

Table Of Content

Journal Cover	2
Author[s] Statement	3
Editorial Team	4
Article information	5
Check this article update (crossmark)	5
Check this article impact	5
Cite this article	5
Title page	6
Article Title	6
Author information	6
Abstract	6
Article content	7

ISSN (ONLINE) 2598-9936



INDONESIAN JOURNAL OF INNOVATION STUDIES
PUBLISHED BY
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SIDOARJO

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode>

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Managing Editor

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)



Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

Dividend Policy, Liquidity and Company Growth on Company Value in Pharmaceutical Companies

Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi

Ella Lukmawati, ellalukmawati123@gmail.com, (0)

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Misti Hariasih, mistihariasih@umsida.ac.id, (1)

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

⁽¹⁾ Corresponding author

Abstract

This study aims to examine the effect of Dividend Policy, Liquidity, and Company Growth on Firm Value. The approach used in this research is a quantitative approach. The population in this study is pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample in this study was 6 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020 so that the data processed were 30 data with a sampling method using purposive sampling. The data used in this study is secondary data taken from the Indonesia Stock Exchange. The data analysis used is Eviews version 9. The results of this study indicate that simultaneously there is a significant influence between Dividend Policy, Liquidity, and Company Growth on Firm Value. While partially dividend policy has no effect on firm value, while liquidity has an effect on firm value and firm growth has a negative effect on firm value.

Published date: 2023-01-30 00:00:00

Pendahuluan

Pasar modal adalah suatu sarana atau tempat penyaluran dana dari para investor kepada pihak yang membutuhkan dana melalui penjualan saham dan obligasi. Dalam pasar modal, para emiten dapat memanfaatkan dana dari para investor yang sudah menginvestasikan dananya guna kepentingan perusahaan [1]. Saat berinvestasi para investor pastinya mempertimbangkan beberapa hal ketika akan menanamkan modalnya. Sehingga setiap perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang biasanya digunakan para investor sebagai bahan pertimbangan saat akan berinvestasi. Pada umumnya nilai perusahaan sangat erat kaitannya dengan harga saham. Jika harga saham meningkat maka hal tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaannya tinggi, begitupun sebaliknya. Tingginya harga saham berbanding lurus dengan tingginya nilai perusahaan [2]. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Perusahaan farmasi dipilih sebagai objek penelitian karena pada tahun 2020 beberapa saham-saham farmasi mengalami peningkatan yang signifikan dan banyak dilirik oleh investor. Hal ini terjadi karena adanya pandemi Covid-19 yang meningkatkan permintaan atas produk-produk farmasi seperti vitamin, suplemen dan obat-obatan. Namun ada beberapa perusahaan farmasi yang pergerakan sahamnya masih lemah meskipun peningkatan atas permintaan produk farmasi. Karena beberapa perusahaan farmasi yang masih berusaha menjaga keseimbangan bahan baku dan kapasitas produksi, juga adanya peraturan pemerintah atas distribusi obat-obatan tersebut yang mampu menjaga kestabilan tingkat permintaan dan penawaran [3]. Adanya perbedaan pergerakan saham industri farmasi inilah yang menarik peneliti untuk mengangkat sebagai objek penelitian dengan harapan dapat memberikan informasi yang tepat dan relevan.

Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen, dimana menurut [4] kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba tersebut akan dibagikan atau ditahan untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan. Biasanya ada perusahaan yang tidak membagikan dividennya, dikarenakan perusahaan akan menjadikan sebagai laba ditahan dengan kata lain akan diinvestasikan kembali. Jika pembayaran dividen tinggi maka harga saham menjadi tinggi sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor selanjutnya yaitu likuiditas, menurut [5] Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar maupun di dalam perusahaan. Perusahaan yang mampu membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu, maka dalam kondisi tersebut dapat membuat calon investor percaya kepada perusahaan tersebut untuk menginvestasikan dananya, dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kemudian faktor selanjutnya yaitu pertumbuhan perusahaan, menurut [6] pertumbuhan perusahaan atau pertumbuhan aset dapat dikatakan sebagai perubahan total aset yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan yang menguntungkan bagi investor yaitu perusahaan yang mempunyai pertumbuhan perusahaan dan dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi [7]. Apabila pertumbuhan perusahaan berkembang dengan baik, maka investor menilai perusahaan dapat menciptakan tingkat pengembalian yang banyak atas investasinya. Sehingga akan berdampak pada peningkatan harga saham dan mencerminkan bahwa nilai perusahaannya meningkat.

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu pendekatan kuantitatif, yang merupakan metode penelitian yang bersifat objektif dimana datanya berupa angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik [8]. Lokasi penelitian ini dilakukan pada galeri Investasi Bursa Efek Indonesia atau BEI yang beralamat di Jalan Mojopahit 666 B dengan melalui website resmi yang berada di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020 sebanyak 11 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling dimana teknik ini merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu [9], sehingga dalam penelitian ini didapatkan sejumlah 6 perusahaan dalam periode waktu 5 tahun dengan total 30 data observasi.

Sumber data penelitian ini adalah data sekunder. Pengumpulan data sekunder yang digunakan yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi yang dipublikasi pada Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan model data panel diolah dengan Software Eviews9.

A. Kerangka Konseptual

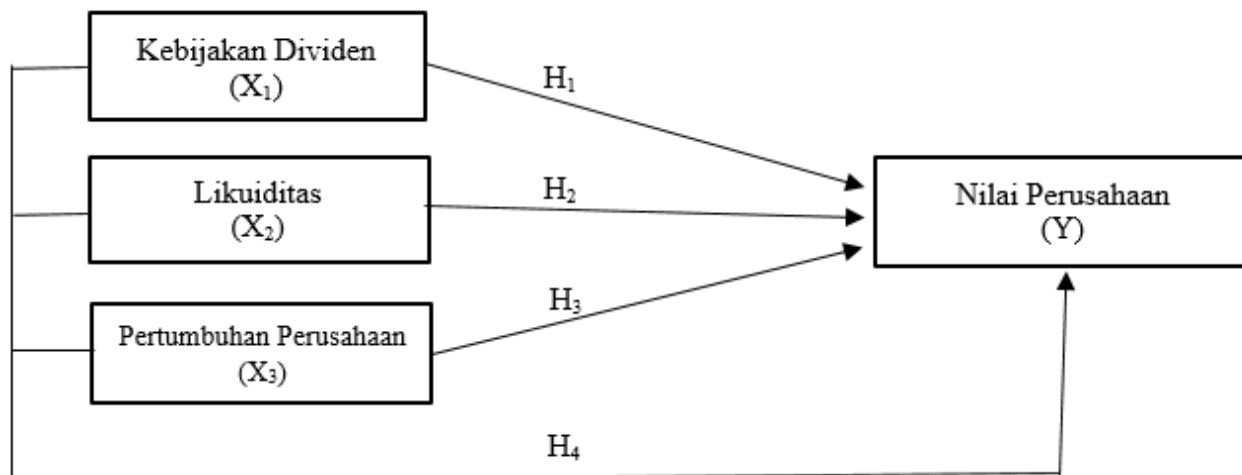


Figure 1. Kerangka Konseptual

B. Hipotesis

1. H_1 : kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2. H_2 : likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3. H_3 : pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
4. H_4 : kebijakan dividen, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hasil dan Pembahasan

Hasil

A. Analisis Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	17.84337	0.500268	3.228214	0.094902
Median	15.73047	0.474266	2.871964	0.087424
Maximum	47.24692	0.987790	8.318226	0.491268
Minimum	1.655944	0.131102	1.139091	-0.286635
Std. Dev.	9.750628	0.232294	1.709837	0.121133
Skewness	0.933976	0.216142	1.312725	0.289592
Kurtosis	3.940221	2.043724	5.121608	8.050706
Jarque-Bera	5.466573	1.376666	14.24276	32.30635
Probability	0.065005	0.502413	0.000808	0.000000
Sum	535.3010	15.00804	96.84642	2.847051
Sum Sq. Dev.	2757.167	1.564853	84.78273	0.425526
Observations	30	30	30	30

Table 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif Bursa Efek Indonesia (Data diolah Eviews Versi 9)

Berdasarkan hasil tabel diatas menunjukkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 30 sampel yang diteliti selama periode 2016-2020

1. Variabel Kebijakan Dividen (X1) dari data sampel 6 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020, memiliki nilai maksimum sebesar 0.98779 dimiliki oleh PT Merck Tbk (Merck) pada tahun 2018. Sedangkan nilai minimum sebesar 1.31102 dimiliki oleh PT Millenium Pharmacon International Tbk pada tahun 2016. Nilai mean sebesar 0.500268 dan nilai standar deviasi sebesar 0.232294. Nilai mean yang diperoleh lebih besar dari nilai standar deviasi, maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata dari seluruh data pada variabel kebijakan dividen mampu menggambarkan seluruh data variabel kebijakan dividen dengan baik.
2. Variabel Likuiditas (X2) dari data sampel 6 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020, memiliki nilai maksimum sebesar 8.318226 oleh PT Industri Jamu & Farmasi Sido

Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2016. Sedangkan nilai minimum sebesar 1.139091 dimiliki oleh PT Millenium Pharmacon International Tbk (SDPC). Nilai mean sebesar 0.500268 dan nilai standar deviasi sebesar 0.232294. Nilai mean yang diperoleh lebih besar dari nilai standar deviasi, maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata dari seluruh data pada variabel likuiditas mampu menggambarkan seluruh data variabel likuiditas dengan baik.

3. Variabel Pertumbuhan Perusahaan (X3) dari data sampel 6 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020, memiliki nilai maksimum sebesar 0.491268 oleh PT Merck Tbk (Merck) pada tahun 2018. Sedangkan untuk nilai minimum sebesar -0.286635 dimiliki oleh PT Merck Tbk (Merck) pada tahun 2019. Nilai mean sebesar 0.094902 dan nilai standar deviasi sebesar 0.121133. Nilai mean yang diperoleh lebih rendah dari nilai standar deviasi, maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata dari seluruh data pada variabel pertumbuhan perusahaan kurang baik, dikarenakan nilai penyimpangan dari mean yang tinggi menandakan data pertumbuhan perusahaan yang tinggi.
4. Variabel Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai maksimum sebesar 47.24692 oleh PT Millenium Pharmacon International Tbk (SDPC) pada tahun 2020. Sedangkan untuk nilai minimum sebesar 1.655944 dimiliki oleh PT Merck Tbk (Merck) pada tahun 2018. Nilai mean sebesar 17.84337 dan nilai standar deviasi sebesar 9.750628. Nilai mean yang diperoleh lebih besar dari nilai standar deviasi, maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata dari seluruh data pada variabel nilai perusahaan mampu menggambarkan seluruh data variabel nilai perusahaan dengan baik.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

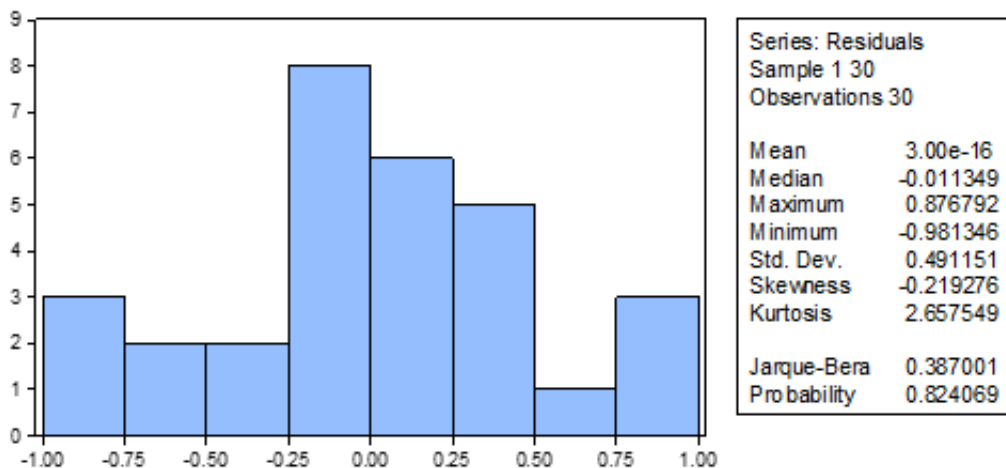


Figure 2. Hasil Uji Normalitas Bursa Efek Indonesia (Data diolah Eviews 9)

Berdasarkan hasil pengujian normalitas menggunakan histogram- normality test, diperoleh nilai Prob adalah sebesar 0.824069 > 0.05 dapat diartikan bahwa hasil dari uji normalitas diatas dikatakan berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.091996	10.25732	NA
X1	0.206615	6.967105	1.201655
X2	0.004279	2.225739	1.202320
X3	0.633196	1.637248	1.001402

Table 2. Uji Multikolinieritas Bursa Efek Indonesia (Data diolah Eviews 9)

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas, nilai tolerance menunjukkan tidak memiliki variabel independen yang nilai tolerance < 0,10 yang artinya tidak terdapat korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Pada perhitungan Variance Inflation Factor (VIF), Variabel Kebijakan Dividen memperoleh nilai VIF sebesar 1.201655 < 10, variabel Likuiditas sebesar 1.202320 < 10, dan variabel Pertumbuhan Perusahaan 1.001402 < 10. Hasil tersebut menandakan bahwa penelitian ini bebas dari multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:		

R-squared	0.144177	Mean dependent var	3.00E-16
Adjusted R-squared	-0.034120	S.D. dependent var	0.491151
S.E. of regression	0.499460	Akaike info criterion	1.626279
Sum squared resid	5.987050	Schwarz criterion	1.906518
Log likelihood	-18.39418	Hannan-Quinn criter.	1.715930
F-statistic	0.808634	Durbin-Watson stat	2.020459
Prob(F-statistic)	0.554936		

Table 3. Uji Autokorelasi Bursa Efek Indonesia (Data diolah Eviews 9)

Pada tabel 4 diatas menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,020459. Dengan K sebesar 3 dan n = 30, maka didapatkan tabel DW sebagai berikut :

DW	dL	dU	4 - dL	4 - dU	Hasil
2,020459	1,2138	1,6498	2,7862	2,3052	dU < d < 4-dU(Tidak Terjadi Autokorelasi)

Table 4. Hasil Keputusan Autokorelasi

Berdasarkan hasil dari tabel 5 mengenai pengambilan keputusan Durbin-Watson menunjukkan bahwa tidak terjadi korelasi dalam penelitian ini sehingga model regresi terbebas dari masalah autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White		
F-statistic	0.899955	Prob. F(14,93)
Obs*R-squared	2.822171	Prob. Chi-Square(14)
Scaled explained SS	1.756806	Prob. Chi-Square(14)

Table 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas Bursa Efek Indonesia (Data diolah Eviews 9)

Berdasarkan tabel 4.6 hasil pengujian heteroskedastisitas diatas menunjukkan bahwa nilai Obs*R-Squared memiliki nilai probabilitas Chi-Square sebesar 0,4199 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

C. Uji Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests	
Equation: Untitled	
Test cross-section fixed effects	
Effects Test	Statistic
Cross-section F	2.022989
Cross-section Chi-square	11.794973

Table 6. Hasil Uji Chow Bursa Efek Indonesia (data diolah Eviews versi 9)

Hasil analisis uji chow diatas menunjukkan nilai Prob = 0.0377 < Prob.F 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model fixed effect lebih tepat dibandingkan dengan model commont effect.

2. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test		
Equation: Untitled		
Test cross-section random effects		
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.
Cross-section random	4.424149	3

Table 7. Hasil Uji Hausman Bursa Efek Indonesia (Data diloah Eviews versi 9)

Dari hasil uji hausman diatas nilai probability Chi Square yang dapat 0.2192 > 0.05 yang artinya H0 diterima, yang dapat disimpulkan bahwa model yang paling tepat digunakan adalah random effect daripada fixed effect.

3. Uji Langrange Multiplier

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	0.521231 (0.4703)	0.040582 (0.8403)	0.561813 (0.4535)
Honda	0.721963 (0.2352)	-0.201450 --	0.368059 (0.3564)
King-Wu	0.721963 (0.2352)	-0.201450 --	0.331157 (0.3703)
Standardized Honda	1.788351 (0.0369)	0.025625 (0.4898)	-1.896039 --
Standardized King-Wu	1.788351 (0.0369)	0.025625 (0.4898)	-1.932874 --
Gourierioux, et al.*	--	--	0.521231 (>= 0.10)

Table 8. Hasil Uji Langrange Multiplier Bursa Efek Indonesia (Data diolah Eviews versi 9)

Dari hasil uji LM test diatas dapat dilihat bahwa nilai Breusch- Pagan 0,4703 > 0,05 artinya, yang dapat disimpulkan bahwa model paling tepat digunakan adalah model commont effect daripada random effect.

D. Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi linier berganda yang diterapkan pada penelitian ini yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Pengelolaan analisis regresi data panel dilakukan untuk menemukan pengaruh variabel Kebijakan Dividen (X1), Likuiditas (X2), dan Pertumbuhan Perusahaan (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) menggunakan perangkat lunak Eviews 9 dengan hasil sebagai berikut :

--	--	--	--

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.51650	5.127046	2.441269	0.0218
X1	8.322431	7.683590	1.083144	0.2887
X2	2.641617	1.105793	2.388890	0.0244
X3	-28.50682	13.45093	-2.119320	0.0438

Table 9. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Bursa Efek Indonesia (Data diolah Eviews versi 9)

Berdasarkan dari hasil analisis diatas maka dapat dijelaskan melalui rumus sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

$$Y = 12,51650 + 8,322431X_1 + 2,641617X_2 - 28,50682X_3$$

E. Uji Hipotesis

1. Uji t (Secara Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.51650	5.127046	2.441269	0.0218
X1	8.322431	7.683590	1.083144	0.2887
X2	2.641617	1.105793	2.388890	0.0244
X3	-28.50682	13.45093	-2.119320	0.0438

Table 10. Hasil Uji T Bursa Efek Indonesia (Data diolah Eviews versi 9)

Berdasarkan Uji yang telah dilakukan diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1) Kebijakan Dividen (X1)

Dapat dilihat bahwa variabel menunjukkan nilai t statistic sebesar 1,083144 dan nilai probabilitas 0,2887 > 0,05 maka H₀ diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi tahun 2016-2020.

2) Likuiditas (X2)

Dapat dilihat bahwa variabel menunjukkan nilai t statistic sebesar 2,388890 dan nilai probabilitas 0,0244 < 0,05 maka H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* terdapat pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi tahun 2016-2020.

3) Pertumbuhan Perusahaan (X3)

Dapat dilihat bahwa variabel menunjukkan nilai t statistic sebesar -28,50682 dan nilai probabilitas 0,0438 < 0,05 maka H₀ diterima, sehingga dapat diartikan bahwa Pertumbuhan Perusahaan yang diukur dengan perubahan aset terdapat pengaruh signifikan namun dengan arah negatif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi tahun 2016-2020.

2. Uji F (Secara Simultan)

Cross-section fixed (dummy variables)		
R-squared	0.275010	Mean dependent var
Adjusted R-squared	0.191357	S.D. dependent var
S.E. of regression	8.768211	Akaike info criterion
Sum squared resid	1998.919	Schwarz criterion

Log likelihood	-105.5556	Hannan-Quinn criter.
F-statistic	3.287518	Durbin-Watson stat
Prob(F-statistic)	0.036477	

Table 11. Hasil Uji F Bursa Efek Indonesia (Data dioalah Eviews versi 9)

Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan yaitu apabila $F_{hitung} = 15.03962$ $F_{tabel} = 2.45$ dengan tingkat Sign $0.00000 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa yaitu Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi tahun 2016-2020.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Cross-section fixed (dummy variables)		
R-squared	0.275010	Mean dependent var
Adjusted R-squared	0.191357	S.D. dependent var
S.E. of regression	8.768211	Akaike info criterion
Sum squared resid	1998.919	Schwarz criterion
Log likelihood	-105.5556	Hannan-Quinn criter.
F-statistic	3.287518	Durbin-Watson stat
Prob(F-statistic)	0.036477	

Table 12. Koefisien Determinan Bursa Efek Indonesia (Data diolah Eviews versi 9)

Berdasarkan hasil uji R^2 diatas diperoleh nilai R-squared sebesar 0.275010. Sehingga dapat diartikan bahwa variabel Kebijakan Dividen (X1), Likuiditas (X3), dan Pertumbuhan Perusahaan (X3) mampu menjelaskan variabel Nilai Perusahaan sebesar 27%. Sedangkan sisanya sebesar 73% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam model regresi penelitian ini.

Pembahasan

1) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pada hipotesis 1 (H_1) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.14 dapat dilihat bahwa variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 8.322431 dan nilai probabilitas sebesar 0,2887 pada signifikan ($> 0,05$). Sehingga hasil dari uji t bahwa Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Divident Payout Ratio* secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi tahun 2016-2020, maka H_1 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani dengan *irrelevance theory* yang berpendapat bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya dividen, karena dividen hanya dianggap sebagai rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan para pemegang saham [10]. Sehingga peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan, karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Perusahaan bisa saja membagikan dividen yang besar ataupun kecil asalkan dimungkinkan pendapatan yang diperoleh dapat menutupi kekurangan sumber dana eksternal. Ada kalanya perusahaan menahan labanya untuk melakukan ekspansi dan perusahaan juga membutuhkan kas untuk operasi perusahaan.

Selain itu, ada beberapa pemegang saham yang menginginkan pengembalian keuntungan jangka pendek dengan cara memperoleh capital gain. Sehingga hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat dijadikan sebagai sinyal oleh perusahaan ketika menarik minat investor untuk berinvestasi. Investor tidak bereaksi ketika hanya melihat perusahaan dalam pengambilan kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh [11] dan [12] yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian [13] dan [14] yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2) Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada hipotesis 2 (H_2) menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.14 dapat dilihat bahwa variabel likuiditas menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 2.641617 dan nilai probabilitas sebesar 0.0244 pada signifikan ($< 0,05$). Sehingga hasil dari uji t bahwa Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* secara parsial terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi tahun 2016-2020, maka H_2 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas pada perusahaan maka akan menyebabkan nilai perusahaan semakin meningkat ataupun sebaliknya semakin rendah likuiditas perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan tersebut. Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk membeli saham. Maka dari itu, perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang akan mengakibatkan permintaan saham meningkat serta peningkatan harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [15] yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi menunjukkan perusahaan tersebut memiliki *internal financing* yang cukup digunakan untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Sehingga hal tersebut dapat meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh [16] yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pada hipotesis 3 (H_3) menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.14 dapat dilihat bahwa variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar - 28.50682 dan nilai probabilitas sebesar 0.0438 pada signifikan ($< 0,05$). Sehingga hasil dari uji t bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan aset terdapat pengaruh signifikan namun memiliki arah negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi tahun 2016-2020, maka H_3 yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula dana yang harus tersedia untuk kegiatan investasi perusahaan, baik sumber dana dari dalam maupun luar perusahaan. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan guna mengelola kegiatan operasional perusahaan. Dengan demikian perusahaan akan lebih memfokuskan dananya untuk kegiatan reinvestasi dibandingkan kesejahteraan pemegang saham. Kegiatan tersebut akan mendapatkan respon negatif dari pihak investor yang mengakibatkan menurunnya penawaran saham perusahaan dipasar modal. Dalam hal ini akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Akibatnya akan mempengaruhi atau menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [17] dan [18] yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh namun memiliki arah negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang cepat akan menurunkan nilai perusahaan. Namun hasil

penelitian berbeda dengan hasil penelitian [19] dan [20] yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan negatif tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4) Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pada hipotesis keempat (H_4) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel Kebijakan Dividen (DPR), Likuiditas (CR), dan Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) terhadap Nilai Perusahaan (PER). Pada tabel 4.15 dapat dilihat nilai F hitung sebesar 3.287518 dan nilai probabilitas 0,036477. Nilai F hitung yang ditunjukkan di atas lebih tinggi dibanding F tabel (3.287518 > 2.922) pada nilai signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima, dan dapat diartikan bahwa variabel independen Kebijakan Dividen (X1), Likuiditas (X2), dan Pertumbuhan Perusahaan (X3) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y). Apabila uji simultan menunjukkan hasil yang signifikan maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dijelaskan dengan studi kasus yang dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 - 2020, maka penelitian ini dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Kebijakan Dividen secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020.
2. Likuiditas secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020.
3. Variabel Pertumbuhan Perusahaan secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan namun dengan arah negatif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020.
4. Variabel Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020.

References

1. D. Ekaprastiyana and S. Anwar, "The Effect of Earning Per Share and Debt to Asset Ratio on Firm's Value : Case Study on Food and Beverage Corporation Listed in Indonesia Stock Exchange," J. Keuang. dan Perbank., vol. 13, no. 2, pp. 120-127, 2017.
2. I. Suwardika and I. Mustanda, "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti," None, vol. 6, no. 3, p. 254488, 2017.
3. Kontan.co.id, "Realisasi Investasi Hingga Kuartal II 2021 mencapai Rp 442,7 Triliun," 2021.
4. K. S. Rahmawati, Y. Yulianti, and E. Suryawardana, "Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018," Solusi, vol. 18, no. 3, pp. 56-75, 2020, doi: 10.26623/slsi.v18i3.2613.
5. I. G. A. D. N. Yanti and N. P. A. Darmayanti, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman," E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana, vol. 8, no. 4, p. 2297, 2019, doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15.
6. A. SUSANTI, K. Z. WAFIRO TIN, and A. HARTONO, "Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2011-2016," ISOQUANT J. Ekon. Manaj. dan Akunt., vol. 3, no. 1, p. 11, 2019, doi: 10.24269/iso.v3i1.236.
7. I. P. Dhani and A. . G. S. Utama, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," J. Ris. Akunt. Dan Bisnis Airlangga, vol. 2, no. 1, pp. 135-148, 2017, doi: 10.31093/jraba.v2i1.28.
8. R. Indrawan and P. Yaniawati, Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Campuran. Bandung: PT. Refika Aditama, 2016.
9. N. A. Agatha and M. Irsad, "Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019," J. Ilm. Akunt. dan Humanika, vol. 11, no. 2, pp. 329-339, 2021.
10. K. Meidiawati and T. Mildawati, "Pengaruh Size, Growth , Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," J. Ilmu dan Ris. Akunt., vol. 5, no. 2, pp. 1-16, 2016.
11. E. Nohuz, M. Alaboud, B. El-Dray, S. Tamburro, S. Kachkach, and J. Varga, "Demons-Meigs pseudosyndrome mimicking the symptoms of pregnancy: A case report," J. Reprod. Infertil., vol. 15, no. 4, pp. 229-232, 2014.
12. F. Alvita and P. Khairunnisa, "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen , Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan," J. ASET (AKUNTANSI RISET), 11 (1), 2019, 123-136 Anal., vol. 11, no. 1, pp. 123-136, 2019.
13. L. Sugiyarti and P. Ramadhani, "Agresivitas Pajak, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Pengukuran Nilai Perusahaan," J. Akunt. Trisakti, vol. 6, no. 2, pp. 233-244, 2019, doi:

- 10.25105/jat.v6i2.5477.
14. V. I. Bintari and D. L. Kusnandar, "Jurnal Bisnis dan Ekonomi Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan," *J. Bisnis dan Manaj.*, vol. 27, no. 1, pp. 89-99, 2020.
 15. R. P. Sari, S. Hermuningsih, and A. D. Cahya, "Pengaruh Current Ratio, Debt Equity Ratio, Total Asset Turnover Terhadap Price Earning Ratio," *J. Proaksi*, vol. 8, no. 1, pp. 156-165, 2021, doi: 10.32534/jpk.v8i1.1706.
 16. A. S. Putri and D. Miftah, "Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan," *Curr. J. Kaji. Akunt. dan Bisnis Terkini*, vol. 2, no. 2, pp. 259-277, 2021, doi: 10.31258/jc.2.2.259-277.
 17. I. G. S. Pratama, I. A. A. Idawati, and A. R. Sumartini, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan Dan Nilai Perusahaan," *Widya Manaj.*, vol. 1, no. 1, pp. 60-79, 2018, doi: 10.32795/widyamanajemen.v1i1.207.
 18. A. Retnasari, S. W. Setiyowati, and M. F. Irianto, "Profitabilitas Memoderasi Likuiditas Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan," *El Muhasaba J. Akunt.*, vol. 12, no. 1, pp. 32-41, 2021, doi: 10.18860/em.v12i1.10039.
 19. Catur Fatchu Ukhriyawati dan Riani Dewi, "Volume 6 No.1 Tahun 2019 ISSN 25031546," *Equilibiria*, vol. 6, no. 1, pp. 1-14, 2019.
 20. S. Maryam, A. R. Mus, and A. Priliyadi, "Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan," *Cent. Econ. Student J.*, vol. 3, no. 1, pp. 90-109, 2020