

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Gading Dewi Suminang

gdewi44@gmail.com

Tri Yuniati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of capital structure (DER), profitability (ROA), and dividend policy (DPR) on the firm value (PBV) of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2014-2021. The research was quantitative. The population was 11 pharmaceutical companies listed on IDX. In order to have a homogeneous population, some criteria were taken. In line with that, there were 4 companies in the sample. Moreover, the data collection technique used non-probability sampling. The data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution). The result concluded that capital structure which was referred to as DER had an insignificant effect on the firm value. Likewise, profitability which was referred to as ROA had a significant effect on the firm value. Similarly, dividend policy which was referred to as DPR had a significant effect on the firm value of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2014-2021.

Keywords: DER, ROA, DPR, Firm Value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2021. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, terdapat 11 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Agar populasi menjadi homogen maka peneliti menggunakan kriteria sehingga perusahaan yang dipilih menjadi 4 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik sampling jenuh (*non probability sampling*) teknik untuk menentukan sampel dengan menggunakan seluruh populasi yang telah terbentuk secara homogen. Analisis data yang digunakan merupakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2021.

Kata kunci: DER, ROA, DPR, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini, banyak berdiri perusahaan farmasi sebagai produsen obat-obatan di Indonesia. Hingga tahun 2022, terdapat lebih dari 200 perusahaan farmasi dan 11 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pertumbuhan perusahaan farmasi di Indonesia terus didorong oleh jumlah penduduk yang semakin besar, kesadaran masyarakat akan kesehatan yang semakin tinggi, peningkatan kebutuhan obat-obatan, dan lain-lain, sehingga industri ini menjadi pasar yang menjanjikan dibanding negara lain di Asia Tenggara. Harga saham pada perusahaan farmasi mengalami perubahan nilai akibat dari dilepasnya saham-saham perusahaan. Banyaknya saham yang telah dibeli oleh investor, maka akan memberikan pengaruh terhadap kenaikan harga saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam suatu perusahaan. Fenomena naik turunnya nilai saham pada industri farmasi dapat dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya dapat disebabkan oleh nilai perusahaan yang menggunakan pengukuran nilai rasio *price to book value* (PBV). Tingkat

pertumbuhan nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang diukur dengan *price to book value* (PBV) selama periode tahun 2017 – 2021 dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 1
Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan Farmasi di BEI

Kode Perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV) Dalam Satuan Kali					Rata-rata
	2017	2018	2019	2020	2021	
KLBF	5.70	4.66	4.55	3.80	3.56	4.454
SIDO	2.82	4.34	6.24	7.44	7.48	5.664
SOHO	-	-	-	2.64	3.68	1.264
KAEF	5.83	3.48	0.94	3.32	1.87	3.088
TSPC	1.59	1.15	1.08	0.99	0.98	1.158
INAF	30.22	40.56	5.34	38.89	14.51	25.904
DVLA	1.97	1.81	1.93	2.04	2.23	1.996
MERK	6.19	3.72	2.15	2.40	2.42	3.376
PEHA	-	2.99	1.10	1.92	1.25	1.452
PYFA	0.90	0.85	0.85	3.31	3.25	1.832
Rata-rata	5.522	6.356	2.418	6.675	4.123	5.02

Sumber: Data sekunder diolah, 2022.

Tabel 1 terlihat bahwa rata-rata nilai perusahaan dari perhitungan *price to book value* (PBV) pada perusahaan farmasi mengalami kenaikan di tahun 2020 yang dipengaruhi oleh lonjakan kasus Covid-19. Di masa pandemi, kebutuhan masyarakat untuk berobat cukup banyak sehingga menjadi peluang bagi perusahaan farmasi di pasar saham. Gitman (2012:74) menyatakan bahwa standar industri *price to book value* (PBV) yang layak untuk dipertimbangkan pada perusahaan adalah > 1 . Sehingga dari tabel 1 di atas secara keseluruhan menunjukkan bahwa perusahaan farmasi periode tahun 2017-2021 berada di atas standar industri yang berarti memiliki nilai *price to book value* (PBV) yang bagus. Apabila dibandingkan dengan hasil perhitungan rata-rata *price to book value* (PBV) berdasarkan Mamondol (2021:81) pada semua perusahaan farmasi tahun 2017-2021 dengan rata-rata sebesar 5.02, nampak bahwa perusahaan yang memiliki nilai di atas rata-rata ada 2 perusahaan sedangkan perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata ada 8 perusahaan. Hal ini menunjukkan rendahnya nilai perusahaan yang terjadi pada perusahaan farmasi periode 2017-2021, karena lebih banyak perusahaan dengan perhitungan *price to book value* (PBV) yang berada di bawah rata-rata.

Nilai perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh harga saham melalui permintaan dan penawaran pasar modal sebagai pencerminan nilai publik bagi perusahaan. Gitman (2006:352) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi harapan setiap pemilik perusahaan selaku pemegang saham, karena nilai yang tinggi terhadap perusahaan menunjukkan kesejahteraan pemegang saham juga tinggi.

Struktur modal mencerminkan sumber pendanaan yang memiliki aspek penting dan berpengaruh langsung terhadap posisi keuangan suatu perusahaan. Fahmi (2017:179) menyatakan bahwa struktur modal menjadikan gambaran dari proporsi *financial* perusahaan antara modal hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal berfungsi untuk menggabungkan sumber dana berkelanjutan yang digunakan oleh perusahaan dengan cara yang diharapkan, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya Siswanti (2019) dan Hasanah (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulyo (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan saat menjalankan operasinya. Profitabilitas berfungsi untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Fahmi (2017:135) menyatakan bahwa rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh. Berdasarkan penelitian sebelumnya Siswanti (2019), Mulyo (2019), dan Hidayat (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan dari hasil penelitian Sondakh (2019) menyatakan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang penting bagi perusahaan. Halim (2015:135) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa besar laba yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu yang kemudian akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Jumlah dividen tunai yang dibagikan mencerminkan sejauh mana keberhasilan kinerja suatu perusahaan pada periode tertentu. Berdasarkan penelitian sebelumnya Sondakh (2019), Hasanah (2020) dan Agung (2021) menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2021? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2021? (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode tahun 2014-2021?. Tujuan yang akan dicapai pada penelitian ini yaitu: (1) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2021 (2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2021 (3) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2021.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan. Menurut Wiagustini (2014:8) nilai perusahaan yaitu sebagai nilai rasio pasar yang sangat penting karena mencerminkan seberapa besar perusahaan memberikan kepercayaan dan laba bagi pemegang saham atau investor. Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu saham, kebijakan hutang, kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan, skala perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang dibentuk dari permintaan dan penawaran oleh bursa menjadi indikator dari nilai perusahaan. Menurut Fahmi (2017:138) metode pengukuran nilai perusahaan diantaranya yaitu:

a. *Earning per share* (EPS) merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki, dapat ditulis:

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Pendapatan Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

b. *Price earning ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham, dapat ditulis:

$$\text{Price earning ratio} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

- c. *Price to book value* (PBV) menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menerbitkan nilai yang relatif terhadap modal yang diinvestasikan, dapat ditulis:

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi *financial* perusahaan antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2017:179). Setiap usaha selalu memerlukan modal, baik menggunakan modal sendiri maupun modal pinjaman. Penentuan struktur modal yang tidak benar akan berdampak buruk bagi perusahaan, apalagi pendanaan perusahaan menggunakan hutang terlalu besar akan mengakibatkan perusahaan tersebut menanggung biaya tetap yang lebih besar. Faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu struktur aktiva, risiko bisnis, *growth opportunity*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Menurut Fahmi (2017:182) struktur modal dapat diukur dengan beberapa rasio diantaranya yaitu:

- a. *Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan seluruh hutang dengan total ekuitasnya, dapat ditulis sebagai berikut:

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

- b. *Long term debt to equity ratio* (LTDtER) adalah rasio untuk mengukur setiap rupiah modal sendiri untuk jaminan hutang jangka panjang, dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Long term debt to equity ratio} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba periode pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Para investor maupun calon investor memiliki kepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba saat ini maupun di masa mendatang. Semakin tinggi rasio profitabilitas, perusahaan dapat memberikan kesejahteraan para pemegang saham (Kasmir, 2017:196). Metode pengukuran rasio profitabilitas didasari pada tujuan utama yaitu untuk memperoleh keuntungan (Hery, 2016:228) diantaranya yaitu:

- a. *Net profit margin* (NPM) merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dibandingkan penjualan, dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

- b. *Return on assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih, dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

- c. *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi para pemegang saham, dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Kasmir, 2017:167). Semakin tinggi dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham, maka semakin kecil laba yang ditahan begitu juga sebaliknya. Sudana (2015:167) menjelaskan bahwa penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan, yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham. Menurut Brigham dan Houston (2013:22), metode pengukuran kebijakan dividen yaitu sebagai berikut:

- a. *Dividend yield* merupakan rasio yang diukur dengan cara membagi besaran dividen dengan harga saham, dapat ditulis rumus:

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{Dividen Tahunan Per Saham}}{\text{Harga Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

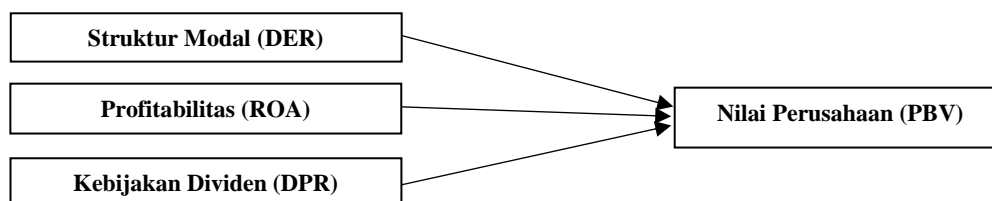
- b. *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio pembayaran dividen yang diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, dapat ditulis rumus:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dapat dijadikan sebagai pertimbangan, yang dilakukan oleh: (1) Mulyo (2019) diperoleh hasil profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Siswanti (2019) diperoleh hasil struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Hidayat (2020) diperoleh hasil kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Hasanah (2020) diperoleh hasil kebijakan dividen (DPR) dan struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) Sondakh (2019) diperoleh hasil *dividend policy*, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, sedangkan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (6) Agung (2021) diperoleh hasil *investment decision* dan *dividend policy* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *financing decision* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual



Sumber: Data yang diolah peneliti

Gambar 1

Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjelaskan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan dengan melihat kemampuannya menyejahterakan para pemegang saham. Nilai perusahaan yang baik dan tinggi dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya sehingga akan menghasilkan struktur modal pada tingkat pengembalian yang optimal. Struktur modal menunjukkan sumber pendanaan perusahaan yang didapat dengan kombinasi hutang dan ekuitas untuk memiliki daya saing yang tinggi terhadap pesaingnya. Fahmi (2017:178) menyatakan salah satu yang menjadikan perusahaan memiliki daya saing kuat jangka panjang dilakukan dengan menguatkan faktor struktur modal yang dimiliki perusahaan. Penelitian Siswanti (2019), dan Hasanah (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H₁: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan dengan melihat kemampuannya menyejahterakan para pemegang saham. Tingginya nilai perusahaan dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi karena melihat dari keuntungan yang akan diperoleh. Fahmi (2017:135) menyatakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas yang didapat perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Penelitian Siswanti (2019), Mulyo (2019) dan Hidayat (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan dengan melihat kemampuannya menyejahterakan para pemegang saham. Nilai perusahaan yang baik akan mempengaruhi keputusan investor saat melakukan investasi. Brigham dan Houston (2013:59) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen pasti saat ini dibandingkan dengan keuntungan modal yang tidak pasti dimasa depan. Kebijakan dividen menjadikan keputusan tentang seberapa besar laba yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu yang kemudian akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Penelitian Sondakh (2019) dan Agung (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Pada penelitian ini jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kausal komparatif, dimana dilakukan untuk mengetahui karakteristik masalah dari hubungan sebab akibat antara variabel bebas (*independent variable*) dengan variabel terikat (*dependent variable*). Teknik analisis data kuantitatif digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur menggunakan data yang terbentuk dari sekumpulan angka pada metode statistik. Populasi yang disusun dalam penelitian ini berdasarkan karakteristik yang telah ditetapkan, dengan melihat gambaran dari perusahaan industri farmasi sebanyak 11 perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2014 hingga 2021. Peneliti bermaksud untuk mengelompokkan kembali agar populasi menjadi homogen yang didasar pada ciri dan karakteristik yang sama, sehingga dapat ditentukan kriteria diantaranya yaitu: (1) Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2014-2021. (2) Perusahaan farmasi yang melakukan IPO selama periode tahun 2014-2021. (3) Perusahaan farmasi yang memperoleh laba tahunan selama periode tahun 2014-2021. (4) Perusahaan farmasi yang membagikan laba dividen berturut-turut selama periode tahun 2014-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *non probability sampling* dengan menggunakan jenis sampel jenuh yang merupakan teknik pengambilan sampel yang tidak memberi kesempatan atau peluang yang sama bagi setiap anggota populasi

atau setiap unsur untuk dipilih menjadi sebuah sampel (Sugiyono, 2016:154). Populasi yang sudah dipilih secara homogen menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 4 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021, diantaranya yaitu PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC), PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari perusahaan farmasi periode tahun 2014-2021, dengan sumber sekunder yang diperoleh dari akses internet pada situs web *Indonesia Stock Exchange* (idx.co.id) dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Data yang digunakan yaitu dokumen dari laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi selama periode tahun 2014-2021 yang akan dikumpulkan, dicatat dan dikaji, meliputi laporan neraca, laporan laba rugi serta laporan perubahan modal. Informasi dan data pendukung lainnya didapatkan dari jurnal dan literatur buku dengan memuat bahasan yang relevan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Sugiyono (2016:96) menyatakan bahwa variabel penelitian merupakan suatu objek pengamatan penelitian yang dipelajari untuk memperoleh suatu informasi, lalu ditarik kesimpulannya. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini yaitu variabel dependen sebagai fokus penelitian yang dipengaruhi atau menjadi akibat dari variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh harga saham melalui permintaan dan penawaran pasar modal sebagai pencerminan nilai publik bagi perusahaan industri farmasi periode tahun 2014-2021. Tujuannya untuk menggambarkan harga wajar dari suatu saham agar dapat menilai apakah harga saat ini tergolong murah atau mahal jika dibandingkan dengan nilai buku perlembar sahamnya, sehingga layak dibeli atau tidak. Rumus yang digunakan untuk menghitung *price to book value* (PBV) diungkapkan oleh Fahmi (2017:138), yaitu menjadikan perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham.

Struktur Modal

Struktur modal menggambarkan posisi finansial perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan pada suatu perusahaan farmasi periode tahun 2014-2021. Tujuannya untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban hutangnya dengan menjaminkan ekuitas. Pengukuran struktur modal ini mengacu pada rumus yang diungkapkan oleh Fahmi (2017:182), menjelaskan bahwa pengukuran dari struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan rasio *debt to equity* (DER) yaitu membandingkan antara total hutang terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba yang dimiliki oleh perusahaan industri farmasi periode tahun 2014-2021. Tujuannya untuk menggambarkan kemampuan yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang dimilikinya. Hery (2016:228) menjelaskan acuan dari

pengukuran rasio profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan *return on assets* (ROA) yaitu membandingkan antara total laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menggambarkan keputusan tentang seberapa besar laba yang dimiliki perusahaan dalam periode tertentu yang kemudian akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan dalam perusahaan industri farmasi periode 2014-2021. Tujuannya untuk menggambarkan seberapa besar keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Rumus dari kebijakan dividen yang dihitung menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2013:22), yaitu membandingkan antara deviden tunai dengan laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah suatu cara dalam mendeskripsikan data terkait dengan karakteristik masing-masing variabel penelitian sehingga mudah untuk dimengerti, dalam penyajiannya dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, range, rentang data penelitian serta varian maksimum dan minimum (Ghozali, 2018:19).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan suatu metode analisis yang mengilustrasikan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat (Suliyanto, 2011:53). Model analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$PBV = a + b_1DER + b_2ROA + b_3DPR + e$$

Keterangan:

PBV	= <i>Price to book value</i> (Pengukuran Nilai Perusahaan)
a	= Konstanta
b ¹ , b ² , b ³	= Koefisien regresi
DER	= <i>Debt to equity ratio</i> (Pengukuran Struktur Modal)
ROA	= <i>Return on assets</i> (Pengukuran Profitabilitas)
DPR	= <i>Dividend payout ratio</i> (Pengukuran Kebijakan Dividen)
e	= Error

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari berbagai macam uji diantaranya yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas ditujukan untuk menguji apakah nilai residual yang di standarisasi terdistribusi normal atau tidak normal, nilai residual akan dikatakan normal jika mendekati nilai rata-ratanya (Suliyanto, 2011:69). Terdapat dua cara untuk mendeteksi uji normalitas diantaranya adalah analisis statistik dan analisis grafik. Analisis statistik ini menggunakan metode *Kolmogorov - Smirnov* (K-S) yang merupakan uji normalitas dengan menggunakan fungsi distribusi kumulatif dengan melihat tingkat signifikansinya yaitu: (1) Jika tingkat signifikansi > 0,05 maka data residualnya terdistribusi normal. (2) Jika tingkat signifikansi ≤ 0,05 maka data residualnya terdistribusi tidak normal. Analisis grafik dilakukan dengan menggunakan histogram dengan melihat perbandingan antara distribusi kumulatif dari data observasi dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Langkah untuk mengambil kesimpulan dari metode *normal probability plot* diantaranya sebagai berikut: (1) Jika data menyebar dan mengikuti arah garis di sekitar garis diagonal, maka grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal sehingga model regresi dapat dikatakan normalitas. (2)

Jika data menyebar jauh dan tidak mengikuti garis diagonal, maka grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi tidak normal sehingga model regresi tidak bisa dikatakan normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan suatu uji terjadi korelasi linier yang mendekati sempurna antara variabel-variabel bebas. Ghazali (2018:107) menyatakan bahwa tujuan uji multikolinieritas ini untuk menguji apakah model regresi ditemukan dengan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi dikatakan baik jika tidak terjadi korelasi antar variabel bebas, jika saling berkorelasi maka variabelnya tidak orthogonal. Menurut Suliyanto (2011:82) cara mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi ini yaitu: (1) Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) > 10 maka terjadi multikolinieritas. (2) Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan suatu uji yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance residual* dari pengamatan yang satu dengan yang lainnya. Apabila terjadi kesamaan varian variabel dalam suatu model regresi dinyatakan homoskedastisitas. Model regresi dikatakan baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas atau disebut sebagai homoskedastisitas. Metode yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat pola gambar *scatterplot*. Terdapat cara dalam pengambilan keputusan diantaranya yaitu: (1) Apabila terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk suatu pola dengan teratur (bergelombang, melebar, atau menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. (2) Apabila tidak terdapat pola yang jelas, tidak teratur, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan suatu uji yang dilakukan untuk mengetahui adanya gangguan korelasi antara residual pengamatan satu dengan pengamatan yang lainnya (Ghozali, 2018:111). Model regresi yang baik yaitu regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara untuk mendekteksi terjadinya autokorelasi dalam penelitian ini dapat menggunakan metode Durbin-Watson (DW test), ketentuan yang digunakan antara lain yaitu: (1) Jika angka Durbin-Watson (DW) < -2, maka terdapat autokorelasi yang positif. (2) Jika nilai Durbin-Watson (DW) diantara -2 sampai +2, maka tidak terdapat autokorelasi. (3) Jika nilai Durbin-Watson (DW) > +2, maka terdapat autokorelasi negatif.

Uji Kelayakan Model

Uji *Goodness of Fit* (Uji F)

Uji F merupakan suatu uji untuk mengetahui kelayakan model regresi linier berganda dengan melihat besarnya tingkat signifikansi nilai F yang bertujuan untuk menunjukkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada penelitian ini uji F menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Menurut Ghazali (2018:98) terdapat ketentuan dalam uji F yang digunakan yaitu sebagai berikut: (1) Jika tingkat signifikansi F > 0,05 maka model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian tidak layak digunakan. (2) Jika tingkat signifikansi F ≤ 0,05 maka model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian layak digunakan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) merupakan suatu uji yang menggunakan pengukuran sejauh mana kemampuan model yang dilakukan dalam menjelaskan variasi variabel terkait dengan hasil dari koefisien determinasi antara 0 dan 1 (Ghozali, 2018:97). Kriteria yang digunakan dalam pengujian ini yaitu sebagai berikut: (1) Jika nilai R^2 mempunyai nilai kecil atau mendekati angka 0, maka menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. (2) Jika nilai R^2 mempunyai nilai tinggi atau mendekati angka 1, maka menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dapat menjelaskan variasi variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t merupakan hasil uji yang menunjukkan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Menguji tingkat signifikansi dari pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Terdapat kriteria dalam pengujian hipotesis yang dijelaskan sebagai berikut: (1) Jika nilai tingkat signifikansi $t \leq 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (2) Jika nilai tingkat signifikansi $t > 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur pengaruh serta hubungan antara variabel independen yang terdiri dari struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) dan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen yang menggunakan program SPSS dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 2
Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	0.618	1.549	
Debt to Equity Ratio	-0.005	0.025	-0.031
Return on Asset	0.350	0.065	0.891
Dividen Payout Ratio	-0.028	0.013	-0.265

Sumber: Data sekunder diolah, 2022.

Tabel 2 merupakan hasil perhitungan analisis regresi linier berganda dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 0,168 - 0,005DER + 0,350ROA - 0,028DPR + e$$

Melihat persamaan analisis regresi linier yang didapatkan diatas dijelaskan sebagai berikut: (1) Nilai konstanta dari persamaan regresi linier berganda diatas diperoleh sebesar 0,168, artinya apabila nilai variabel independen (DER, ROA, DPR) memiliki nilai (nol), maka PBV sebagai variabel dependen menunjukkan nilai sebesar 0,168. (2) Koefisien regresi struktur modal (DER) yang didapat dari persamaan regresi linier berganda menunjukkan nilai negatif sebesar -0,005 artinya DER memiliki pengaruh negatif atau tidak searah terhadap variabel PBV. Asumsi tersebut menunjukkan apabila nilai DER meningkat 1%, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -0,005. (3) Koefisien regresi profitabilitas (ROA) yang didapat dari persamaan regresi linier berganda menunjukkan nilai positif sebesar 0,350 artinya ROA memiliki pengaruh positif atau searah terhadap variabel PBV. Asumsi tersebut menunjukkan apabila nilai ROA meningkat 1%, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,350. (4) Koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) yang didapat dari persamaan

regresi linier berganda menunjukkan nilai negatif sebesar -0,028 artinya DPR memiliki pengaruh negatif atau tidak searah terhadap variabel PBV. Asumsi tersebut menunjukkan apabila nilai DPR meningkat 1%, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -0,028.

Uji Kelayakan Model

Uji Goodness Of Fit (Uji F)

Hasil uji F dengan menggunakan program SPSS dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 3
Uji Autokorelasi
ANOVA^a

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
Regression	103.729	3	34.576	18.509	.000 ^b
Residual	52.308	28	1.868		
Total	156.037	31			

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Tabel 3 menunjukkan hasil perhitungan uji F dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa model regresi linier berganda layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil dari uji R² menggunakan program SPSS dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4
Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.815 ^a	0.665	0.629	1.36680

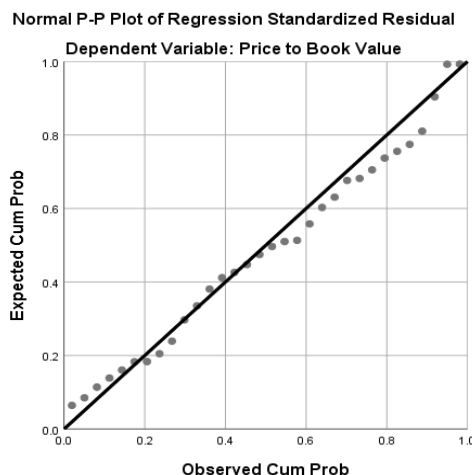
Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi dengan nilai R Square sebesar 0.665 yang artinya variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) dapat menjelaskan nilai perusahaan (PBV) sebesar 66,5% sedangkan sisanya sebesar 33,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan 2 cara yaitu analisis grafik dan analisis statistik. Hasil uji analisis grafik melalui metode normal *probability plot* dengan menggunakan program SPSS dalam penelitian ini disajikan dalam gambar berikut:



Sumber: Data sekunder diolah, 2022.

Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Metode Normal Probability plot

Gambar 2 menunjukkan bahwa terdapat titik-titik yang menyebar pada grafik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti pola garis diagonalnya. Hasil tersebut menyatakan bahwa model regresi terdistribusi secara normal.

Analisis Statistik

Hasil uji analisis statistik melalui metode *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 5
Uji Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>	<i>Standardized Residual</i>
N		32	32
	0.000000	0.000000	.000000
	1.29897781	0.95038193	.94686415
	0.089	0.089	.142
	0.089	0.089	.142
	-0.057	-0.057	-.095
Test Statistic		0.089	0.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022.

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,200 sehingga nilai signifikannya lebih besar dari 0,05, hal tersebut berarti model regresi terdistribusi normal yang telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas dapat disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 6
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

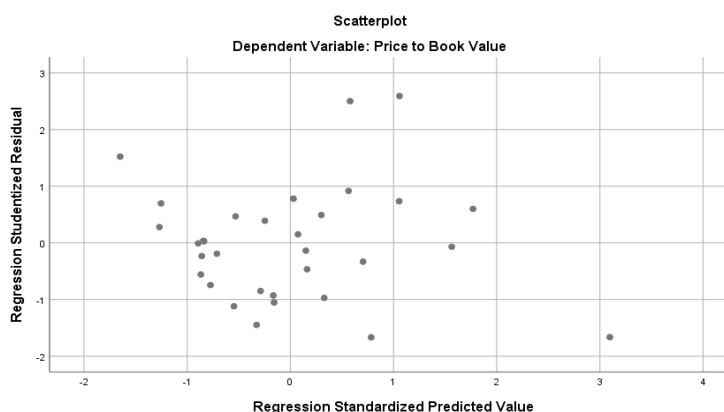
Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
1 Debt to Equity Ratio	0.483	2.070	Tidak terjadi multikolinieritas
Return on Asset	0.443	2.257	Tidak terjadi multikolinieritas
Dividen Payout Ratio	0.748	1.336	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Data sekunder diolah, 2022.

Tabel 6 menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) memiliki nilai *tolerance* 0,483 > 0,10 dan nilai VIF 2,070 < 10, variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai *tolerance* 0,443 > 0,10 dan nilai VIF 2,257 < 10, variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai *tolerance* 0,748 > 0,10 dan nilai VIF 1,336 < 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi linier berganda tidak terjadi korelasi antara variabel bebas yang digunakan, sehingga tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan program SPSS dalam penelitian ini disajikan dalam gambar berikut:



Sumber: Data sekunder diolah, 2022.

Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Gambar 3 menunjukkan bahwa semua titik yang menyebar secara acak berada dibawah dan diatas angka 0 (nol) sumbu Y serta tidak membentuk suatu pola tertentu yang berarti bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan program SPSS dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 7
Uji Autokorelasi

Model Regresi	Batasan Durbin Watson		Nilai	Keterangan
	Minimum	Maksimum	D-W	
1	-2	+2	0.953	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* (D-W) sebesar 0,953 yang berarti nilai tersebut terletak diantara batas minimum -2 dan batas maksimum +2. Hasil nilai tersebut menyimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi atau tidak terdapat hubungan kesalahan gangguan dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Hasil uji t dengan menggunakan program SPSS dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 8
Hasil Uji t

Model Regresi	Coefficients t	Sig.	Tingkat Signifikan	Keterangan
1 (Constant)	0.399	0.693		
Debt to Equity Ratio	-0.194	0.847	> 0,05	Tidak Signifikan
Return on Asset	5.421	0.000	< 0,05	Signifikan
Dividen Payout Ratio	-2.098	0.045	< 0,05	Signifikan

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Tabel 8 berasumsi bahwa uji t menjelaskan masing-masing variabel bebas mempunyai pengaruh atau tidaknya terhadap variabel terikat. Dengan hasil diatas maka dapat diperoleh hipotesis dengan menggunakan signifikansi 0,05, dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pengujian hipotesis:

H₁ : Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian struktur modal (DER) memperlihatkan nilai t sebesar -0.194 dengan nilai signifikan sebesar 0.847, hal ini menunjukkan nilai lebih besar dari tingkat signifikan yang ditetapkan $\alpha = 0,05$, yang ditunjukkan $0.847 > 0,05$. Artinya dapat diambil kesimpulan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian profitabilitas (ROA) memperlihatkan nilai t sebesar 5.421 dengan nilai signifikan sebesar 0.000, hal ini menunjukkan nilai lebih kecil dari tingkat signifikan yang ditetapkan $\alpha = 0,05$, yang ditunjukkan $0,000 < 0,05$. Artinya dapat diambil kesimpulan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

H₃ : Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian kebijakan dividen (DPR) memperlihatkan nilai t sebesar -2.098 dengan nilai signifikan sebesar 0.045, hal ini menunjukkan nilai lebih besar dari tingkat signifikan yang ditetapkan $\alpha = 0,05$, yang ditunjukkan $0.045 > 0,05$. Artinya dapat diambil kesimpulan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) pada nilai perusahaan (PBV) perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2021. Kesimpulan dari penelitian dengan pembahasan yang dilakukan yaitu: (1) Struktur modal dengan perhitungan *debt to equity ratio* (DER) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa rata-rata industri pada seluruh perusahaan farmasi periode tahun 2014-2021 berada dibawah rata-rata industri yang ditetapkan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat mengelola modal yang dimiliki secara optimal. (2) Profitabilitas dengan perhitungan *return on assets* (ROA) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa rata-rata industri pada seluruh perusahaan farmasi periode tahun 2014-2021 berada dibawah rata-rata industri yang ditetapkan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki operasional yang kurang baik karena memiliki laba yang cukup rendah. (3) Kebijakan dividen dengan perhitungan *dividend payout ratio* (DPR) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa rata-rata industri pada seluruh perusahaan farmasi periode tahun 2014-2021 berada diatas rata-rata industri yang ditetapkan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dalam mengambil keputusan pengelolaan laba perusahaan.

Keterbatasan

Prosedur dan ketentuan yang dilaksanakan penelitian ini telah ditetapkan, namun dalam penelitian ini juga mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya: (1) Objek yang digunakan

dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang memiliki populasi sebanyak 11 perusahaan dan hanya terpilih 4 perusahaan melalui metode *non probability sampling* yang telah ditetapkan dalam penelitian. (2) Periode pengamatan yang ditetapkan dalam penelitian ini yaitu selama 8 tahun dari tahun 2014 hingga tahun 2021 sehingga dianggap memiliki kemampuan yang kurang dalam menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. (3) Terdapat variabel lain yang dapat berpengaruh pada nilai suatu perusahaan, namun dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel, yaitu struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen.

Saran

Berdasarkan hasil dari pembahasan serta kesimpulan yang telah dijelaskan maka, direkomendasikan melalui penelitian beberapa saran dari peneliti, yaitu: (1) Bagi perusahaan farmasi, diharapkan untuk meningkatkan nilai dari perusahaan melalui pengelolaan kinerja operasional yang akan menjadi keunggulan dalam memberi sinyal bagi investor untuk menanamkan saham di perusahaan. Perusahaan perlu memperhatikan nilai struktur modal dari penggunaan modal untuk pembiayaan hutang, karena nilai DER yang tinggi akan menurunkan nilai dari suatu perusahaan yang berimbas kepada investor. Perusahaan perlu mengevaluasi pengelolaan kinerja pengelolaannya untuk mendapatkan nilai profitabilitas yang tinggi dilihat dari laba perusahaan, karena nilai profitabilitas yang tinggi mampu memberikan sinyal bagi investor dalam menanamkan saham di perusahaan. Perusahaan perlu memperhatikan dalam pengambilan keputusan tentang seberapa besar laba yang dimiliki perusahaan dalam periode tertentu yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan dalam perusahaan, sehingga menjadi sinyal bagi investor dalam menanamkan saham di perusahaan. (2) Bagi calon investor ataupun investor, diharapkan untuk memperhatikan dan mengkaji ulang dalam menilai faktor dari struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen dalam pemilihan investasi dananya, sehingga nantinya akan memiliki peluang return pengembalian yang optimal. (3) Bagi peneliti selanjutnya untuk memperluas penelitiannya dengan menambah variabel lain yang belum diteliti terkait dengan pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dalam penelitian selanjutnya dapat dijadikan dasar dalam mengambil suatu keputusan dalam berinvestasi di perusahaan farmasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, G., S. Hasnawati, dan R. F. Huzaimah. 2021. The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividen Policy on Firm Value (Study on Food and Beverage Industry Listed On The Indonesia Stock Exchange, 2016-2018). *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 17(01):1-12.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Fahmi, I. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi kesembilan*. Badan Penerbit Univesitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, L. 2012. *Principles Managerial Finance.13th Edition*. Global Edition: Pearson Education Limited.
- Halim, A. 2015. *Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hasanah, H. dan T, Yuniati. 2020. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 8(10).
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo. Jakarta
- Hidayat, M. W. dan Triyonowati. 2020. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(4).
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Mamandol, M. R. 2021. *Dasar-Dasar Statistika*. Scopindo Media Pustaka. Surabaya.
- Mulyo, A. B. dan Djawoto. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 7(2).
- Siswanti, D. E. dan S. Ngumar. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(02).
- Sondakh, R. 2019. The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Journal Accountability*, 08(02):91-101.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta. Bandung.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi. Yogyakarta.
- Wiagustini, L. P. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.