

Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Ghaliyah Nimassita Triseptya¹, Rofiah Ijas Taufik²

^{1,2} Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Ilmu-ilmu Sosial Universitas Fajar

Abstrak

Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2022 mencatat kinerja positif yang mampu meningkatkan nilai perusahaan farmasi. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang di dapatkan dari data Bursa Efek Indonesia (IDX) dengan sampel sebanyak 11 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan Kinerja Keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen.

Abstract

Pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2022 recorded positive performance that was able to increase the value of pharmaceutical companies. The purpose of this study was to determine the effect of financial performance, firm size, and dividend policy on firm value. The research method used is quantitative research with secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX) data with a sample of 11 companies. The results showed that financial performance had a negative and significant effect on firm value, Firm size has a positive and significant effect on firm value, Dividend Policy has a positive and significant effect on firm value, and Financial Performance, Firm Size, and Dividend Policy simultaneously affect firm value.

Keywords : Financial Performance, Firm Size, and Dividend Policy.

Copyright (c) 2022 Ghaliyah Nimassita Triseptya

✉ Corresponding author :

Email Address : ghaliyahmuhajir@gmail.com

PENDAHULUAN

Virus corona yang bermula pada tahun 2019 di Wuhan, Tiongkok telah menyebar dengan sangat cepat ke seluruh dunia, sehingga telah menjadi pandemi global. Pandemi covid tidak hanya berdampak pada kesehatan dan kehidupan manusia semata, namun telah memberikan dampak pada kehancuran bidang bisnis dan perekonomian dunia sehingga menyebabkan kerugian yang sangat besar. Namun, di tengah keterpurukan ekonomi terdapat beberapa sektor yang mampu bertahan dan berkembang pada masa pandemi diantaranya sektor kimia, farmasi dan alat kesehatan. Perusahaan sektor farmasi memiliki peran penting dalam penanganan pandemi. Saat ini terdapat istilah bahwa telah

terjadi peningkatan pengeluaran kesehatan baik bagi individu, organisasi masyarakat atau bahkan Negara guna menangani pandemi. Namun, produk atau hasil industri yang tidak mempunyai kaitan langsung dengan penanganan Covid-19 terjadi penurunan signifikan (Kardoko, 2020).

Dalam penelitian ini peneliti menghitung kinerja keuangan dengan rasio profitabilitas karena rasio ini merupakan salah satu indikator yang penting dalam penelitian prospek sebuah perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya. Apabila rasio profitabilitas sebuah perusahaan menunjukkan tren positif, maka berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk mengelola aset yang dipunyai secara optimal. Pada penelitian ini rasio profitabilitas diwakili oleh *Return On Equity*. Alasan peneliti menggunakan *Return On Equity* (ROE) karena rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Besar kecilnya suatu perusahaan pada umumnya disebut sebagai ukuran perusahaan, yang menjadi variabel penting juga dalam penentuan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan diasumsikan dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang disebabkan semakin besar ukuran dari perusahaan akan mempermudah peluang untuk mendapatkan sumber pendanaan operasional maupun pengembangan usaha sesuai tujuan perusahaan dioperasikan atau didirikan. Laporan keuangan perusahaan yang menggambarkan ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asetnya. Jika nilai aset suatu perusahaan sedang mengalami pertumbuhan atau tren positif, maka artinya perusahaan sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah ekuitas, atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, maka berdampak pada semakin banyaknya investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut (Yanti & Darmayanti, 2019).

Tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang yang secara normatif berkaitan dengan keputusan keuangan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Naik turunnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan membayar dividen. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika laba yang diperoleh perusahaan besar maka kemampuan perusahaan membayar dividen juga besar. Besarnya dividen ini akan mempengaruhi nilai perusahaan apabila dividen yang dibayar tinggi, maka nilai perusahaan juga tinggi. Kebijakan dividen merupakan sebuah penentuan dengan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan (Brigham, 2001). Dalam penelitian ini kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Prastuti & Sudiartha, 2016).

Nilai perusahaan adalah nilai kini dari pendapatan yang diharapkan di masa mendatang serta mencerminkan dampak atas keputusan yang diambil oleh manajer keuangan terhadap harga saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan

secara keseluruhan yang tercermin dalam harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut juga semakin tinggi. Hal ini dikarenakan penilaian investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang yang baik dilihat dari harga sahamnya yang tinggi (Andriyani, 2017).

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal yang berpengaruh besar adalah kinerja keuangan perusahaan yang telah ditentukan sebelumnya. Kinerja keuangan erat kaitannya dengan evaluasi apakah hasil kerja atau produk yang dihasilkan dapat mencapai tujuan dan diukur secara berkala, biasanya setiap tahun atau sesuai kesepakatan pengukuran (Wiratna, 2017).

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Hermono, 2017). Mengenai ukuran perusahaan, hasil penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di berbagai sektor industri yang ada (Nurminda dan Isynurwardhana, 2017). Namun terdapat juga penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda yaitu kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan tidak berpengaruh material terhadap nilai perusahaan (Permatasari dan Azizah, 2018).

Penelitian ini akan berfokus pada perusahaan di bidang farmasi yang dilihat dari kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Perusahaan yang farmasi yang terdaftar di BEI yaitu : DVLA (Darya Varia Laboratoria), INAF (Indofarma), KAEF (Kimia Farma), KLBF (Kalbe Farma), MERK (Merck), PEHA (Phapros), PYFA (Pyridam Farma), SCPI (Organon Pharma Indonesia), SIDO (Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul), SOHO (Soho Global Health), TSPC (Tempo Scan Pacific), SDPC (Millenium Pharmacon International).

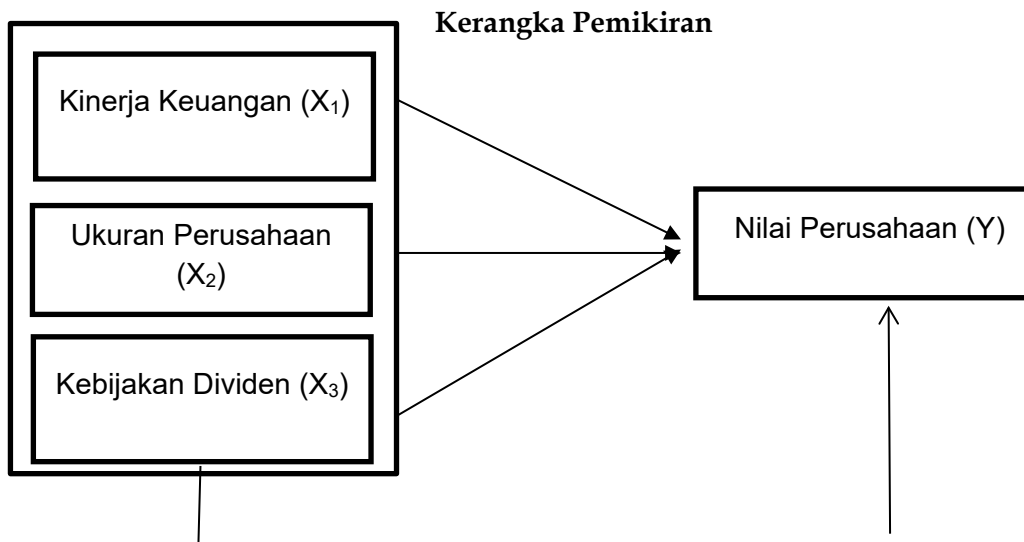
Alasan peneliti mengambil judul ini dikarenakan sub sektor farmasi merupakan sektor yang mampu bertahan dan berpotensi untuk berkembang pada masa pandemic. Oleh karena itu peneliti akan meneliti terkait "Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek" Bursa Efek Indonesia (2017-2021)".

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (2) Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (3) Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (4) Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah : (1) Untuk mengetahui pengaruh signifikan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Untuk mengetahui pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Untuk mengetahui pengaruh signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (4) Untuk mengetahui pengaruh simultan antara kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian tinjauan pustaka diatas maka jenis konsep yang digunakan untuk menyempurnakan pemahaman konsep yang digunakan adalah :



Hipotesis Penelitian

- H₁ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
H₂ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
H₃ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
H₄ : Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Secara Bersamaan Memiliki Efek Signifikan Atas Perubahan Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian sangat penting agar penelitian yang dilakukan dapat berjalan dengan baik. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Analisis data yang bersifat kuantitatif statistic dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang diterapkan. Data yang diperoleh dari penelitian ini dapat dinyatakan atau diwujudkan dalam angka (Sugiyono, 2012).

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) mulai dari tanggal 2 Juni 2022 sampai Agustus 2022.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021 dengan total perusahaan sebanyak 12 diantaranya : DVLA (Darya Varia Laboratoria), INAF (Indofarma), KAEF (Kimia Farma), KLBF (Kalbe Farma), MERK (Merck), PEHA (Phapros), PYFA (Pyridam Farma), SCPI (Organon Pharma Indonesia), SIDO (Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul), SOHO (Soho Global Health), TSPC (Tempo Scan Pacific), SDPC (Millenium Pharmacon International). Adapun metode pemilihan sampel ini adalah purposive sampling, dimana penentuan sampel nantinya ditetapkan oleh kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 dengan data yang lengkap sesuai dengan yang di dibutuhkan dalam penelitian ini.
2. Perusahaan sektor Farmasi yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2017-2021.
3. Perusahaan Farmasi yang memiliki data laporan keuangan sesuai dengan variabel penelitian yang diperlukan dari tahun 2017-2021.

Tabel 1. Daftar Populasi dan Sampel Penelitian

Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
		1	2	3	
DVLA	Darya Varia Laboratoria	√	√	√	1
INAF	Indofarma	√	√	√	2
KAEF	Kimia Farma	√	√	√	3
KLBF	Kalbe Farma	√	√	√	4
MERK	Merck	√	√	√	5
PEHA	Phapros	√	√	√	6
PYFA	Pyridam Farma	√	√	√	7
SCPI	Organon Pharma Indonesia	√	√	√	8
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul	√	√	√	9
SOHO	Soho Global Health	√	×	×	-
TSPC	Tempo Scan Pacific	√	√	√	10
SDPC	Millenium Pharmacon International	√	√	√	11

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan data yang diolah oleh peneliti diatas diperoleh 11 sampel dan dalam penelitian yang dilakukan adalah selama 4 tahun, mulai dari tahun 2017 sampai tahun 2021. Maka jumlah seluruh sampel adalah $11 \times 5 = 55$ sampel.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang dapat langsung diukur atau dihitung, berupa informasi atau interpretasi dalam bentuk numerik atau numerik (Sugiyono, 2010).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh melalui sumber tidak langsung, namun berdasarkan data antara yang tersedia berupa dokumen atau data laporan keuangan industri farmasi periode 2017-2021 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia terkait dengan variabel penelitian. Data penelitian diperoleh dari berbagai sumber:

1. Situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).
2. Website perusahaan sasaran penelitian adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah terpenting dalam penelitian ini, karena tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh data. Pengumpulan data dilakukan dalam berbagai setting, sumber dan metode observasi, wawancara, dokumen atau literatur, atau kombinasi dari semuanya (Sugiyono, 2016).

Untuk memperoleh informasi dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik dokumentasi dengan mengumpulkan dokumen berupa laporan keuangan tahunan mulai tahun 2017-2021.

Pengukuran Variabel

Berdasarkan kajian pustaka yang dijelaskan di bab sebelumnya, maka terdapat variabel bebas yaitu kinerja keuangan, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, serta variabel terikat yaitu nilai perusahaan / Price to Book Value (PBV).

1. Variabel Bebas

Dalam penelitian ini terdapat 3 variabel bebas diantaranya : Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen.

a. Kinerja Keuangan

Pengukuran Kinerja Keuangan adalah dengan menggunakan *Rasio Profitabilitas* karena rasio tersebut merupakan indikator penting dalam penilaian prospek perusahaan. *Rasio Profitabilitas* adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola aset. Pengukuran *Profitabilitas* diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE), karena ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rumus perhitungan *Return On Equity* (ROE) adalah :

$$ROE = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dioperasionalkan dengan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Perhitungan ratio ini yaitu:

$$\text{Size} = \ln (\text{Total Aktiva})$$

c. Kebijakan dividen

Merupakan besarnya laba yang dibagikan kepada para pemegang saham pada akhir tahun yang juga akan mencerminkan besarnya laba yang akan ditanamkan pada laba ditahan akhir tahun. Rumus untuk menghitungnya :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

2. Variabel Terikat

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan/ Price to Book Value (PBV)

Nilai perusahaan/ Price to Book Value (PBV) merupakan persepsi investor dalam menilai kinerja masa sebelumnya dan potensi perkembangan di masa mendatang yang diukur dengan PBV yaitu ratio antara nilai atau harga saham dengan nilai bukunya. Rumusnya yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian adalah alat dan fasilitas yang peneliti gunakan selama proses pengumpulan data untuk memudahkan pekerjaan dengan hasil yang lebih baik, lebih akurat, lengkap dan konsisten sehingga penelitian yang dilakukan lebih mudah ditangani. Alat bantu yang peneliti gunakan dalam penelitian ini adalah dengan melihat laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur khususnya yang bergerak di industri farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah statistik deskripsi, uji asumsi klasik, analisis regresi, dan pengujian hipotesis. Dalam menganalisis data, peneliti menggunakan program SPSS 21. SPSS dipilih sebagai software pengolah data karena prosedur statistik yang ada dapat digunakan pada bidang bisnis mulai dari yang sederhana sampai yang kompleks. Selain itu tampilan SPSS susah setara dengan Ms.Excel, bahkan dalam pengelolaannya grafisnya sudah melampaui software andalan Microsoft tersebut. penggunaan menu-menu di SPSS pun mudah dan sederhana dibandingkan software lain seperti Minitab, EvIEWS, SAS, dan lainnya (Santoso,2002).

a. Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi tentang data setiap variabel-variabel penelitian yang digunakan didalam penelitian ini. Analisis statistik deskriptif merupakan statik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi (Sugiyono, 2008).

b. Uji Asumsi Klasik

Ini dilakukan dalam rangka memastikan kesesuaian klasik pada data sekunder, terdapat 4 macam yang menjelaskan uji asumsi klasik yaitu:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan agar dapat menguji penyebaran data yang normal ataupun tidak pada variabel-variabelnya. Ghozali (2017) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah masing-masing variable terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal.

2. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk memastikan tidak adanya hubungan antar variabel bebas yang artinya tidak boleh ada hubungan linear antara variabel bebas yang ada sebab akan menjadi bias dalam model regresi. Ghozali (2017) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variable bebas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji ini berguna untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan (varians) antara satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut Homoskedastisitas, dan jika berbeda maka disebut Heteroskedastisitas. Ghozali (2017) salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas yaitu melakukan uji *Glejser*. *Glejser* dapat dilakukan dengan cara meregresi nilai *absolute residual* terhadap variable bebas.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara pengamatan pada tahun tertentu dengan tahun sebelumnya, sehingga terjaid penyimpangan data yang biasanya dilakukan secara time series. Ghazali (2016) menyatakan bahwa uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode 1 dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

c. Uji Hipotetis

Asumsi atau prediksi sementara yang dirumuskan peneliti yang bersifat dugaan sebab masih perlu dibuktikan aktualitas atau kenyataannya berupa pengertian hipotesis (Chandrarin, 2017). Analisa yang dilibatkan ialah analisa/ uji regresi linear berganda yang dapat dibagi menjadi analisis regresi linear berganda, uji statistik t, uji statistik F serta uji koefisien determinasi (R²), yang memakai perangkat lunak untuk mengolah data dengan nama SPSS versi 20.

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Metode yang digunakan untuk menganalisis variable dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan sebagai pengukuran kekuatan dua variabel atau lebih dan menunjukkan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Rumus perhitungannya ialah :

$$Y_1 = a + b_1 x_1 + x_1 x_3 + e$$

Keterangan:

Y_i = Nilai Perusahaan

A = *Intercept* (konstanta) menunjukkan besar nilai Y bila nilai X = 0

X_1 = Kinerja Keuangan

β_1 = Koefisien Regresi

ε = Kesalahan (*error*)

2. Uji Statistik T (T-Test)

Pengujian koefisien regresi parsial atau uji T digunakan untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima atau tidak dengan mengetahui apakah variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen (Hadi, 2006). Pada penelitian ini, tingkat kesalahan yang ditolerir adalah 5%, dengan kriteria penelitian sebagai berikut:

1. Jika P value (sig.) > 0,05 maka H_0 diterima, yang artinya tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen
2. Jika P value (sig.) < 0,05 maka H_0 ditolak, yang artinya ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

3. Uji Statistik F (F-Test)

Untuk mengetahui variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen maka digunakan uji F, yaitu dengan memperhatikan signifikan besaran F pada tingkat alfa (α) = 5%. Dengan syarat apabila besaran F signifikan (signifikansi $F \leq 0,05$) maka terdapat pengaruh antara semua variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian koefisien regresi simultan atau uji F digunakan untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima atau tidak dengan mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen (Hadi, 2006). Kriteria pengujian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Nilai Probabilitas > 0,05 maka menerima H_0 , yang mana variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen.
2. Nilai Probabilitas < 0,05 maka menolak H_0 , yang mana variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

4. Koefisien Determinasi R^2

Koefisien determinasi digunakan untuk menentukan seberapa jelas variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti daya penjas variabel dependen terhadap variabel independen terlalu terbatas. Oleh karena itu, nilai yang digunakan untuk mengestimasi model regresi paling cocok untuk R^2 karena dapat meningkat atau menurun jika variabel penjelas ditambahkan ke modal.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari populasi tersebut peneliti menggunakan 11 sampel. Penentuan sampel tersebut berdasarkan indikator yang telah ditetapkan sebelumnya yaitu perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap mulai dari tahun 2017-2021 serta perusahaan yang memiliki data laporan keuangan sesuai dengan variabel penelitian yang diperlukan. Data yang digunakan data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id data yang diteliti meruakan data yang dimulai dari tahun 2017-2021.

Kinerja Keuangan (X_1)

Ditengah persaingan usaha yang semakin ketat, perusahaan harus menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan yang dimaksud adalah suatu hasil yang diperoleh perusahaan dalam rangka menghasilkan target laba yang telah ditetapkan. *Rasio Profitabilitas* adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola aset.

Pada penelitian ini, kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan Return On Equity (ROE), karena ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham Rumus ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Pada tabel dibawah ini dapat digambarkan kinerja keuangan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel.

Tabel Kinerja Keuangan (X₁)

Perusahaan	Kinerja Keuangan (ROE)				
	2017	2018	2019	2020	2021
DVLA	0.15	1.67	0.18	0.12	0.1
INAF	0.08	0.06	0.15	0.17	-0.01
KAEF	1.29	0.01	0.002	0.28	0.04
KLBF	0.17	0.16	0.15	0.15	0.15
MERK	0.25	0.07	0.13	0.11	0.19
PEHA	0.7	0.16	0.12	0.06	0.015
PYFA	0.06	0.07	0.07	0.14	0.03
SCPI	0.34	0.25	0.18	0.26	0.12
SDPC	0.06	0.08	0.03	0.01	0.04
SIDO	0.18	0.22	0.26	0.28	0.03
TSPC	0.1	0.09	0.1	0.13	0.12

Sumber : Data diolah, 2022

Ukuran Perusahaan (X₂)

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus Logaritma natural dari Total Aset. Tabel dibawah ini dapat digambarkan ukuran perusahaan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel.

Tabel Ukuran Perusahaan (X₂)

Perusahaan	Ukuran Perusahaan LN (TOTAL AKTIVA)				
	2017	2018	2019	2020	2021
DVLA	21.22	21.24	21.33	21.41	21.46
INAF	14.24	28.00	27.96	28.17	28.33
KAEF	15.62	23.15	23.63	23.59	23.60
KLBF	16.63	30.53	30.64	30.75	30.88
MERK	20.56	20.96	20.62	20.65	20.75
PEHA	7.07	21.35	21.46	21.37	21.33
PYFA	11.98	25.95	25.97	26.16	27.42
SCPI	21.03	21.22	21.07	21.19	20.92
SDPC	27.57	27.81	27.84	27.78	27.82
SIDO	14.97	15.02	15.08	15.16	15.22
TSPC	29.64	29.69	29.76	29.84	29.90

Sumber : Data diolah, 2022

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan komposisi laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Pembayaran dividen yang semakin tinggi menunjukkan prospek yang bagus bagi perusahaan sehingga memperoleh respon positif dari investor untuk membeli saham, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Pada penelitian ini, kebijakan dividen dapat diukur dengan DPR (Debt Payout Ratio). Rumus dari DPR sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Pada tabel dibawah ini dapat digambarkan kebijakan dividen pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel.

Tabel Kebijakan Dividen (X₃)

Perusahaan	Kebijakan Dividen (DPR)				
	2017	2108	2019	2020	2021
DVLA	0.07	0.66	0.6	0.82	0.95
INAF	0.12	28.15	127.04	3.65	1.96
KAEF	0.16	1.67	140.14	87.83	192.44
KLBF	2.01	0.02	2.27	2.09	19.32
MERK	0.37	1.5	0.58	3.6	187.91
PEHA	2.11	2.66	0.84	13.17	2.49
PYFA	0.11	13.55	12.25	3.07	43.9
SCPI	5.56	6.29	5.23	3.7	615.04
SDPC	0.07	6.26	18.46	57.9	84.82
SIDO	31.05	29.24	23.59	24.66	237.088
TSPC	1.85	1.57	1.46	1.28	1.96

Sumber : Data diolah, 2022

Nilai Perusahaan (Y)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan di definisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan dihitung dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Pada tabel dibawah ini dapat digambarkan Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel.

Tabel Nilai Perusahaan (Y)

Perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV)				
	2017	2018	2019	2020	2021
DVLA	1.68	216.75	2.32	2.37	2.23
INAF	34.72	4.06	537.03	218.75	1.35
KAEF	10.02	348.52	939.84	3.34	1.86
KLBF	570.94	4.75	4.62	4.62	3.58
MERK	6.2	3.73	2.15	2.41	2.42
PEHA	216.86	2.98	110.82	192.17	125.28
PYFA	915	859.09	15.78	3.36	3.27
SCPI	1.2	13.66	108.187	44.15	382.22
SDPC	66.26	89.62	88.78	58.1	36.75
SIDO	117.74	217.621	310.29	746.72	752.17
TSPC	243.57	1.15	1.16	10	986.84

Sumber : Data Diolah, 2022

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean), dan nilai standar deviasi,

dari variabel Kinerja Keuangan (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2), Kebijakan Dividen (X_3) dan Nilai Perusahaan (Y).

Tabel Statistik Deskriptif dari Kinerja Keuangan (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2), Kebijakan Dividen (X_3) dan Nilai Perusahaan (Y).

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	55	.00	1.67	.1843	.27955
X2	55	7.07	30.88	22.9947	5.54617
X3	55	-28.15	237088.00	4342.7595	31964.66677
Y	55	1.15	217621.00	6093.3864	32497.02428
Valid N (listwise)	55				

Sumber : Data diolah SPSS 21

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui gambaran umum data penelitian untuk setiap variabel penelitian. Variabel Kinerja Keuangan yang dihitung dengan menggunakan ROE yang menggambarkan perbandingan laba bersih dengan modal mempunyai nilai minimum 0.00 sedangkan nilai maximum sebesar 1.67. Nilai rata-rata ROE sebesar 0.18 dan ROE memiliki standar deviasi sebesar 0.27.

Variabel ukuran perusahaan yang dinilai dengan total aset atau Ln (Total Aset) yang memiliki nilai minimum sebesar 7.07 sedangkan nilai maximum sebesar 30.88. Nilai rata-rata sebesar 22.99 dan nilai deviasinya sebesar 5.54.

Variabel kebijakan dividen yang dihitung dengan membagi jumlah dividen tunai perusahaan dengan laba perusahaan. Nilai minimumnya sebesar -28.15 sedangkan nilai maximum sebesar 23708.00. Nilai rata-rata 4342.75 dan nilai deviasinya sebesar 31964.66.

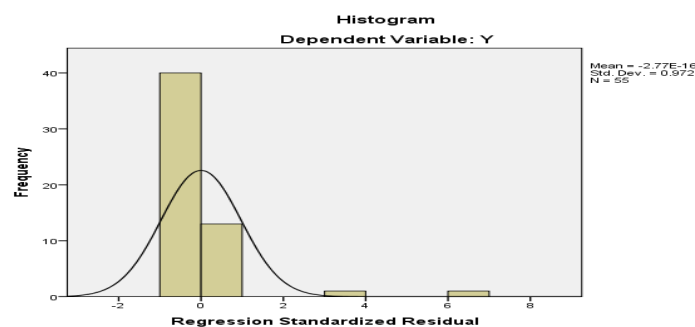
Variabel nilai perusahaan yang merupakan gambaran rasio harga saham dengan nilai bukunya (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 1.15 sedangkan nilai maximum sebesar 21762.00. Nilai rata-rata sebesar 6093.38 sedangkan nilai deviasinya sebesar 32497.02.

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel terikat dan variabel bebas terdistribusi secara normal. Jika data instrumen penelitian terdistribusi secara normal maka telah memenuhi model regresi yang baik. Untuk menguji normalitas data penelitian ini menggunakan *Normal Probability Plot* yang membandingkan data distribusi komulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi komulatif dari data distribusi normal.

Gambar Histogram Normal P-P Plot



Gambar histogram pada di atas menunjukkan bahwa distribusi data memiliki kurva berbentuk lonceng dimana distribusi data tidak menceng ke kiri maupun menceng ke kanan. Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut telah terdistribusi secara normal. Hal ini juga didukung dengan menggunakan *normal p-plot regression*. Hasil uji normalitas dapat juga dilihat pada Uji Normalitas One Sample Kolmogorof-Smirnov pada tabel berikut :

Tabel Uji Normalitas One Sample Kolmogrov-smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	264.43483577
Most Extreme Differences	Absolute	.291
	Positive	.291
	Negative	-.186
Kolmogorov-Smirnov Z		2.158
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber : Data diolah SPSS 21

Untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak hanya dilihat pada baris *Asymp. Sig (2-tailed)*. Jika nilai tersebut kurang dari taraf signifikansi yang ditentukan 5% ($p \leq 0.05$) maka data tersebut tidak berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih dari 5% ($p > 0.05$) maka data berdistribusi normal. Dari hasil perhitungan diatas, nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* 0.00 atau nilainya lebih kecil dari 0.05 (< 0.05), maka dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Suatu model regresi yang baik selain data terdistribusi secara normal juga tidak mengalami Multikolinearitas. Multikolinearitas merupakan korelasi antara satu variabel bebas dengan variabel bebas lainnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas didalam regresi dapat dilihat dari nilai tolerance dan nilai Variance Inflating Factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Tolerance mengukur variabilitas bebas yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Model regresi yang bebas multikolinearitas adalah yang mempunyai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0.1 . Tabel berikut menyajikan hasil uji multikolinearitas.

Tabel Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	39615.985	21767.014		1.820	.075		
	X1	-7586.958	16907.272	-.065	-.449	.656	.882	1.134
	X2	-1382.999	865.930	-.236	-1.597	.116	.854	1.170
	X3	-.074	.143	-.073	-.519	.606	.942	1.061

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data diolah SPSS 21

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, maka dapat dilihat bahwa semua nilai *tolerance* menunjukkan >0.10 dan semua nilai $VIF < 10$, dengan demikian data terbukti tidak ada gangguan multikolinearitas pada variabel bebasnya. Artinya antar variabel independen atau variabel bebas tidak terjadi hubungan yang erat jika halini terjadi maka akan membuat persamaan tidak tepat.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan bagian dari uji asumsi klasik (multikolinearitas, normalitas, dan heteroskedastisitas) dalam analisis regresi sederhana maupun berganda. Pengujian ini bertujuan menguji apakah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya).

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Ada beberapa cara atau teknik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi diantaranya adalah *Uji Durbin Watson*. Berikut hasil uji autokorelasi menggunakan *Uji Durbin Watson*.

Tabel Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin Watson

Model	R	R Square	Model Summary ^b		
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.320 ^a	.103	.050	272.10120	1.658
a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2					
b. Dependent Variable: Y					

Sumber : Data diolah SPSS 21

Diketahui :

$n=55$, $d=1.658$, $du=1.581$, $dl=1.452$

$4-dl= 4-1.452 =2.548$, $4-du= 4-1.681=2.319$

Hasilnya = $du < d < 4-du$

= $1.581 < 1.658 < 4-1.581$

Dari tabel dan perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi antar variabel independen, sehingga model regresi layak digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SRESID pada sumbu Y, dan ZPRED pada sumbu X. Ghazali (2013) menyatakan dasar analisis adalah jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan gambar diatas, tidak terdapat pola yang begitu jelas, serta titik-titik yang menyebar di atas dan dibawah dan diatas pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotetis

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Adapun regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear sederhana. Berikut tabel analisis regresi linear sederhana :

Tabel Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	39615.985	21767.014		1.820	.075
	X1	-7586.958	16907.272	-.065	-.449	.656
	X2	-1382.999	865.930	-.236	-1.597	.116
	X3	-.074	.143	-.073	-.519	.606

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data diolah SPSS 21

Tabel diatas memperlihatkan hasil regresi berganda yang disusun dalam persamaan regresi linear berikut :

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 x_3 + b_4 x_4$$

$$= 306.729 + -66.677 + -4.590 + -0.087$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas maka hasil regresi linear berganda dapat diartikan sebagai berikut :

- Persamaan regresi linear membawa nilai konstanta sebanyak 306.729. Konstanta yaitu bilangan tetap atau konstan variabel terikat jika variabel bebas bernilai nol.
- Besarnya koefisien B₁ adalah -66.677, hal ini menunjukkan bahwa dengan menurunnya variabel X₁ maka akan menurunkan variabel Y sebesar -66.677.
- Besarnya koefisien B₂ adalah -4.590, hal ini menunjukkan bahwa dengan menurunnya variabel X₂ maka akan menurunkan variabel Y sebesar -4.590.
- Besarnya koefisien B₃ adalah -0.087, hal ini menunjukkan bahwa dengan menurunnya variabel X₃ maka akan menurunkan variabel Y sebesar -0.087.

2. Uji Statistik T

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing atau secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengolahan data dapat dilihat dari output SPSS terutama pada kolom t dan Sig sebagai berikut :

Tabel Hasil Uji Parsial (Uji T)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	306.729	122.170		2.511	.015
	X1	-66.677	95.233	-.103	-.700	.487
	X2	-4.590	4.864	-.140	-.944	.350
	X3	-.087	.253	-.049	-.345	.732

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah SPSS 21

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel ROE terhadap variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai t hitung sebesar $-0.700 < 0.05$ yang artinya pengaruhnya negatif. Untuk nilai signifikan sebesar $0.487 > 0.05$ yang artinya tidak signifikan. Hal ini berarti ROE tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel ukuran perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai t sebesar $-0.944 < 0.05$ yang artinya pengaruhnya negatif. Untuk nilai signifikannya sebesar $0.350 > 0.05$ yang artinya tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel kebijakan dividen terhadap variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai t sebesar $-0.345 < 0.05$ yang artinya berpengaruh negatif. Untuk nilai signifikannya sebesar $0.732 > 0.05$ yang artinya tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Uji Statistik F

Uji F dalam penelitian ini digunakan untuk menguji *goodness of fit* (uji kelayakan model) yaitu dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik. Model *goodness of fit* dapat diukur dari nilai statistik F yang menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut hasil output SPSS terkait uji F:

Tabel Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2752926855.710	3	917642285.237	.862	.467 ^b
	Residual	54274128843.864	51	1064198604.782		
	Total	57027055699.573	54			
a. Dependent Variable: Y						
b. Predictors: (Constant), X3, X1, X2						

Sumber : Data diolah SPSS 21

Berdasarkan pengujian simultan dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 1.946 dengan nilai signifikansi (sig) sebesar 0.134. Karena nilai signifikansi $0.134 > 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi untuk variabel bebas yang jumlahnya lebih dari 2 (dua) menggunakan Adjust R Square, sebagai berikut :

Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.220 ^a	.048	-.008	32622.05703
a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2				
b. Dependent Variable: Y				

Sumber : Data diolah SPSS 21

Berdasarkan tabel diatas, nilai koefisien determinasi terletak pada kolom *Adjusted R-square*. Diketahui nilai koefisien determinasi sebesar 0.004 Nilai tersebut berarti seluruh variabel bebas yakni kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen mempengaruhi variabel nilai perusahaan sebesar 0.004 atau 0.4 %.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel ROE terhadap variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai t hitung sebesar $-0.700 < 0.05$ yang artinya pengaruhnya negatif. Untuk nilai signifikan sebesar $0.487 > 0.05$ yang artinya signifikan. Hal ini berarti ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Marfuah, 2017) yang menunjukkan hasil kinerja keuangan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE maka perputaran aset semakin efisien. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dan maupun penyaluran dana yang menjadi acuan bagi internal dan eksternal perusahaan. Perusahaan yang nilai kinerjanya bagus dalam mengelola aset, maka akan mampu menghasilkan profitabilitas tinggi, sehingga berpengaruh pada nilai perusahaan yang semakin tinggi juga. Perusahaan yang berhasil membukukan tingkat keuntungan yang besar akan membuat para investor untuk menanamkan modalnya, sehingga permintaan dan harga saham meningkat. Permintaan yang meningkat akan sejalan dengan nilai perusahaan yang semakin tinggi.

Secara teoritis nilai perusahaan adalah persepsi dari masyarakat atau para investor dalam menilai kinerja masa sebelumnya dan potensi pengembangan di masa depan, sehingga akan memengaruhi keputusan untuk berinvestasi (Ibrahim, 2017). Oleh karena itu menjadi penting bagi investor mempunyai gambaran terkait dengan kinerja perusahaan yang diindikasikan oleh *Return On Equity* untuk mengetahui gambaran akan keuntungan yang mampu dihasilkan oleh perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel ukuran perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai t sebesar $-0.944 < 0.05$ yang artinya pengaruhnya negatif. Untuk nilai signifikannya sebesar $0.350 > 0.05$ yang artinya tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Secara teoritis ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasional pun semakin banyak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Brigham & Houton (2014), Riyanto (2011) yang menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan karena penelitian terdahulu dilakukan pada masa-masa sulit akibat pandemi yang berkepanjangan dan dilakukan pada sektor industri yang berbeda. Industri farmasi adalah industri yang masih positif perkembangannya pada masa pandemi karena banyak dibutuhkan dalam upaya penanggulangan pandemi.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel kebijakan dividen terhadap variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai t sebesar $-0.345 < 0.05$ yang artinya berpengaruh negatif. Untuk nilai signifikannya sebesar $0.732 > 0.05$ yang artinya signifikan. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktavia (2013), Halim (2010) yang menunjukkan hasil kebijakan dividen tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh teori signalling yang dikemukakan oleh Gumanti (2013) yaitu bahwasanya semakin dividen meningkat maka keyakinan manajer atas pertumbuhan laba semakin tinggi. Dividen yang naik akan memberikan sinyal kepada para

investor tentang laba perusahaan. Investor akan membeli saham perusahaan jika dividen tinggi. Tentu hal ini akan meningkatkan harga saham.

Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian simultan dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 52.758 dengan nilai signifikansi (sig) sebesar 0.000. Karena nilai signifikansi (sig) > 0.05 maka artinya kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan simultan terhadap nilai perusahaan.

Secara simultan kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen memiliki hubungan dengan nilai perusahaan (Arviansyah, 2013). Teori kinerja keuangan menjelaskan hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen suatu perusahaan, baik itu perusahaan kecil maupun perusahaan besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu dan Sari, 2018) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terdapat pengaruh yang simultan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen sebagai variabel yang menentukan besar kecilnya perusahaan dalam pengelolaan aset yang baik agar meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan untuk meningkatkan nilai dari sebuah perusahaan.

Berdasarkan pengaruh semua variabel, maka dapat disimpulkan bahwa teori sinyal berperan dalam pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi yang pada akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan. Kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen secara simultan tersebut dapat dikatakan termasuk ke dalam tingkat hubungan yang kuat dan model penelitian ini sudah baik.

SIMPULAN

Tidak terdapat pengaruh signifikan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tidak terdapat pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tidak terdapat pengaruh signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat pengaruh simultan antara kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen.

Referensi :

- Arviansyah, Yandri, 2013. *"Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan Wholesale dan Retail yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2012"*. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1. Edisi 11*. Jakarta : Salemba Empat.
- Cahyaningrum, Y. W., & Antikasari, T. W. 2017. *Pengaruh earning per share, price to book value, return on asset, dan return on equity terhadap harga saham sektor keuangan*. Jurnal Economia.
- Chandra, M. O. 2016. *Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan dan Ukuran KAP terhadap Fee Audit Eksternal*.
- Fahmi, Irham. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Ghozali, I. 2011. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Jilid 1*, Semarang: BPFE Universitas Diponegoro
- Hadi, Syamsul. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Untuk Akuntansi dan Keuangan*. Yogyakarta

- Haryati, W., & Ayem, S. 2014 . *Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverages yang Terdaftar di BEI periode 2019-2011)*.
- Hernomo, M. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Petra Business and Management Review*.
- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. (Edisi 5). Yogyakarta
- Kardoko, H. 2020. *Revolusi Industri Farmasi di Tengah Pandemi Covid-19*.
<https://ekonomi.bisnis.com/read/20201022/257/1308478/revolusi-industri-farmasi-di-tengah-pandemi-covid-19>.
- Inriyani, E, 2017, *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Akuntabilitas*.
- Lubis, I. L, Sinaga. B, M, & Sasongko, H. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan*.
- Nurminda, A., Isynurwardhana, D., & Nurbiati, A. 2017. *Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur sub sector barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015)*.