mendatang. Pada penelitian ini rasio profitabilitas diukur menggunakan proksi ROA untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan

aktivanya untuk mendapatkan laba dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total asset.

Hasil penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan oleh Novari et al. (2016:5692) yang menggunakan pengukuran ROA menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang telah dilakukan oleh Laksono (2021:14) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas akan meningkatkan nilai suatu perusahaan hasil ini sejalan dengan teori sinyal bahwa dengan adanya sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada para investor dan seluruh pihak yang berkepentingan akan memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham yang akan berdampak baik untuk nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teoritis yang telah dijelaskan diatas maka penelitian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Pristina dan Khairunnisa (2019:125) keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan yang menyangkut sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan suatu kegiatan operasionalnya, yang terdiri atas hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Keputusan pendanaan sering dikatakan sebagai kebijakan struktur modal, yang dimana pada penelitian ini diukur menggunakan DER untuk dapat mengetahui perbandingan antara hutang dan ekuitas dari perusahaan tersebut.

Hasil penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan oleh Krisdiyanto et al. (2019:129) yang diukur menggunakan DER pada penelitian tersebut menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang telah dilakukan oleh Devita dan Subardjo (2018:14) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menjelaskan bahwa suatu perusahaan bisa mengalokasikan dana secara baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teoritis yang telah dijelaskan diatas maka penelitian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang penting dalam suatu perusahaan karena menyangkut para pemegang saham yang merupakan sumber modal eksternal suatu perusahaan. Dividen merupakan pembagian suatu keuntungan yang didapatkan dari laba kepada para pemegang saham atas jumlah saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Pembagian dividen merupakan hal penting karena akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jika perusahaan mengambil suatu kebijakan dividen yang tepat maka akan mempengaruhi harga saham dipasar modal semakin meningkat, merupakan salah satu peluang perusahaan untuk mencapai tujuannya yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini kebijakan dividen menggunakan proksi *Dividend per Share* (DPS) untuk mengukur jumlah dividen per lembar sahamnya.

Hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh Basyroh dan Riduwan (2023:17) yang diukur menggunakan *Dividend per Share* (DPS) pada penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang telah dilakukan oleh Negara (2019:60) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, nilai suatu perusahaan akan maksimum dengan adanya pembayaran dividen yang cukup tinggi. Maka semakin besar dividen yang dibagikan akan menyebabkan nilai perusahaan semakin naik. Berdasarkan tinjauan teoritis yang telah dijelaskan diatas maka penelitian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Jenis Penelitian

Jenis pada penelitian ini menggunakan korelasional (correlation research) yang merupakan penelitian dengan karakteristik masalahnya berupa korelasi antar dua variabel ataupun lebih. Tujuan dari penelitian korelasional yaitu untuk melihat korelasi antar variabel atau membuat suatu prediksi berdasarkan korelasi antar variabel: profitabilitas, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang menjelaskan mengenai hubungan antar variabel-variabel penelitian menggunakan pengujian hipotesis, sedangkan untuk mengolah data numerik berupa angka akan dihitung dan dianalisis menggunakan bantuan program aplikasi komputer yaitu program SPSS.

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah reputasi data sekunder Pada Penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis yang dihitung secara sistematis dengan menggunakan rumus-rumus statistik untuk menguji hubungan antara variabel yang akan diteliti, terdiri atas variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam membuktikan hipotesis serta menarik suatu kesimpulan apakah menerima atau menolak pernyataan pada penelitian.

Gambaran dan Populasi (Objek Penelitian)

Populasi adalah suatu wilayah generalisasi terdiri atas subjek ataupun objek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan pada peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik suatu kesimpulannya (Sugiono, 2018:130). Populasi yang digunakan pada penelitian ini mencakup pada suatu data yang didapatkan pada perusahaan farmasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Pada Penelitian ini menggunakan perusahaan farmasi untuk pengambilan sampel dikarenakan dengan alasan adanya perkembangan pada saat ini pada perusahaan farmasi masih berpotensi untuk memperoleh keuntungan yang maksimal karena menggunakan berbagai inovasi terbaru dalam mempertahankan daya saingnya walaupun pada sektor industri lainnya mengalami kerugian. Data yang didapatkan pada tahun 2018-2020 terdapat 11 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1
Daftar Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
2.	PT Indofarma (Persero) Tbk	INAF
3.	PT Kimia Farma Tbk	KAEF
4.	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
5.	PT Phapros Tbk	PEHA
6.	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul	SIDO
7.	PT Soho Global Health Tbk	SOHO
8.	PT Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC
9.	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA
10.	PT Merck Tbk	MERK
11.	PT Organon Pharma Indonesia Tbk	SCPI

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023

Teknik Pengambilan Sampel

Populasi

Populasi pada penelitian ini merupakan perusahaan farmasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. Data yang didapatkan pada tahun 2018-2020 terdapat 11 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan teknik purposive sampling yang merupakan pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu secara khusus. Berdasarkan penjelasan diatas kriteria sampel penelitian ini: (1) Perusahaan farmasi yang telah terdaftar dan masih aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022, (2) Perusahaan farmasi yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2018-2022. Pada penelitian ini proses pengambilan sampel yang didapatkan berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan pada penjelasan diatas dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Daftar Kriteria Pemilihan Sampel

NO	KRITERIA PENGAMBILAN SAMPEL	JUMLAH
1.	Perusahaan farmasi yang terdaftar dan masih aktif di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022	11
2.	Perusahaan farmasi yang tidak mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2018-2022	(2)
3.	Jumlah perusahaan yang dijakadkan sampel	9
4.	Jumlah periode tahun pengamatan	5
5.	Jumlah observasi penelitian	45
6.	Jumlah periode observasi yang mengandung data outlier	(8)
7.	Jumlah observasi yang bebas dari data outlier	37

Sumber: Bursa Efek Indonesia dan Hasil Pengambilan Sampel, 2023

Pada penelitian ini jumlah sampel yang digunakan sebanyak 9 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian yang diamati mulai pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 atau dalam waktu 5 tahun. Penelitian ini pada awalnya memiliki jumlah observasi sebanyak 45. Dengan adanya jumlah periode observasi yang mengandung data outlier sebanyak 8 data, sehingga keseluruhan observasi yang bebas dari data outlier yang akan digunakan pada penelitian ini berjumlah 37 observasi. Sampel pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Daftar Perusahaan Farmasi yang Digunakan Sebagai Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
2.	PT Kimia Farma Tbk	KAEF
3.	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
4.	PT Phapros Tbk	PEHA
5.	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul	SIDO
6.	PT Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC
7.	PT Indofarma (Persero) Tbk	INAF
8.	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA
9.	PT Merck Tbk	MERK

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang diperoleh melalui dokumentasi arsip laporan keuangan tahunan pada perusahaan farmasi yang telah dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sumber Data

Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan suatu data yang didapatkan secara tidak langsung oleh para peneliti, umumnya data yang diperoleh oleh para peneliti didapatkan melalui arsip laporan keuangan yang telah dipublikasikan setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh melalui *www.idx.co.id* yang merupakan website situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data yaitu dengan cara mengumpulkan data, pencatatan data serta pemeriksaan data sekunder yang diperoleh dari dokumentasi arsip laporan keuangan tahunan pada perusahaan farmasi tahun 2018-2022 yang telah dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel merupakan sesuatu hal yang menjadi fokus pada penelitian yang telah ditetapkan peneliti untuk dianalisis sehingga mendapatkan beberapa informasi mengenai variabel tersebut, dan kemudian peneliti bisa menarik suatu kesimpulan. Pada penelitian ini menggunakan 2 variabel terdiri atas variabel independen dan variabel dependen.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2018:97) variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi suatu akibat dari adanya variabel independen (bebas). Variabel dependen pada penelitian ini menggunakan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan suatu organisasi mempunyai peluang yang baik, Nilai suatu perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga sahamnya. Dikarenakan tingkat harga suatu saham harus berbanding lurus dengan nilai perusahaannya, yang berarti semakin tinggi harga suatu saham maka akan semakin besar juga nilai perusahaan tersebut. Dengan itu pada penelitian ini menggunakan pengukuran *Price Book Value* (PBV). Rasio digunakan untuk membandingkan harga sama dengan nilai buku per lembar saham, sehingga dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan nilai pasarnya. Semakin tinggi *Price Book Value* (PBV) semakin pasar percaya terhadap suatu kinerja perusahaan dimasa mendatang. Menurut Harahap (2016:311) rumus *Price Book Value* (PBV) sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2018:96) variabel independen (bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi awal mula adanya perubahan yang berpengaruh atau timbulnya suatu variabel dependen (terikat).

Profitabilitas

Menurut Ramdhonah et al. (2019:69) Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode waktu tertentu. Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran Return on Assets Ratio (ROA) yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dengan memanfaatkan seluruh asset atau modal sendiri yang dimiliki secara optimal dalam melakukan aktivitas operasional perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai pada ratio ini maka semakin menguntungkan bagi para investor ataupun para pemegang saham. Menurut Hanafi dan

Halim (2016:81) rasio profitabilitas dapat dihitung menggunakan proksi Return on Assets (ROA) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Keputusan Pendanaan

Menurut Pristina dan Khairunnisa (2019:125) menyatakan keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan yang menyangkut sumber dana yang akan digunakan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, yang terdiri atas hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Dengan adanya struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang menjadi tujuan perusahaan karena jika struktur modal pada suatu perusahaan maksimal maka akan meminimalisir biaya modal yang akan digunakan untuk kegiatan operasional pada perusahaan tersebut. Pada penelitian keputusan pendanaan diukur menggunakan *Debt Equity ratio* untuk mengetahui perbandingan antara hutang dengan ekuitas dalam pendanaan yang digunakan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Menurut Syahyunan (2013) *Debt Equity ratio* (DER) digunakan untuk mengukur antara total hutang dan total ekuitas dalam keputusan pendanaan perusahaan dan memperlihatkan kemampuan modal sendiri. Pada penelitian ini *Debt Equity ratio* (DER) dapat dihitung menggunakan proksi:

$$\text{Debt Equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Menurut (Suffah, 2016:6) Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang digunakan untuk menentukan apakah suatu laba harus dibayarkan kepada para investor sebagai dividen atau sebagai laba ditahan untuk dana yang akan digunakan perusahaan dalam berinvestasi dan melakukan kegiatan bisnis suatu perusahaan dimasa mendatang. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang didapatkan dari laba kepada para pemegang saham atas jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Damayanti et al. (2017:189) menyatakan *dividend per share* merupakan total seluruh dividen tunai yang akan dibagikan dengan membandingkan jumlah saham yang beredar. Pada penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Per Share* (DPS) dengan membandingkan antara Dividen yang dibagikan dengan Jumlah saham yang beredar. Menurut Damayanti et al. (2017:189) *Dividend Per Share* (DPS) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Per Share (DPS)} = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dipergunakan untuk menjawab seluruh rumusan masalah dan pengujian hipotesis yang diajukan secara akurat. Teknis analisis data menghasilkan suatu informasi serta data yang mudah dipahami. Teknis analisis data terdiri atas model regresi, uji hipotesis, uji asumsi klasik yang digunakan untuk menganalisis variabel independen yaitu profitabilitas, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif. Data yang akan digunakan pada penelitian dianalisis dan diolah dengan menggunakan alat bantu perangkat lunak yaitu *Statistical Product and Service Solution* (SPSS).

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2014:206) menyatakan bahwa statistik deskriptif digunakan sebagai analisis data, yang mengumpulkan suatu data namun tidak bertujuan menarik kesimpulan yang mempunyai sifat generalisasi. Analisis statistik deskriptif memiliki tujuan untuk dapat memberikan suatu informasi berkaitan dengan penggunaan setiap variabel penelitian.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh hubungan linier antar dua variabel ataupun lebih yaitu variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Analisis linier regresi berganda ini digunakan untuk mendapatkan penjelasan hubungan antar variabel dan seberapa besar pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:95). Dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini dituliskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \beta_3 DPS + e$$

Keterangan :

PBV	: Nilai Perusahaan
ROA	: Profitabilitas
DER	: Keputusan Pendanaan
DPS	: Kebijakan Dividen
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
α	: Konstanta
e	: Standard Error

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik mempunyai tujuan yaitu untuk memastikan bahwa tidak terdapat adanya heteroskedastisitas, multikolinearitas serta terbebas dari autokorelasi dalam model regresi yang digunakan. Selain itu, pada uji asumsi klasik memastikan agar seluruh data yang dihasilkan berdistribusi normal. Pada analisis ini yang digunakan untuk menganalisa suatu data dan dapat menjelaskan informasi yang disajikan berupa mean, standart deviation, media, modus dan nilai maksimum dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu profitabilitas, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018:161) uji normalitas mempunyai tujuan yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu ataupun residual mempunyai distribusi normal. Dalam uji normalitas rumus yang digunakan yaitu *kolmogrov-smirnov* dan normal probability. Normal *probability* menandakan baik yang berarti mempunyai distribusi data normal maupun yang mendekati data normal merupakan distribusi yang tidak menyimpang ke arah kiri maupun ke arah kanan (Kurva Normal). Pada uji *kolmogrov-smirnov* dengan ketentuan data yang dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi $>0,05$ atau 5% sedangkan data yang dikatakan tidak berdistribusi normal apabila nilai signifikansi $<0,05$ atau 5%.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018:107) menyatakan uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada model regresi yang baik pada dasarnya tidak terjadi antara variabel independen. Untuk

mendeteksi ada atau tidak adanya suatu multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai cut off yang umum dipakai untuk melihat adanya multikolinearitas yaitu nilai tolerance $< 0,10$ dan angka nilai VIF > 10 . Dan apabila pada nilai tolerance diatas $0,10$ serta nilai VIF dibawah 10 maka tidak terjadi adanya multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:111) Uji autokorelasi mempunyai tujuan yaitu untuk menguji apakah pada model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Adanya autokorelasi dikarenakan observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan lainnya. Untuk mendeteksi ada atau tidak adanya autokorelasi maka dilakukan pengujian *Durbin-Watson* (DW). Terdapat adanya pengambilan keputusan mengenai ada atau tidaknya autokorelasi dapat dijelaskan sebagai berikut: a) Apabila nilai DW terletak diatas -2 , maka dapat dikatakan bahwa autokorelasi positif, b) Apabila nilai DW diantara -2 samapai $+2$, maka tidak terjadi adanya autokorelasi, c) Apabila nilai DW dibawah $+2$, maka dapat dikatakan autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas mempunyai suatu tujuan yaitu untuk menguji apakah pada sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual antar satu pengamatan ke pengamatan lainnya Ghozali (2018:137). Untuk menguji apakah terdapat adanya heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser* digunakan untuk menguji suatu hipotesis agar dapat mengetahui apakah suatu model regresi terdapat indikasi adanya heteroskedastisitas dengan meregres absolut residual terhadap variabel independen. Jika nilai signifikasinya $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas, namun apabila nilai signifikasinya $< 0,05$ maka data terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:142).

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mempunyai kegunaan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan suatu variasi variabel independen terhadap variabel dependent. Pada pengujian ini yang dimana koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai adjusted R^2 mempunyai tujuan untuk mengartikan besarnya suatu nilai koefisien determinasi harus diubah pada bentuk persentase (Ghozali, 2018:97). Nilai dari R^2 berkisar antara 0 sampai dengan 1 . Dasar yang digunakan untuk pengambilan keputusan pada pengujian Determinasi (R^2) sebagai berikut: a) Jika nilai $R^2 = 1$, menandakan pada pengujian koefisien determinasi bahwa terjadi adanya kecocokan yang sempurna dan variabel independen mampu memberikan seluruh informasi yang dibutuhkan dalam melakukan prediksi variasi variabel independent, b) Jika nilai $R^2 = 0$ menandakan bahwa antar variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat) tidak memiliki hubungan.

Uji Statistik F

Menurut Ghozali (2018:98) Uji kelayakan model (*Goodness of fit*) dilakukan untuk memperlihatkan apakah suatu permodelan yang dibangun memenuhi seluruh kriteria telah sesuai ataupun tidak. Uji kelayakan model yang dikur menggunakan uji F memperlihatkan apakah variabel independen (bebas) yang dimasukkan pada model yang mempunyai suatu pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen (terikat). Pada penelitian ini model regresi dikatakan fit apabila nilai F lebih kecil dari $0,05$. Dengan kriteria penerimaan atau penolakan uji kelayakan model dalam penelitian adalah sebagai berikut: a) Jika nilai $F > 0,05$ maka pengujian model regresi yang dihasilkan dikatakan tidak memenuhi kriteria fit, b) Jika nilai $F < 0,05$ maka pengujian model regresi yang dihasilkan dikatakan memenuhi kriteria fit.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (uji t) pada dasarnya mempunyai suatu kegunaan untuk mengetahui pengaruh antara masing-masing variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Terdapat prosedur pada pengujian dengan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha = 55$) sebagai berikut: a) Apabila nilai signifikan uji t $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti secara parsial variabel profitabilitas, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, b) Apabila nilai signifikan uji t $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti secara parsial variabel profitabilitas, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2022. Perusahaan farmasi merupakan suatu perusahaan bisnis komersial yang berfokus untuk meneliti, mengembangkan serta pendistribusian obat-obatan terutama dalam hal kesehatan. Perusahaan farmasi dapat membuat obat-obatan generik ataupun obat bermerek. Data perusahaan farmasi yang akan digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini periode yang digunakan yaitu tahun 2018-2022 terdapat 11 perusahaan farmasi, dari 11 perusahaan farmasi dilakukan pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan pemilihan sampel didasarkan pada kriteria yang telah ditentukan. Maka dapat diperoleh sebanyak 9 perusahaan farmasi yang telah memenuhi kriteria dengan metode pengamatan periode 2018-2022 atau selama 5 tahun.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk memberikan suatu informasi deskriptif serta agar dengan mudah dalam menggambarkan data yang akan diolah, sehingga pembaca dan peneliti selanjutnya dengan mudah dapat memahami keseluruhan isi yang ada dalam penelitian ini. Analisis statistik deskriptif secara umum memperlihatkan data yang meliputi nilai minimum, nilai maximum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi (simpangan baku), jumlah data (N). Analisis deskriptif yang dilakukan yang meliputi variabel independen yaitu profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return on assets* (ROA), keputusan pendanaan yang diukur menggunakan *Debt equity ratio* (DER), dan kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend per share* (DPS), dan juga variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur menggunakan *price book value* (PBV).

Berikut merupakan hasil analisis deskriptif dalam penelitian ini yaitu disajikan pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	37	-.01	.27	.0914	.06836
DER	37	.05	2.44	.7484	.60087
DPS	37	.00	130.00	47.0846	43.47649
PBV	37	.65	7.50	2.6322	1.81968
Valid N (listwise)	37				

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 4 hasil uji analisis statistik deskriptif diatas, dapat diketahui data (N) yang menunjukkan jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 37 data, dengan jumlah 9 perusahaan periode 2018-2022. Berikut merupakan penjelasan dari hasil analisis statistik deskriptif: a) Variabel Profitabilitas (ROA) dengan nilai minimum yaitu sebesar -0,01 sedangkan Profitabilitas (ROA) nilai maksimum yaitu sebesar 0,27. Nilai rata-rata hitung (mean) pada variabel Profitabilitas (ROA) yaitu sebesar 0,0914 dan nilai standar deviasi pada variabel profitabilitas (ROA) yaitu sebesar 0,06836, b) Variabel Keputusan Pendanaan (DER) dengan nilai minimum yaitu sebesar 0,05 sedangkan Keputusan Pendanaan (DER) nilai maksimum sebesar 2,44. Nilai rata-rata hitung (mean) pada variable Keputusan Pendanaan (DER) yaitu sebesar 0,7484 dan nilai standar deviasi pada varibel Keputusan Pendanaan (DER) yaitu sebesar 0,60087, c) Variabel Kebijakan Dividen (DPS) dengan nilai minimum yaitu sebesar 0,00 sedangkan Kebijakan Dividen (DPS) nilai maksimum sebesar 130,00. Nilai rata-rata hitung (mean) pada variable Kebijakan Dividen (DPS) yaitu sebesar 47,0846 dan nilai standar deviasi pada varibel Kebijakan Dividen (DPS) yaitu sebesar 43,47649, d) Variabel Nilai Perusahaan (PBV) dengan nilai minimum yaitu sebesar 0,65 sedangkan Nilai Perusahaan (PBV) nilai maksimum sebesar 7,50. Nilai rata-rata hitung (mean) pada variable Nilai Perusahaan (PBV) yaitu sebesar 2,6322 dan nilai standar deviasi pada varibel Nilai Perusahaan (PBV) yaitu sebesar 1,81968.

Uji Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini uji analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel yang digunakan dalam model penelitian yaitu variabel profitabilitas (ROA), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPS) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil dari Uji Regresi Linier Berganda disajikan pada tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1						
	(Constant)	1.504	.748		2.011	.053
	ROA	17.690	4.031	.665	4.389	.000
	DER	-.079	.468	-.026	-.169	.867
	DPS	-.009	.005	-.218	-1.688	.101

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 5 diatas, hasil dari uji regresi linier berganda diatas menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada maupun tidaknya hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen. Dari tabel diatas diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \beta_3 DPS + e$$

$$PBV = 1,504 + 17,690 ROA + (-0,079) DER + (-0,009) DPS + e$$

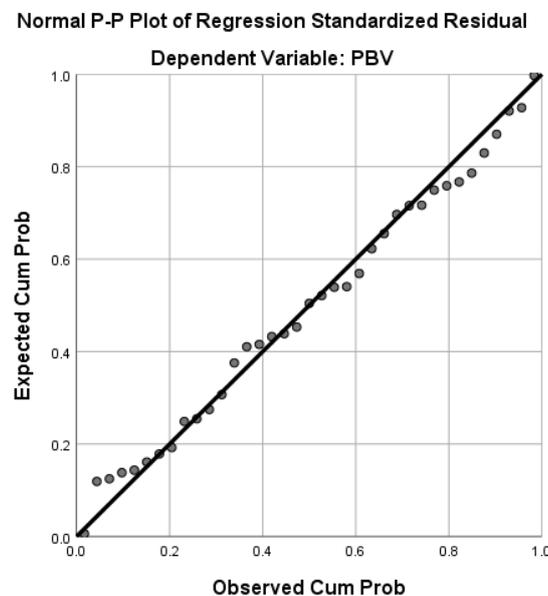
(1) Konstanta (α) = 1,504. Nilai konstanta α yang dihasilkan pada model persamaan regresi linier berganda yaitu sebesar 1,504 yang artinya jika variabel independen Profitabilitas (ROA), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPS) nilainya sama dengan nol (=0), maka variabel dependen yaitu nilai perusahaan sama dengan konstanta sebesar 1,504.

(2) Koefisien Regresi ROA = 17,690. Nilai koefisien regresi pada Return on Assets (ROA) sebesar 17,690 yang memperlihatkan bahwa terdapat hubungan positif atau searah dengan variabel dependen nilai perusahaan (PBV). Dapat diartikan apabila profitabilitas (ROA) mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan semakin meningkat sebesar 17,690. (3) Koefisien Regresi DER = -0,079. Nilai koefisien regresi pada *Debt to Equity ratio* (DER) sebesar -0,079 yang memperlihatkan bahwa terdapat hubungan negatif atau tidak searah dengan variabel dependen nilai perusahaan (PBV). Dapat diartikan apabila keputusan pendanaan (DER) mengalami penurunan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan semakin menurun sebesar -0,079. 4) Koefisien Regresi DPS = -0,009. Nilai koefisien regresi pada *Dividend Per Share* (DPS) sebesar -0,009 yang memperlihatkan bahwa terdapat hubungan negatif atau tidak searah dengan variabel dependen nilai perusahaan (PBV). Dapat diartikan apabila keputusan pendanaan (DPS) mengalami penurunan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan semakin menurun sebesar -0,009.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berikut merupakan hasil dari uji normalitas menggunakan grafik *Normal Probability Plot* dari residual yang disajikan pada gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2
Grafik Normal P-P Plot
Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada gambar 2 diatas, dapat dilihat bahwa titik-titik yang menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa data sampel dalam penelitian terdistribusi normal. Dengan hasil uji normalitas menggunakan Normal P-P Plot telah memenuhi syarat asumsi normalitas.

Berikut merupakan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Pengujian Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		37
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.31281594
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.069
	Negative	-.082
Test Statistic		.082
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 6 diatas, hasil uji Kolmogorov-Smirnov Test bahwa besarnya nilai Test Statistic adalah sebesar 0,082 dengan nilai Asymp. Sig (2-tailed) atau nilai signifikansi sebesar 0,200 > 0,05, maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data diatas berdistribusi normal dan dalam model regresi ini layak untuk dipakai untuk memprediksi nilai perusahaan berdasarkan masukan atas variabel profitabilitas, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Pada hasil uji normalitas yang menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov* telah memenuhi syarat asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Berikut merupakan hasil dari uji multikolinearitas yang telah tersaji pada tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Multikolinearitas

		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.688	1.454
	DER	.660	1.515
	DPS	.950	1.053

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 7 diatas, hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan nilai tolerance pada *Return On Assets* (ROA) sebesar 0,688; *Debt Equity Ratio* (DER) sebesar 0,660; dan *Dividend Per Share* (DPS) sebesar 0,950. Pada setiap variabel independen menyatakan jika nilai tolerance $\geq 0,10$ maka dapat disimpulkan jika hasil sampel yang diolah tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Berdasarkan hasil pada pengelolaan data uji multikolinearitas melalui nilai *variance inflation factor* (VIF) pada *Return On Assets* (ROA) sebesar 1,454; *Debt Equity Ratio* (DER) sebesar 1,515; dan *Dividend Per Share* (DPS) sebesar 1,053. Pada setiap variabel independen menyatakan jika pada nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa hasil data yang diolah tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan atas hasil dari uji autokorelasi yang telah dilakukan maka diperoleh hasil yang disajikan pada tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.692 ^a	.480	.432	1.37119	1.820

a. Predictors: (Constant), DPS, DER, ROA
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 8 diatas, hasil uji Autokorelasi dari uji *Durbin-Watson* sebesar 1,820 yang dimana hasil tersebut berada diantara -2 sampai dengan +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil uji autokorelasi tidak terdapat gejala pada model regresi dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut merupakan hasil dari uji heteroskedastisitas yang tersaji pada tabel 9 dibawah ini:

Tabel 9
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.283	.402		.704	.486
	ROA	4.378	2.168	.356	2.020	.072
	DER	.381	.191	.348	1.997	.053
	DPS	-.005	.003	-.253	-1.690	.100

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 9 diatas, hasil uji heteroskedastisitas dapat diketahui nilai signifikansi pada variabel Profitabilitas (ROA) yaitu sebesar 0,072; Keputusan Pendanaan (DER) yaitu sebesar 0,053; dan Kebijakan Dividen (DPS) yaitu sebesar 0,100. Setiap variabel menyatakan bahwa nilai signifikansi > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Dterminasi (R²)

Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi R² yang disajikan pada tabel 10.

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

Model Summary^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.692 ^a	.480	.432	1.37119	1.820	

a. Predictors: (Constant), DPS, DER, ROA
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 10 diatas, hasil dari uji koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa nilai R-Square yaitu sebesar 0,480 atau 48,0%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pada kemampuan variabel independen dalam penelitian (ROA, DER, DPS) menjelaskan variabel dependen (PBV). Sedangkan sisanya yaitu sebesar 0,520 atau 52,0% (100% - 48,0%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Uji Goodness Of Fit (Uji F)

Berikut hasil dari uji *Goodness Of Fit* (Uji F) yang disajikan pada tabel 11.

Tabel 11
Hasil Uji Goodnes Of Fit (Uji F)

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	57.158	3	19.053	10.134	.000 ^b
	Residual	62.045	33	1.880		
	Total	119.204	36			

a. Dependent Variable: PBV
b. Predictors: (Constant), DPS, DER, ROA

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 11 diatas, hasil dari uji Goodness Of Fit atau Uji F diketahui bahwa nilai F yaitu sebesar 10,134 dengan nilai signifikasi yaitu sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen profitabilitas, keputusan pendanaan, kebijakan dividen memenuhi kriteria fit terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa model ini layak digunakan untuk penelitian selanjutnya.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Berikut hasil uji t dari masing-masing variabel yang disajikan pada tabel 12.

Tabel 12
Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	1.504	.748		2.011	.053
	ROA	17.690	4.031	.665	4.389	.000
	DER	-.079	.468	-.026	-.169	.867
	DPS	-.009	.005	-.218	-1.688	.101

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 12 diatas, maka hasil uji t dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Kriteria pada pengujian ini bila nilai signifikan $t < 0,05$ maka H1 diterima dan sebaliknya jika $t > 0,05$ maka H1 ditolak. Pada nilai signifikasi dari variabel profitabilitas dalam penelitian ini yang diproyeksikan dengan *Return on Assets* (ROA) yaitu sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan taraf ujinya yaitu sebesar 0,05 dan nilai koefisien yaitu sebesar 17,690. Dapat disimpulkan dari hasil yang didapatkan pada uji t, bahwa H1 diterima yang berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan mendukung pada

hipotesis yang telah diajukan yaitu “profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”; (2) Kriteria pada pengujian ini bila nilai signifikan $t < 0,05$ maka H2 diterima dan sebaliknya jika $t > 0,05$ maka H2 ditolak. Pada nilai signifikansi dari variabel keputusan pendanaan dalam penelitian ini yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity ratio* (DER) yaitu sebesar 0,867. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan taraf uji yaitu sebesar 0,05 dan nilai koefisien yaitu sebesar -0,079. Dapat disimpulkan dari hasil yang didapatkan pada uji t, bahwa H2 ditolak yang berarti keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan hasil tersebut tidak mendukung pada hipotesis yang telah diajukan yaitu “keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”; (3) Kriteria pada pengujian ini bila nilai signifikan $t < 0,05$ maka H3 diterima dan sebaliknya jika $t > 0,05$ maka H3 ditolak. Pada nilai signifikansi dari variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini yang diproyeksikan dengan *Dividend Per Share* (DPS) yaitu sebesar 0,101. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan taraf uji yaitu sebesar 0,05 dan nilai koefisien yaitu sebesar -0,009. Dapat disimpulkan dari hasil yang didapatkan pada uji t, bahwa H3 ditolak yang berarti kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan hasil tersebut tidak mendukung pada hipotesis yang telah diajukan yaitu “kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis yang diperoleh pada penelitian yang terdapat pada tabel 12 menunjukkan bahwa profitabilitas yang dihitung menggunakan *return on assets* (ROA) menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H1 diterima, dengan hasil tersebut yang berarti mendukung pada hipotesis yang telah diajukan yaitu “profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Semakin baik profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berfungsi secara optimal yang artinya akan berdampak baik pada prospek perusahaan dimasa mendatang sehingga perusahaan akan mendapatkan pandangan positif serta respon yang baik dari para investor. Dengan semakin tingginya profitabilitas suatu perusahaan yang pada dasarnya menjadi keinginan bagi para investor untuk mendapatkan return yang diharapkan, serta akan meningkatkan nilai pada suatu perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini pengukuran profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, jika profitabilitas (ROA) suatu perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Sejalan dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa dengan adanya tingkat profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan prospek kinerja perusahaan baik dan akan berpengaruh pada prospek kinerja suatu perusahaan dimasa mendatang. Dengan adanya sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada para investor dan seluruh pihak yang berkepentingan akan memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham yang akan berdampak baik untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat memanfaatkan seluruh total asset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, karena para investor dan seluruh pihak yang berkepentingan akan menilai bagaimana perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan adanya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi berarti perusahaan telah memperlihatkan kinerja perusahaan berjalan sangat baik dalam pengelolaan seluruh sumber dana yang efektif dan efisien untuk menghasilkan laba bersih yang akan meningkatkan nilai suatu perusahaan tersebut. Meningkatnya kinerja suatu perusahaan akan mempengaruhi naiknya harga saham. Dengan meningkatnya harga saham membuat nilai perusahaan juga semakin meningkat. Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan seluruh total asset perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi sehingga meningkatkan kepercayaan dan

minat para investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan secara bersamaan serta akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Laksono (2021), Oktaviarni (2019), dan Novari et al. (2016) yang membuktikan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tidak relevan yang dilakukan oleh Yuniastri et al. (2021), dan Jariah (2016) yang menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa turunnya profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Para investor memandang bahwa hal terpenting yang dijadikan acuan ialah potensi bertumbuhnya perusahaan bisa dilihat dari keputusan investasi yang telah dibuat.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis yang diperoleh pada penelitian yang terdapat pada tabel 12 menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang dihitung menggunakan *debt equity ratio* (DER) menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,867 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak, dengan hasil tersebut yang berarti tidak mendukung pada hipotesis yang telah diajukan yaitu "keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan".

Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan yang menyangkut sumber dana yang akan digunakan oleh suatu perusahaan dalam menjalankan suatu kegiatan operasionalnya. Keputusan pendanaan yang diambil oleh manajer merupakan langkah penting dalam perencanaan keuangan suatu perusahaan untuk menentukan sumber daya yang optimal, yang digunakan untuk mendanai berbagai kegiatan operasional perusahaan, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Dalam penelitian ini keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, prospek pandangan para investor tidak ditentukan oleh besar kecilnya pendanaan. Dengan adanya suatu keputusan pendanaan (DER) yang dilakukan oleh perusahaan baik dengan melakukan pendanaan melalui penggunaan hutang maupun pendanaan melalui ekuitas tidak menjadi pertimbangan para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Diduga bahwa para investor lebih memperhatikan cara penggunaan hutang pada perusahaan tetapi tidak memperhatikan besar kecilnya dana yang diperoleh dari sumber hutang.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Melisa dan Pranaditya (2019), Handayani dan Kurnianingsih (2021), dan Maulana (2019) yang membuktikan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tidak relevan yang dilakukan oleh Negara (2019), dan Dewi (2016) yang menjelaskan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan jika suatu perusahaan memiliki hutang yang tinggi semakin dipercaya oleh pihak eksternal dengan pengelolaan hutang yang baik maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis yang diperoleh pada penelitian yang terdapat pada tabel 12 menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang dihitung menggunakan *dividend per share* (DPS) menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,101 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak, dengan hasil tersebut yang berarti tidak mendukung pada hipotesis yang telah diajukan yaitu "kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan".

Dividen merupakan suatu pembagian keuntungan yang didapatkan dari laba kepada pemegang saham atas jumlah saham yang dimiliki perusahaan. Dividen kas atau juga disebut dengan dividen tunai yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai yang merupakan hasil dari laba bersih perusahaan. Dengan adanya pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih disukai oleh investor, karena membantu dalam

mengurangi ketidakpastian dari berbagai informasi yang diberikan oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang digunakan untuk menentukan apakah suatu laba harus dibayarkan kepada para investor sebagai dividen atau sebagai laba ditahan untuk dana yang akan digunakan perusahaan dalam berinvestasi dan melakukan kegiatan bisnis suatu perusahaan dimasa mendatang. Jika meningkatnya dividen per saham perusahaan akan menarik para investor untuk membeli saham perusahaan serta menanamkan modalnya pada perusahaan, dengan adanya harga pada saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPS) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini tidak mendukung *Signalling Theory* yang seharusnya dengan adanya kenaikan pembagian dividen per saham pada perusahaan akan menyebabkan nilai perusahaan juga semakin meningkat, namun pada penelitian ini memperlihatkan hasil bahwa pada pembagian dividen per saham tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya, dengan adanya pembagian besar kecilnya dividen per saham pada perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh para investor ataupun pemegang saham melainkan suatu ketentuan yang dipilih oleh perusahaan tersebut, yang dimana perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba bersih kepada para investor sebagai dividen kas atau perusahaan memilih laba yang digunakan dalam berinvestasi yang berguna untuk pengembangan perusahaan dimasa mendatang. Diduga bahwa investor dalam penelitian ini merupakan investor jangka panjang yang tidak memperhatikan pembagian dividen pada saat ini melainkan para investor memperhatikan prospek kinerja perusahaan dimasa mendatang dengan melihat suatu tingkat profitabilitas perusahaan, pada penjelasan diatas diduga investor dalam penelitian ini berorientasi pada prospek perusahaan dimasa mendatang. Oleh karena itu, mengapa besar kecilnya pembagian dividen pada perusahaan tidak diperhatikan oleh para investor atau pemegang saham.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cahyono dan Praptoyo (2022), dan Fachruddin et al. (2016) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tidak relevan yang dilakukan oleh Basyroh dan Riduwan (2023) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang menjelaskan bahwa investor dapat menggunakan suatu kebijakan dividen (DPS) untuk melakukan investasi dikarekanakan dapat berpengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris mengenai profitabilitas (ROA), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan dividen (DPS) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Sampel yang dipilih dengan menggunakan Teknik *purposive sampling* dan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu berjumlah 9 perusahaan. Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti jika profitabilitas perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat, karena perusahaan dapat memanfaatkan seluruh total asset yang dimiliki untuk menghasilkan laba secara optimal. Dengan adanya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang cukup tinggi, yang artinya perusahaan telah memperlihatkan kinerjanya berjalan sangat baik dan membuat nilai perusahaan semakin tinggi sehingga akan meningkatkan kepercayaan dan minat para investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan, (2) Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini yang berarti bahwa sumber pendanaan yang diperoleh perusahaan tidak dijadikan pertimbangan oleh para investor dalam berinvestasi. Suatu keputusan pendanaan pada perusahaan baik dengan pendanaan melalui hutang

maupun ekuitas tidak menjadi pertimbangan oleh para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Diduga bahwa investor lebih memperhatikan cara penggunaan hutang pada perusahaan tetapi tidak memperhatikan besar kecilnya dana yang diperoleh dari sumber hutang. Bagi investor informasi mengenai penggunaan hutang lebih penting dibandingkan dengan sumber pendanaan yang diperoleh oleh perusahaan, (3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini yang berarti bahwa besar kecilnya pembagian dividen kas tidak terlalu diperhatikan oleh para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Diduga bahwa investor dalam penelitian ini merupakan investor jangka panjang yang melihat tingkat profitabilitas perusahaan yang berorientasi pada prospek perusahaan dimasa mendatang. Bagi para investor informasi mengenai profitabilitas yang dilaporkan perusahaan lebih penting dibandingkan dengan informasi mengenai besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, dengan adanya keterbatasan ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya. Keterbatasan tersebut antara lain sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan obyek pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memiliki keterbatasan jangka waktu penelitian hanya selama 5 tahun saja yaitu pada tahun 2018-2022, (2) Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam menggunakan variabel. Variabel independen pada penelitian ini hanya 3 yaitu profitabilitas, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen yang mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan masih banyak variabel independen lain yang dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan dari hasil kesimpulan dan keterbatasan penelitian, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan agar memperluas obyek pada penelitian dan memperpanjang periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian, (2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan agar dapat menambah variabel-variabel lain diluar dari variabel yang ada pada penelitian ini. Hal tersebut dapat menambah pengetahuan peneliti bagi selanjutnya mengenai faktor-faktor apa sajakah yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie dan Abdul Rohman. 2012 Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 1(2) 2012. 9.
- Alinea. 2023. *Strategi Industri Farmasi Menghadapi New Normal*. Diambil kembali dari Alinea: <https://www.alinea.id/bisnis/strategi-industri-farmasi-menghadapi-new-normal-b1ZOL9vmq> (Diakses pada tanggal 31 Oktober 2023).
- Basyroh, I. dan A. Riduwan. 2023. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 12(7): 1-19.
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Dua Edisi Empat Belas. Salemba Empat. Jakarta.
- Cahyono, A. D. dan S. Praptoyo. 2022. Pengaruh Rasio Hasil Atas Ekuitas dan Kebijakan Dividen Kas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 11(2): 1-20.
- Damayanti, R., F. S. Marwati., dan R. Widayanti. 2017. Analisa Kebijakan Dividen Berdasarkan Teori Lintner. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 1(2): 183-194.
- Devita S. E. W. dan A. Subardjo. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(10):

1-16.

- Dewi, R. K. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta: Yogyakarta.
- Dewi, L. S. dan N. Abundanti. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8(10): 6099-6118.
- Fachruddin, SM., E. Safitri., dan I. Cholid. 2019. Pengaruh EPS, DPS, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan *Property and Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S. 2016. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. PT Grafindo Persada. Jakarta.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima, UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Handayani, U. N. dan H. Kurnianingsih. 2021. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Business Management Analysis Journal* 4(1): 1-19.
- Ika, F. J. dan S. N. Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2011). *Jurnal Akuntansi Diponegoro* 2(2): 1-10.
- Ilhamsyah, F. L. dan H. Soekotjo. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Ilmu Dan Riset Manajemen* 6(2): 1-15.
- Jariah, A. 2016. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Indonesia Melalui Kebijakan Dividen. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 1(2): 108-118.
- Kontan. 2022. *Industri Farmasi Nasional Tumbuh 10% Selama Pandemi*. Diambil kembali dari Kontan : <https://industri.kontan.co.id/news/industri-farmasi-nasional-tumbuh-10-selama-pandemi> (Diakses pada tanggal 29 Oktober 2023).
- Krisdiyanto, W. G. dan R. Rinofah. 2020. Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan. *Jurnal Fokus* 10(1): 121-131.
- Kurniawan, N. dan W. Mawardi. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investas, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Management* 6(2): 1-11.
- Laksono, B. S. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(1): 1-17.
- Maulana, A. A. A. 2019. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(12): 1-15.
- Melisa, dan A. Pranaditya. 2019. Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Akuntansi* 5(5): 1-14.
- Negara, I. K. 2019. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Agency Cost* Sebagai Variabel Intervening Pada Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen* 19(1): 49-66.
- Novari, P. M. dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen* 5(9): 5671-5694.
- Oktaviarni, F. 2019. Pengaruh Profitabilitas, *Likuiditas*, *Leverage*, Kebijakan Dividen, dan

- Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 9(1): 1-16.
- Pristina, F. A. dan Khairunnisa. 2019. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal akuntansi riset* 11(1): 123-136.
- Purnama, S. P. I. dan N. Abundanti. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Journal Management of Finance* 3(5): 1427-1441.
- Ramdhonah, Z., I. Solikin., dan M. Sari. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 7(1): 67-82.
- Sambora, Mareta N. "Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2009 - 2012)." *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, vol. 8, no. 2, Mar. 2014.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Suffah, R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2): 1-17.
- Syahyunan. 2013. *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*. USU Press. Medan.
- Thauziad, S dan M. Kholmi. 2021. Pengaruh *Good Corporate Governance*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Akuntansi* 6(2): 186-200.
- Yuniastri, N. P. A., I. D. M. Endiana., dan P. D. Kumalasari. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi* 1(1): 69-79.