



**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA NILAI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2015-2022**

Inggrid Saskia Adristi Tawas, Siti Aisyah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Mataram

E-mail: inggridtawas@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2022. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif. Sampel diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Pada penelitian ini sampel penelitian berjumlah sebanyak 7 perusahaan dari 10 perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2015-2022, sehingga data penelitian yang dianalisis berjumlah 56 observasi. Metode analisis data panel dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda menggunakan *Eviews* versi 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini diharapkan calon investor dapat memperhatikan kinerja perusahaan dalam mengelola dividen, keuntungan, dan likuiditas perusahaan dalam operasionalnya supaya keputusan keuangan yang diambil oleh calon investor tidak salah.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the effect of dividend policy, profitability and liquidity on company value in pharmaceutical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2022. This research is quantitative research that is associative in nature. Samples were taken using purposive sampling technique. In this study, the research sample consisted of 7 companies from 10 pharmaceutical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2015-2022, so that the research data analyzed amounted to 56 observations. The panel data analysis method in this research is multiple linear regression analysis using Eviews version 12. The results of this study show that dividend policy has an insignificant positive effect on company value, profitability has a significant positive effect on company value, liquidity has an insignificant positive effect on company value. From the results of this research, it is hoped that potential investors need to pay attention to the company's performance in managing dividends, profitability, and the company's in its operations so that the financial decisions taken by potential investors are not wrong.

Keywords: Dividend Policy, Profitability, Liquidity, Company Value.



PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan cerminan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan seperti surat-surat berharga. Nilai perusahaan merupakan faktor penting bagi perusahaan dan bagi investor hal ini dikarenakan dengan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi maka tingkat kemakmuran pemegang saham juga akan tinggi (Palupi & Hediarto, 2018). Nilai perusahaan merupakan nilai jual suatu perusahaan saat sedang beroperasi, dan jika nilai jualnya berada di atas nilai likuiditas maka manajemen perusahaan telah menjalankan perusahaannya dengan baik merupakan pengertian dari nilai perusahaan menurut Sartono (2010).

Tingkat nilai perusahaan menjadi acuan bagi investor untuk melihat kualitas kinerja perusahaan, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan bergantung pada peluang pertumbuhannya, yang selanjutnya akan bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menarik modal. Faktor-faktor yang juga mempengaruhi nilai perusahaan adalah, ukuran perusahaan, struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi berdasarkan jenis produk yang dihasilkan, keputusan pendanaan yang dilihat dari kemampuan perusahaan dalam mendanai perusahaannya, keputusan dividen, profitabilitas perusahaan yang meninjau tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dan likuiditas perusahaan (Bringham & Houston, 2009).

Kebijakan dividen merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan terkait pengambilan keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh perusahaan, keputusan perusahaan untuk membagi laba tersebut kepada *Stockholders* atau disimpan kedalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa depan (Sartono, 2010). Tidak jarang kebijakan dividen menimbulkan konflik antara manajer perusahaan dengan pemegang saham. Alasan utama terjadinya konflik tersebut adalah pihak manajer yang ingin menyimpan laba yang dihasilkan menjadi laba ditahan untuk kedepannya dimanfaatkan untuk perkembangan perusahaan dan dilain sisi pemegang saham menginginkan hak-nya dalam bentuk dividen. (Sugiarto, 2011). Kebijakan dividen dapat ditinjau dari *Dividend Payout Ratio (DPR)* yang dapat dihitung dengan membagi *Dividend Per Share* dengan *Earning Per Share*. Berdasarkan penelitian Putra & Lestari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya jika kebijakan dividen meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Pernyataan ini juga didukung oleh penelitian Setiawati (2021) yang juga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan kedua penelitian sebelumnya, penelitian Fardiah (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kemudian menurut penelitian Sembiring (2010) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tingkat profitabilitas yang dihasilkan merupakan faktor yang juga mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Pengukuran rasio profitabilitas dapat diukur dari *Return on Equity (ROE)* perusahaan tersebut. Perusahaan dengan rasio ekuitas yang tinggi memberi signal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *return* yang tinggi. (Oktaryani, Abdurrazak, & Negara, 2021). Berdasarkan penelitian Palupi dan Hediarto (2018) menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang ditinjau dengan *Return On Equity (ROE)* tidak memiliki pengaruh secara signifikan kepada nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang ditinjau dari *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan maka semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Likuiditas merupakan faktor yang juga mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio likuiditas adalah pengukuran yang menunjukkan kemampuan aset lancar perusahaan untuk membiayai kewajiban (utang) jangka pendek. (Horne & Wachowicz Jr, 2009). Rasio likuiditas pada umumnya ditinjau dari rasio lancar atau *current ratio*, karena rasio ini merupakan tolak ukur yang banyak dimanfaatkan untuk mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kebutuhan jangka pendek (Tari, 2019). *Current Ratio* adalah rasio yang bisa dicari dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar (Prodi Perbankan dan Keuangan Fakultas Vokasi UKI, 2020). Berdasarkan penelitian Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa rasio likuiditas yang ditinjau dari *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi *Current Ratio* / tingkat rasio likuiditas maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. Hasil penelitian serupa yang dikemukakan oleh Prisilia (2013) menyatakan bahwa tingkat likuiditas maka semakin tinggi juga nilai perusahaan begitu juga sebaliknya. Pernyataan ini juga didukung oleh penelitian Mahendra (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Nurhayati (2013) menyatakan bahwa likuiditas tidak memberi pengaruh pada nilai perusahaan.

Alasan perusahaan farmasi menjadi objek pada penelitian ini adalah karena, perusahaan sub sektor farmasi, selama pandemi Covid-19 sebenarnya memiliki peluang bagi perusahaan farmasi di Indonesia untuk mendorong produksinya. Namun dalam pembuatan produk-produk kesehatan tersebut, perusahaan farmasi di Indonesia masih bergantung pada bahan baku impor yang menyebabkan



penurunan produksi sebesar 60 persen pada tahun 2020 (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2021). Berdasarkan data Holding BUMN Farmasi menyatakan bahwa mengalami peningkatan kinerja penjualan 164 persen menjadi 15,26 triliun rupiah pada semester 1 tahun 2021 dan pada periode yang sama sebesar 5,78 triliun rupiah (Lavinda, 2021). Pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan sedang triwulan IV tahun 2019 naik sebesar 3,62 persen (y-on-y) terhadap triwulan IV tahun 2018. Kenaikan tersebut terutama disebabkan naiknya produksi industri farmasi, produk obat kimia dan obat tradisional, naik 18,58 persen (Badan Pusat Statistik, 2020) Pertumbuhan ini membuka kemungkinan bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan farmasi.

Teori Signaling

Brigham dan Houston (2009) menyatakan *signalling theory* adalah tindakan yang diambil dari manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor mengenai prospek perusahaan. *Signalling theory* mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Miller & Whiting, 2005). Apabila perusahaan menerbitkan saham baru lebih sering dari biasanya, hal ini dapat mendatangkan sinyal negatif yang pada akhirnya dapat menurunkan harga saham perusahaan tersebut

Teori Ketidak-Relevanan Dividen

Modigliani & Miller (1961) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak bergantung pada tingkat dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan risiko dari aktiva, dengan memisahkan antara dividen dan dana internal yang ditahan yang tidak dipengaruhi nilai perusahaan

Teori Bird In the Hand

Gordon-Lintner pada Sartono (1999) beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara. Weston & Gordon (1963) yang menyatakan bahwa investor tertarik pada returns yang akan diperolehnya dan lebih memilih untuk menerima dividen pada saat ini karena tingginya ketidakpastian yang dimiliki oleh *capital gains* dan *future dividends*. Investor akan lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan yang membayarkan dividen yang berkelanjutan dibandingkan dengan perusahaan yang menyimpan labanya untuk keperluan ekspansi dan pertumbuhan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Sartono (1999) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga jualnya sebagai perusahaan yang sedang aktif beroperasi. Value perusahaan ditentukan oleh adanya surplus nilai penjualan di atas nilai likuidasi perusahaan. Pada penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*. *Price to book value* adalah nilai yang diberikan oleh investor atau bagaimana seorang investor menilai suatu emiten. Rumus perhitungan PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Book Value}}$$

Kebijakan Dividen

Gitman (2002) menyatakan bahwa dividen merupakan variabel kunci yang sudah disepakati, baik dari pihak pemilik perusahaan dan investor. Besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena sebagian investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *Capital Gain* karena dividen bersifat lebih pasti. Pada penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Rumus perhitungan DPR adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Profitabilitas

Kasmir (2018) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Tingkat profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)*. Rumus perhitungan ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100$$

Likuiditas

Sartono (1999) menyatakan bahwa Likuiditas perusahaan dapat dinilai dari besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Pada penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio*. Kasmir (2018) menyatakan bahwa *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo



pada saat ditagih secara keseluruhan. Rumus perhitungan CR adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100$$

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian jenis ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antar variabel dependen dan variabel independen pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2022.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2022. Terdapat 10 perusahaan. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang ditentukan melalui teknik *purposive sampling*, maka perusahaan yang terpilih ada 7 (tujuh) perusahaan sub sektor farmasi yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan sebagai sampel dalam penelitian.

Prosedur Analisis Data

Penelitian ini menggunakan beberapa metode dalam menganalisis data, yaitu analisis deskriptif variable, analisis statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji autokorelasi, uji multikolinieritas, uji heterokedasitas, analisis regresi, uji hipotesis yang terdiri dari uji statistik t (parsial), uji F kelayakan model, dan uji koefisien determinasi (R^2). Aplikasi yang digunakan sebagai alat bantu pada penelitian ini adalah *Eviews 12*. Berikut ini adalah model persamaan analisis regresi linear berganda:

$$PBV = C + \beta_1DPR + \beta_2ROE + \beta_3CR + e$$

HASIL PENELITIAN

Analisis Deskripsi Variabel

- **Kebijakan Dividen (DPR)**

Perusahaan farmasi yang memiliki DPR tertinggi dalam kurun waktu 8 tahun terdapat pada PT Kimia Farma Tbk pada tahun 2019 sebesar 523,08 persen yang artinya perusahaan ini memiliki tingkat pembagian dividen yang tinggi. Sedangkan perusahaan yang memiliki DPR terendah dimiliki oleh PT Soho Global Health Tbk pada tahun 2019 sebesar negatif 6,18 persen.

- **Profitabilitas (ROE)**

Perusahaan farmasi yang memiliki ROE tertinggi dalam kurun waktu 8 tahun terdapat pada PT Sido Muncul Tbk pada tahun 2022 sebesar 30,99 persen yang artinya perusahaan ini memiliki tingkat menghasilkan laba yang cukup tinggi. Sedangkan perusahaan yang memiliki ROE terendah dimiliki oleh PT Darya Varia Laboratoria Tbk pada tahun 2022 sebesar negatif 1,98 persen

- **Likuiditas (CR)**

Perusahaan farmasi yang memiliki CR tertinggi dalam kurun waktu 8 tahun terdapat pada PT Phapros Tbk pada tahun 2021 sebesar 781 persen. Sedangkan perusahaan yang memiliki CR terendah dimiliki oleh PT Kimia Farma pada tahun 2020 sebesar 90 persen. Kemudian perusahaan farmasi yang memiliki aset lancar yang dapat melunasi kewajiban jangka pendek, adalah perusahaan dengan nilai CR lebih dari 1 dan kurang dari 3.

Analisis Statistik Deskriptif Sebelum Transformasi Data

Tabel 1 Statistik Deskriptif Sebelum

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	56	0.650000	16.7700	3.08035	2.62771
DPR	56	6.180000	523.0800	62.26125	87.19407
ROE	56	-1.980000	30.99000	12.75696	7.193950
CR	56	90.00000	781.0000	264.7679	134.9734

Data observasi pada penelitian ini ada sebanyak 56 data observasi. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value*. Berdasarkan table 1 nilai minimum 0.650000 kali, dengan nilai maksimum sebesar 16.7700 persen, rata-rata sebesar 3.08035 persen, dan standar deviasi sebesar 2.62771 persen. Berdasarkan table 1 *Dividend Payout Ratio (DPR)* perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 6.180000 persen, dengan nilai maksimum 523.080000 persen, rata-rata sebesar 62.26125 persen, dan memiliki standar deviasi sebesar 87.19407 persen. *Return On Equity (ROE)* memiliki nilai minimum -1.980000 persen, nilai maksimum sebesar 30.990000 persen, dengan mean sebesar 12.75696 persen, dan standar deviasinya sebesar 7.193950 persen. *Current Ratio (CR)* memiliki nilai minimum sebesar 90.000000 persen, nilai maksimum sebesar 781.0000 persen, mean sebesar 264.7679 persen, dan standar deviasinya sebesar 134.9734 persen.



Analisis Statistik Deskriptif Setelah Transformasi Data

Tabel 2 Statistik Deskriptif Setelah

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Log_PBV	55	-0.43078	2.819582	0.885384	0.0703119
Log_DPR	55	1.821318	6.259734	3.695055	0.915540
Log_ROE	55	-1.560648	3.433665	2.282538	1.000013
Log_CR	55	4.499810	6.660575	5.462100	0.525583

Setelah dilakukan transformasi data, data observasi berkurang menjadi 55 data observasi. *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum -0,430783 kali dengan nilai maksimum sebesar 2,819592 kali, rata-rata 0.885384 kali, dengan standar deviasi adalah 0,703119 kali. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dilihat bahwa nilai minimumnya adalah 1,821318 persen, nilai maksimumnya sebesar 6,259734 persen, rata-rata 3.695055 persen, dengan standar deviasi variabel DPR adalah 0,915540 persen. *Return On Equity* (ROE) dapat dilihat bahwa nilai minimumnya adalah -1,560648 persen kemudian nilai maksimumnya sebesar 3,433665 persen, dengan rata-rata 2.282538 persen, dan standar deviasi variabel ROE adalah 1,000013 persen, *Current ratio* (CR) dapat dilihat bahwa nilai minimumnya adalah negatif 4,499810 persen, nilai maksimumnya sebesar 6,660575 persen, dengan rata-rata 5.462100 persen dan standar deviasi variabel CR adalah 0,525583 persen.

Estimasi Pemilihan Model

• Common Effect Models

Dependent Variable: LOG_PBV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 02/06/24 Time: 12:40
Sample: 2015 2022
Periods included: 8
Cross-sections included: 7
Total panel (unbalanced) observations: 55
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.694817	1.097212	1.544659	0.1286
LOG DPR	0.032643	0.082294	0.396670	0.6933
LOG_ROE	0.207310	0.083956	2.469282	0.0169
LOG_CR	-0.256182	0.196514	-1.303634	0.1982

Effects Specification			
	S.D.	Rho	
Cross-section random	0.347002	0.3169	
Idiosyncratic random	0.509512	0.6831	

Weighted Statistics			
R-squared	0.105206	Mean dependent var	0.411383
Adjusted R-squared	0.052571	S.D. dependent var	0.554850
S.E. of regression	0.539498	Sum squared resid	14.84395
F-statistic	1.998795	Durbin-Watson stat	1.209858
Prob(F-statistic)	0.125844		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.036152	Mean dependent var	0.885384
Sum squared resid	25.73119	Durbin-Watson stat	0.697950

• Fixed Effect Models

Dependent Variable: LOG_PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 02/06/24 Time: 12:48
Sample: 2015 2022
Periods included: 8
Cross-sections included: 7
Total panel (unbalanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.034120	1.078542	0.031635	0.9749
LOG DPR	0.100675	0.103304	0.974554	0.3344
LOG_ROE	0.173069	0.107225	1.614067	0.1127
LOG_CR	0.015420	0.204137	0.075538	0.9401

R-squared	0.079758	Mean dependent var	0.885384
Adjusted R-squared	0.025626	S.D. dependent var	0.703119
S.E. of regression	0.694051	Akaike info criterion	2.177405
Sum squared resid	24.56705	Schwarz criterion	2.323393
Log likelihood	-55.87863	Hannan-Quinn criter.	2.233859
F-statistic	1.473405	Durbin-Watson stat	0.884197
Prob(F-statistic)	0.232774		

• Random Effect Models

Dependent Variable: LOG_PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 02/06/24 Time: 12:33
Sample: 2015 2022
Periods included: 8
Cross-sections included: 7
Total panel (unbalanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.872286	1.317792	2.179621	0.0346
LOG DPR	0.005693	0.084493	0.067379	0.9466
LOG_ROE	0.197475	0.087271	2.262788	0.0285
LOG_CR	-0.450135	0.232006	-1.940189	0.0586

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.562407	Mean dependent var	0.885384
Adjusted R-squared	0.474889	S.D. dependent var	0.703119
S.E. of regression	0.509512	Akaike info criterion	1.652239
Sum squared resid	11.68211	Schwarz criterion	2.017208
Log likelihood	-35.43657	Hannan-Quinn criter.	1.793375
F-statistic	6.426148	Durbin-Watson stat	1.486338
Prob(F-statistic)	0.000008		

Pemilihan Metode Estimasi Data Panel

• Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.272229	(6,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	40.884125	6	0.0000

Nilai p-value yang lebih kecil dari α (0,05) ($0,0000 < 0,05$), maka model yang terpilih adalah *Fixed effect*.



• Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.194768	3	0.0268

Dari hasil Uji Hausman diatas nilai prob.value dari tabel diatas adalah 0,0268 lebih kecil dari 0,05 . Maka estimasi model yang tepat untuk dipilih adalah *Fixed effect model*

• Uji Lagrange Multiplier

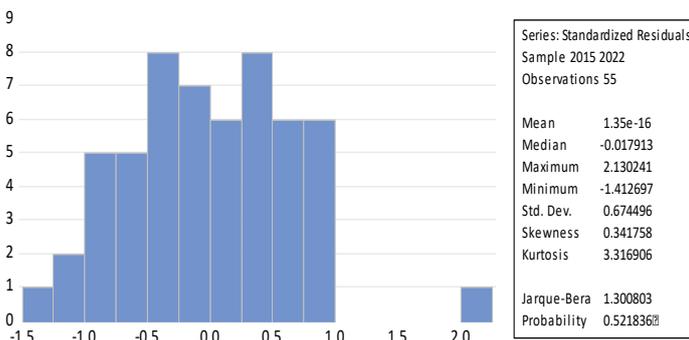
Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	10.78918 (0.0010)	1.225376 (0.2683)	12.01455 (0.0005)
Honda	3.284688 (0.0005)	-1.106967 (0.8658)	1.539882 (0.0618)
King-Wu	3.284688 (0.0005)	-1.106967 (0.8658)	1.539882 (0.0618)
Standardized Honda	4.698204 (0.0000)	-0.938412 (0.8260)	-0.677755 (0.7510)
Standardized King-Wu	4.698204 (0.0000)	-0.938412 (0.8260)	-0.677755 (0.7510)
Gourieroux, et al.	--	--	10.78918 (0.0016)

Nilai breusch-pagan (cross-section) =0,0005. Dengan nilai breusch-pagan (cross-section) yang lebih kecil dari 0,05 (0,0005 > 0,05), maka model yang terpilih adalah *Random effect*.

Uji Normalitas

Tabel 3 Uji Normalitas



Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (sig > 0,05), yaitu nilai sig sebesar 0,521836. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	1.109022	Prob. F(2,47)	0.3384
Obs*R-squared	2.478611	Prob. Chi-Square(2)	0.2896

Hasil uji autokorelasi dengan nilai Prob.Chi Square senilai 0,2896 yang mana lebih besar dari 0,05 (0.2896 > 0,05) maka dapat diambil kesimpulan bahwa model pada penelitian ini tidak terdapat autokorelasi

Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 02/09/24 Time: 07:15
Sample: 2015 2022
Included observations: 55

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1.163253	132.8171	NA
LOG_DPR	0.010672	17.63899	1.002764
LOG_ROE	0.011497	8.128192	1.288894
LOG_CR	0.041672	143.2429	1.290440

Berdasarkan hasil uji diatas *centered* VIF pada masing-masing nilai VIF variabel X1=1,002764 kemudian variabel X2=1,288894 dan pada variabel X3=1,290440 . Maka dari itu kesimpulan yang dapat diambil adalah data pada penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas karena nilai *centered* VIF < 10.

Uji Heterokedasitas

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 02/10/24 Time: 09:26
Sample: 1 56
Included observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.591580	0.633912	0.933220	0.3551
LOG_DPR	-0.016900	0.060717	-0.278342	0.7819
LOG_ROE	-0.012961	0.063022	-0.205653	0.8379
LOG_CR	0.007476	0.119981	0.062306	0.9506
R-squared	0.002313	Mean dependent var		0.540382
Adjusted R-squared	-0.056375	S.D. dependent var		0.396894
S.E. of regression	0.407928	Akaike info criterion		1.114494
Sum squared resid	8.486663	Schwarz criterion		1.260482
Log likelihood	-26.64859	Hannan-Quinn criter.		1.170949
F-statistic	0.039406	Durbin-Watson stat		1.598431
Prob(F-statistic)	0.989434			



Nilai probabilitas semua variabel lebih besar dari 0,05 yaitu, X1(DPR) adalah sebesar 0,7819, kemudian X2(ROE) adalah sebesar 0,8379, dan X3(CR) sebesar 0,9506. Maka dari itu berdasarkan hasil uji diatas, yang artinya hasil uji panel *heterokedascity LM test* tersebut tidak mengalami heterokedasitas.

Analisis Hasil Estimasi Regresi Fixed Effect Models

Dependent Variable: LOG_PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 02/06/24 Time: 12:33
Sample: 2015 2022
Periods included: 8
Cross-sections included: 7
Total panel (unbalanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.872286	1.317792	2.179621	0.0346
LOG_DPR	0.005693	0.084493	0.067379	0.9466
LOG_ROE	0.197475	0.087271	2.262788	0.0285
LOG_CR	-0.450135	0.232006	-1.940189	0.0586

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.562407	Mean dependent var	0.885384
Adjusted R-squared	0.474889	S.D. dependent var	0.703119
S.E. of regression	0.509512	Akaike info criterion	1.652239
Sum squared resid	11.68211	Schwarz criterion	2.017208
Log likelihood	-35.43657	Hannan-Quinn criter.	1.793375
F-statistic	6.426148	Durbin-Watson stat	1.486338
Prob(F-statistic)	0.000008		

$$\text{LOG_PBV} = 2,872286 + 0,005693 \text{LOG_DPR} + 0,197475$$

$$\text{LOG_ROE} - 0,450135 \text{LOG_CR}$$

Dapat dijelaskan dari persamaan regresi diatas bahwa :

- Constanta = 2,872286 yang artinya DPR, ROE, dan CR sama dengan nol, maka PBV perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 2,87228 kali.
- Nilai koefisien *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0,005693 bernilai positif, maka dapat disimpulkan bahwa ketika DPR mengalami kenaikan 1 persen, nilai perusahaan (PBV) mengalami kenaikan sebesar 0,005693 kali.
- Nilai koefisien *retrun on equity* (ROE) sebesar 0,197475 bernilai positif, maka dapat disimpulkan bahwa ketika ROE mengalami kenaikan 1 persen, nilai perusahaan (PBV) mengalami kenaikan sebesar 0,197475 kali.
- Nilai koefisien *current ratio* (CR) sebesar 0,450135 bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa ketika CR mengalami kenaikan 1 persen, nilai perusahaan (PBV) mengalami penurunan sebesar 0,450135 kali.

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Uji Koefisien Determinasi

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	2.872286	1.317792	2.179621	0.0346
Log DPR	0.005693	0.084493	0.067379	0.9466
Log ROE	0.197475	0.087271	2.262788	0.0285
Log CR	-0.450135	0.232006	-1.940189	0.0586
R-squared	0.562407			
Adjusted R-Squared	0.474889			
Prob (F-Statistic)	0.000008			

Koefisien ini berfungsi untuk mengukur proporsi pengaruh variabel-variabel independent terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini diukur dari nilai *adjusted R-Square* karena variabel independent lebih dari satu.

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan model regresi *fixed effect* menghasilkan nilai R² sebesar 0.474889 persen(5 persen). Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa DPR, ROE, dan CR berpengaruh sebesar 5 persen terhadap nilai perusahaan, 95 persen dipengaruhi oleh variabel dan faktor-faktor lain.

Uji F

Uji F (Goodness of Fit)

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	2.872286	1.317792	2.179621	0.0346
Log DPR	0.005693	0.084493	0.067379	0.9466
Log ROE	0.197475	0.087271	2.262788	0.0285
Log CR	-0.450135	0.232006	-1.940189	0.0586
R-squared	0.562407			
Adjusted R-Squared	0.474889			
Prob (F-Statistic)	0.000008			

Berdasarkan model regresi yang terpilih yaitu *Fixed Effect Models*, dapat dilihat bahwa F hitung 6,43 < F tabel 2,54. Nilai signifikan 0,000008 lebih kecil dari 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan

Uji t

Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	2.872286	1.317792	2.179621	0.0346
Log DPR	0.005693	0.084493	0.067379	0.9466
Log ROE	0.197475	0.087271	2.262788	0.0285
Log CR	-0.450135	0.232006	-1.940189	0.0586
R-squared	0.562407			
Adjusted R-Squared	0.474889			
Prob (F-Statistic)	0.000008			

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat pengaruh DPR, ROE, dan CR terhadap PBV perusahaan farmasi adalah sebagai berikut :

- Variabel X1 yaitu *dividend payout ratio* (DPR) memiliki koefisien regresi sebesar 0.005693 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,9466. Kesimpulan yang bisa diambil adalah *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan



2. Variabel X2 yaitu *Return on Equity* (ROE) memiliki koefisien regresi sebesar 0,19745 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,0285. Kesimpulan yang bisa diambil adalah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel X3 yaitu *Current Ratio* (CR) memiliki koefisien regresi sebesar negatif 0,450135 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,0586.. Kesimpulan yang bisa diambil adalah *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Pembahasan

a. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh informasi terkait koefisien regresi *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0.005693 dengan nilai probabilitas 0.9466, yang mana nilai ini tidak signifikan karena tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan nilai probabilitas DPR lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara DPR terhadap nilai perusahaan searah. Kesimpulan yang dapat diambil adalah *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Investor dan calon investor lebih tertarik dengan penghasilan jangka panjang perusahaan dibandingkan dengan pendapatan jangka pendek perusahaan. Maka dari itu investor dan calon investor cenderung mempertimbangkan *Capital Gain* perusahaan dibandingkan dengan dividen yang dibagikan oleh perusahaan, dalam melihat kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dan didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lestari dkk (2021), kemudian dari penelitian Midu dkk (2022), dan juga berdasarkan hasil penelitian Sagita dkk (2023), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividen payout ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh informasi terkait koefisien regresi *return on equity* (ROE) sebesar 0.197475 dengan nilai probabilitas 0.0285, yang mana nilai ini signifikan karena tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan nilai probabilitas ROE lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara ROE terhadap nilai perusahaan (PBV) searah. Kesimpulan yang dapat diambil adalah *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan teori *signaling*, hasil penelitian ini memberi investor sinyal positif tentang nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi ROE maka semakin tinggi nilai perusahaan dimata investor. Profitabilitas perusahaan memberi sinyal positif

kepada calon investor karena semakin tinggi keuntungan yang didapat akan memberi informasi bahwa perusahaan sub sektor farmasi tidak mengalami kebangkrutan dalam waktu dekat.

Hasil penelitian ini sejalan dan didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuanita (2010), kemudian dari penelitian Rahmawati(2015), dan juga berdasarkan hasil penelitian Riyawati(2019), yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh informasi terkait koefisien regresi *current ratio* (CR) sebesar -0.383744 dengan nilai probabilitas 0.0779, yang mana nilai ini tidak signifikan karena tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan nilai probabilitas CR lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara CR terhadap nilai perusahaan tidak searah. Kesimpulan yang dapat diambil adalah *current ratio* (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). *Current Ratio* yang tinggi mengidentifikasi nilai aktiva lancar lebih besar daripada nilai hutang lancar yang memberikan gambaran bahwa piutang dari perusahaan meningkat sehingga meningkatkan jumlah persediaan di perusahaan, dengan meningkatnya jumlah persediaan pada perusahaan menunjukkan bahwa penjualan perusahaan menurun sehingga membuat profitabilitas menurun dan akibatnya berefek pada menurunnya *Price to Book Value*, berdasarkan pada teori *signaling* dengan menurunnya *Price to Book Value* memberikan sinyal yang negatif, karena memberi informasi kepada investor dan calon investor bahwa perusahaan ini tidak mampu mengolah dana yang dimiliki sehingga dana perusahaan terbelengkalai.

Hasil penelitian ini sejalan dan didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putra (2020), kemudian penelitian Tambun dkk (2022), dan penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Supia dkk (2021), yang menyatakan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang dilakukan mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub-Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2022” menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan program *Eviews version 12*, maka dapat diambil kesimpulan :



1. Variabel *Dividen Payout Ratio* (X1) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hipotesis 1 ditolak.
2. Variabel *Return on Equity* (X2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hipotesis 1 diterima.
3. Variabel *Current Ratio* (X3) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hipotesis 1 ditolak.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2022, sehingga kurang dapat mewakili kondisi perusahaan secara menyeluruh dengan jumlah sampel dan rentan waktu yang cukup sedikit. Adanya data penelitian yang bernilai ekstrim sehingga peneliti menggunakan logaritma agar menghilangkan data observasi yang bersifat ekstrim.

SARAN

Bagi peneliti selanjutnya dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dan memperbanyak jumlah sampel untuk mendapatkan hasil yang maksimal, selain itu juga dapat menggunakan variabel yang lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan mungkin untuk penelitian selanjutnya menambah variabel. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan diluar penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuidita dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Pengaruh Likuidita dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*, 128.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 5, 22.
- Badan Pusat Statistik. (2020). *Pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur Triwulan IV 2019*. Jakarta: Badan Pusat Statistik.
- Bidang Kajian Kebijakan dan Inovasi Administrasi Negara. (2010). *Processing Data Penelitian Kuantitatif Menggunakan Eviews*. Jakarta: Junaidichaniago.
- Bringham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Candrawardhani, S. (2022, November 14). *Kitalulus Corporation*. Retrieved from Kitalulus Website: <https://www.kitalulus.com/bisnis/roe-adalah>
- Dinasari, L., & Herawati, V. (2020). Pengaruh Dari Kinerja Keuangan Dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2018. *Koecnin Serial Konferensi*, 481.
- Emery, D. R., Finnerly, J. D., & Stowie, J. D. (2004). *Corporate Financial Management, Second Edition*. New Jersey: Person Education.
- Fardiah, N. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akutansi*, 10-17.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 Edisi 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2020). *Metodologi penelitian kualitatif : analisis data kualitatif dengan program NVIVO*. Semarang: Yoga Pratama.
- Gitman, L. J. (2002). Dividend Policy. In L. J. Gitman, *Principles of Managerial Finance* (pp. 560-572). USA: Addison Wesley.
- Handoko, Yuanita. (2010). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. Artikel Skripsi terpublikasi pada Google Scholar, Fak. Ekonomi Univesitar Gunadarma. Jakarta.
- Hanifah, N. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi dn Bisnis Universitas Brawijaya*.
- Hendryadi. (2020). *Workshop Statistik Modul Eviews*. Jakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta.
- Horne, J. V., & Wachowicz Jr, J. M. (2009). *Fundamentals Of Financial Management (13th ed)*. Harlow: Pearson Education Limited.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE.



- Kasmir. 2016. Analisis Laporan Keuangan, Edisi satu. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada..
- Kementrian Perindustrian Republik Indonesia. (2021). *Membangun Kemandirian Industri Farmasi Nasional*. Jakarta: Pusdatin.
- Keown, A. J., & Martin, J. D. (2005). *Financial Management : Principles and Application*. New Jersey: Pearson Education, Inc.
- Kusuma, I. B., & Mertha, I. M. (2021). Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 2.
- Lavinda. (2021, September 27). *Kata Data*. Retrieved from katadata.co.id:
<https://katadata.co.id/lavinda/finansial/6151cd564fde6/omzet-holding-bumn-farmasi-rp-15-triliun-tumbuh-164-saat-pandemi>
- Lestari, K. A., Titisari, K. H., & Suhendro. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Ditinjau dari Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Inovasi*, 6-7.
- Midu, S., Machmud, R., & Ishak, I. M. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 8.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1961). Dividend Policy, Growth, and The Valuation of Shares . *Journal of Business*, 411-433.
- Muchson , M. (2017). *Statistik Deskriptif*. Bogor: Guepedia.
- Mulianti, F. M. (2010). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG DAN PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2004-2007). *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG DAN PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2004-2007)*, 6-10.
- Novitasari, R., & Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* , 78-79.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5.
- Oktaryani, G. S., Abdurrazak, A., & Negara, I. K. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Kompas100. *Jurnal Magister Manajemen* , 165-166.
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate*, 178.
- Panca , I. S., & Siswanti, T. (2022). PENGARUH RETURN ON ASSETS (ROA) DAN DIVIDEND PER SHARE (DPS) TERHADAP HARGA SAHAM (Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 138.
- Parida, Surasni, N. K., Suryawati, B. N., & Hidayati, S. A. (2022). Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi dan Pengaruhnya Terhadap Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan (Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmu Sosial dan Pendidikan (JISIP)*, 2142.
- Pasaribu, E. J. (2015). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity, dan Total Assets Turnover Terhadap Return On Assets. *Laporan Akhir Politeknik Negeri Sriwijaya*, 6.
- Prisilia, G. R. (2013). Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 252-262.
- Prodi Perbankan dan Keuangan Fakultas Vokasi UKI. (2020). Modul Manajemen Keuangan. 5.
- Putra, A. D., & Lestari, P. V. (2016). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS . *E-Jurnal Manajemen Unud*, 21.
- Putra, H. S. (2020). Pengaruh Current Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Price to Book Value Dengan Dimediasi Oleh Return On Equity pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 10.



- Rahmawati, Amalia, (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 23 No.2.
- Riyawati, E. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return On Equity (ROE), Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016. *Jurnal Edueco* 2(1), 76-83.
- Sagita, R. M., Negara, I. K., & Kusmayadi, I. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship*, 6.
- Sari, N. R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 19-22.
- Sartono, A. (1999). Analisis Rasio Keuangan. In A. Sartono, *Manajemen Keuangan Edisi 3* (p. 121). Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. (2000). Ringkasan Teori Manajemen Keuangan Soal dan Penyelesaian Edisi 3. In A. Sartono, *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan Soal dan Penyelesaian Edisi 3* (p. 62). Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sembiring, E. E. (2010). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi*.
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi*, 1-29.
- Subramanyam, K. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiarto, M. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontenporer*, 1-25.
- Sugiyono. (2013). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan*. Yogyakarta: CV Ando Offset.
- Supia, M. I., Aprilia, S., Sembiring, N., Sekali, L. M., & Aruan, D. A. (2021). PENGARUH CURRENT RATIO, INTENSITAS MODAL DAN NETPROFIT MARGIN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR, YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019. *Jurnal Ilmiah MEA*, 10.
- Tambun, N., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2022). ANALISIS PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2021. *Jurnal EMBA*, 9.
- Tandelilin, E. (2010). *Analisa Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Tari, A. A. (2019). ANALISIS CURRENT RATIO DAN CASH RATIO DALAM MENGUKUR RETURN ON ASSET PADA PT TRIMITRA SWADAYA MEDAN. *ANALISIS CURRENT RATIO DAN CASH RATIO DALAM MENGUKUR RETURN ON ASSET PADA PT TRIMITRA SWADAYA MEDAN*, 10.
- Wardhani, R. S., Vehtasvili, Aprilian, R. I., Yanto, Sudhi, Yunita, A., & Agustina, D. (2022). Saham, Harga Saham, Jenis Saham, dan Resiko Saham. In R. S. Wardhani, Vehtasvili, R. I. Aprilian, Yanto, Sudhi, A. Yunita, & D. Agustina, *Mengenal Saham* (pp. 38-39). Yogyakarta: K-Media.
- Wibowo, R., & Aisjah, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. 9-12.
- <https://www.idx.co.id/id> diakses pada tanggal 27 September 2023
- <https://lembarsaham.com/> diakses pada tanggal 27 September 2023
- <https://id.investing.com/> diakses pada tanggal 30 September 2023