



**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,  
KEBIJAKAN DIVIDEN, SALES GROWTH, DAN KEPUTUSAN  
INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI  
PERIODE 2018-2022**

**SKRIPSI**

*Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Memperoleh Gelar  
Sarjana S-1 Akuntansi Pada Program Studi Akuntansi*

**Diajukan Oleh :**

**SITTI NORHASANAH**

**Nim : 19.104397**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
INSTITUT TEKNOLOGI DAN SAINS  
MANDALA JEMBER**

**2023**



**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,  
KEBIJAKAN DIVIDEN, *SALES GROWTH*, DAN KEPUTUSAN  
INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI  
PERIODE 2018-2022**

**SKRIPSI**

*Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Memperoleh Gelar  
Sarjana S-1 Akuntansi Pada Program Studi Akuntansi*

**Diajukan Oleh :**

**SITTI NORHASANAH**

**Nim : 19.104397**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
INSTITUT TEKNOLOGI DAN SAINS  
MANDALA JEMBER**

**2023**

**LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
INSTITUT TEKNOLOGI DAN SAINS MANDALA**

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,  
KEBIJAKAN DIVIDEN, SALES GROWTH, DAN KEPUTUSAN INVESTASI  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR  
FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2022

Nama : Sitti Norhasanah  
Nim : 19104397  
Program Studi : Akuntansi  
Mata Kuliah Dasar : Akuntansi Keuangan

Disetujui Oleh :

Dosen Pembimbing Utama

Dosen Pembimbing Asisten

  
Dr. Diana Dwi Astuti, M.Si  
NIDN. 0718126301

  
Dr. Lia Rachmawati, S.E., M.AK  
NIDN. 0706128203

Mengetahui,

Ka Prodi Akuntansi

  
  
Nurshabrina Kartika Sari, S.E., MM.  
NIDN. 0714088901

**LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
INSTITUT TEKNOLOGI DAN SAINS MANDALA**

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,  
KEBIJAKAN DIVIDEN, SALES GROWTH, DAN KEPUTUSAN INVESTASI  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR  
FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2022

Telah dipertahankan Tim Penguji Skripsi Pada :

Hari/Tanggal : Selasa / 15 Agustus Juli 2023

Jam : 11.00 – 12.30

Tempat : ITS Mandala Jember

Disetujui Oleh Tim Penguji Skripsi :

Drs. M. Dimiyati, M.Si :

Ketua Penguji

Dr. Lia Rachmawati, S.E.,M.Ak :

Sekretaris Penguji

Dr. Diana Dwi Astuti, M.Si :

Anggota Penguji

Mengetahui,

Ketua Program Studi,  
Akuntansi



Nusradina Kartika Sari, S.E., MM  
NIDN. 0714088901

Dekan,  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Dr. Muhammad Firdaus, S.P., M.M., M.P  
NIDN. 0008077101

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

**Nama** : Sitti Norhasanah  
**NIM** : 19.104397  
**Program Studi** : Akuntansi  
**Minat Studi** : Akuntansi Keuangan

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi dengan judul : Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, *Sales Growth*, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022 merupakan hasil karya ilmiah yang saya buat sendiri. Apabila terbukti pernyataan ini saya ini tidak benar maka saya siap menanggung resiko dibatalkannya skripsi yang telah saya buat. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan sejujurnya.

Jember, 25 Juli 2023

Yang membuat pernyataan,



Sitti Norhasanah

## **MOTTO**

Pengetahuan yang baik adalah yang memberikan manfaat, bukan hanya diingat

(Imam Syafi'i)

Bukan gagal berulang kali, tapi sedang mencoba untuk meraih sukses berulang

kali

(Penulis)

Kegagalan itu gak perlu di sesali tapi dijadikan pelajaran

(Penulis)

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur atas kehadiran Allah SWT atas berkah, rahmat, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, SALES GROWTH, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2022”** penulis menyadari bahwa penulisan ini tidak dapat terselesaikan tanpa dukungan dari berbagai pihak baik secara moral maupun spiritual. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini, terutama kepada :

1. Bapak Dr. Suwigno Widagdo, S.E., M.M., M.P selaku Rektor Institut Teknologi dan Sains Mandala Jember.
2. Bapak Dr. Muhammad Firdaus, S.P., M.M., M.P selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Teknologi dan Sains Mandala Jember.
3. Ibu Nurshadrina Kartika Sari, S.E., M.M selaku Ketua Prodi Akuntansi di Institut Teknologi dan Sains Mandala Jember.
4. Ibu Dr. Diana Dwi Astuti, M.Si selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah memberikan pengarahan dan bimbingannya.
5. Ibu Dr. Lia Rachmawati, S.E., M.Ak selaku Dosen Pembimbing Asisten yang telah memberikan pengarahan dan bimbingannya.
6. Segenap Dosen dan sivitas akademika Institut Teknologi dan Sains Ekonomi Mandala Jember.

7. Terimakasih kepada kemendikbud ristek atas beasiswa KIP-K yang telah diberikan kepada penulis selama 4 tahun perkuliahan, sehingga penulis mendapatkan kesempatan untuk terus belajar dibangku perkuliahan dan menjadi penyemangat penulis untuk semakin maju kedepannya.
8. Terimakasih teruntuk orang yang istimewa kepada keluarga dan kedua orang tua yang telah mendoakan, semangat dan dukungannya, sehingga penyusunan skripsi dapat terselesaikan dengan baik. Terimakasih telah menjadi suport syistem terbaik, Love You More.
9. Terimakasih Sahabatku “Calon S.Ak” Shela, Wiwik, Putri, Sheli, Sitta, Himmah, Khomariyah yang selalu kompak dan saling memberikan semangat serta dukungan selama penyusunan skripsi. Love You So Much
10. Terimakasih Bayanku, Adek cocom, Zyenkku Himah yang sudah menemani, berbagi suka dan duka, dan menjadi suport syistem terbaik.
11. Terimakasih kepada teman-teman kelas AA yang saling menyemangati, dan saling membantu.
12. Organisasi-organisasiku, Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi (HMJA) dan UKM UKIM yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat, keluarga baru, serta pengalaman yang luar biasa yang tidak didapatkan dibangku perkuliahan.
13. Terimakasih juga teruntuk diri sendiri yang begitu luar biasa bisa bertahan sejauh ini, sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
14. Serta kepada semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu, penulis mengucapkan terimakasih banyak atas semua bantuan, doa, dan dukungannya, semoga kebaikan kalian semua dibalas oleh Allah SWT Aaamiiin.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kata sempurna. Kritik dan saran yang bersifat membangun sangat diharapkan guna menyempurnakan skripsi ini. Demikian yang dapat disampaikan, penulis mohon maaf atas segala kekurangan dan kesalahan dalam penelitian ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan menambah pengetahuan bagi para pembaca.

Jember, 25 Juli 2023

Penulis,

Sitti Norhasanah

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI .....</b>	<b>ii</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI.....</b>	<b>iii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>MOTTO.....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>xiv</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>xv</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	9
1.4 Manfaat Penelitian .....	9
1.5 Batasan Masalah .....	10
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>11</b>
2.1 Penelitian Terdahulu .....	11
2.2 Kajian Teori .....	22
2.2.1 Akuntansi Keuangan.....	22

2.2.2 Signaling Theory .....	23
2.2.3 Trade-off Theory .....	23
2.2.4 Nilai Perusahaan.....	23
2.2.5 Struktur Modal .....	24
2.2.6 Pertumbuhan Perusahaan .....	25
2.2.7 Kebijakan Dividen .....	25
2.2.8 Sales Growth .....	26
2.2.9 Keputusan Investasi .....	27
2.3 Kerangka Konseptual .....	27
2.4 Hipotesis.....	29
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>34</b>
3.1 Objek Penelitian .....	34
3.2 Populasi dan Sampel .....	34
3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian .....	35
3.4 Identifikasi Variabel Penelitian.....	35
3.4.1 Variabel Independen .....	35
3.4.2 Variabel Dependen.....	36
3.5 Definisi Operasional Variabel.....	36
3.5.1 Variabel Independen .....	36
3.5.2 Variabel Dependen (Variabel Terikat).....	40
3.6 Metode Pengumpulan Data .....	40
3.7 Metode Analisis Data.....	41
3.7.1 Uji Asumsi Klasik.....	41
3.7.2 Analisis Regresi Linear Berganda.....	42

3.7.3 Uji Hipotesis .....	43
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>45</b>
4.1 Hasil Penelitian .....	45
4.1.1 Karakteristik Hasil Penelitian .....	45
4.1.2 Hasil Perhitungan Variabel .....	46
4.2.2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	60
4.2.4 Hasil Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ).....	61
4.2.3 Hasil Uji Hipotesis .....	62
4.3 Interpretasi.....	65
4.3.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan .....	65
4.3.2 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	65
4.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan .....	66
4.3.4 Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan .....	67
4.3.5 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan .....	67
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>69</b>
5.1 Kesimpulan .....	71
5.2 Implikasi.....	71
5.3 Saran .....	71

## DAFTAR PUSTAKA

## LAMPIRAN

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Daftar perusahaan Sub Sektor Farmasi.....	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	15
Tabel 4.1 Hasil Kriteria Sampel.....	45
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel.....	46
Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan.....	47
Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Struktur Modal.....	48
Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan.....	50
Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Kebijakan Dividen.....	51
Tabel 4.7 Hasil Perhitungan <i>Sales Growth</i> .....	53
Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Keputusan Investasi.....	54
Tabel 4.9 Hasil Uji Normalitas.....	56
Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolinearitas.....	57
Tabel 4.11 Dasar Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson.....	59
Tabel 4.12 Hasil Uji Durbin Watson.....	59
Tabel 4.13 Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	60
Tabel 4.14 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	62
Tabel 4.15 Hasil Uji Parsial ( Uji t ).....	63
Tabel 4.16 Hasil Uji Simultan ( Uji F ) .....	64

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	28
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	58

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 : Pemilihan Sampel Penelitian

Lampiran 2 : Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel

Lampiran 3 : Data Keuangan Yang dibutuhkan Untuk Perhitungan Variabel

Lampiran 4 : Hasil Tabulasi Untuk Sampel

Lampiran 5 : Hasil Uji Normalitas

Lampiran 6 : Hasil Uji Multikolinieritas

Lampiran 7 : Hasil Uji Heteroskedastisitas

Lampiran 8 : Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Lampiran 9 : Hasil Uji Autokorelasi

Lampiran 10 : Hasil Uji Parsial

Lampiran 11 : Hasil Uji Simultan

## ABSTRAK

Nilai perusahaan dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak. Nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan cara menarik minat investor perusahaan, agar dapat mencerminkan prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan tersebut dalam meningkatkan nilai kekayaannya dimasa depan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, *sales growth*, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilakukan selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2018 sampai tahun 2022 yang mencakup 8 sampel perusahaan yang diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Data analisis yang digunakan yaitu metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Sales Growth* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, *sales growth*, dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci : Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, *Sales Growth*, Keputusan Investasi**

## ***ABSTRACT***

Firm value is the main focus in making decisions by investors whether to invest in a company or not. Firm value can be maximized by attracting the interest of company investors, in order to reflect the prospects and expectations of the company's ability to increase its wealth value in the future. This study aims to analyze the effect of capital structure, company growth, dividend policy, sales growth, and investment decisions on company value in pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This research was conducted for five consecutive years from 2018 to 2022 which included 8 company samples taken using a purposive sampling technique. The data analysis used is multiple regression analysis method. The results of this study indicate that partially capital structure, company growth, and investment decisions affect firm value. Sales growth and dividend policy have no effect on firm value. Simultaneously capital structure, company growth, dividend policy, sales growth, and investment decisions have a significant effect on firm value.

**Keywords : Firm value, capital structure, company growth, dividend policy, sales growth, and investment decisions.**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Persaingan usaha yang semakin ketat di era globalisasi ini memberikan dampak bagi setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja yang lebih baik agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Persaingan yang sangat ketat mendorong pemilik melakukan berbagai cara agar tujuannya tetap tercapai, sehingga demi mencapai tujuan suatu perusahaan perlu memperhatikan berbagai aspek, salah satunya adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak. Nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan cara menarik minat investor perusahaan, agar dapat mencerminkan prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan tersebut dalam meningkatkan nilai kekayaannya di masa depan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah badan hukum yang mempunyai tugas sebagai sarana dalam melaksanakan dan mengatur jalannya kegiatan perdagangan efek yang ada dipasar modal. Sedangkan jika ditinjau dari segi perekonomian mikro bagi para anggota bursa (emiten), bursa efek berfungsi untuk mendapatkan modal yang dapat digunakan untuk melakukan ekspansi usaha. Sementara dari segi ekonomi makro bursa efek mempunyai peran penting untuk menggerakkan perekonomian negara.

Pembagian sektor berdasarkan surat keputusan BEI nomor KEP-00012/BEI/01-202 Tahun 2021 tentang perubahan sektor dari yang sebelumnya

Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA) menjadi IDX Industrial Classification (IDX-IC). Sebelumnya klasifikasi menggunakan JASICA terdapat 9 sektor yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan, dan sektor perdagangan, jasa dan investasi. Dalam menggunakan JASICA sub sektor farmasi termasuk pada sektor barang konsumsi yang di dalamnya terdapat 5 sub sektor diantaranya yaitu, sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, sub sektor peralatan rumah tangga.

Berdasarkan prinsip klasifikasi terbaru yaitu IDX Industrial Classification (IDX-IC), terdapat 12 sektor yaitu, sektor energi, sektor barang baku, sektor perindustrian, sektor konsumen primer, sektor konsumen non-primer, sektor kesehatan, sektor keuangan, sektor properti, sektor teknologi, sektor infrastruktur, sektor transportasi dan logistik, sektor produk investasi tercatat. Dalam menggunakan IDX Industrial Classification (IDX-IC) sub sektor farmasi termasuk pada sektor kesehatan yang di dalamnya memiliki 4 sub sektor yaitu, sub sektor peralatan dan perlengkapan kesehatan, sub sektor penyedia jasa Kesehatan, sub sektor riset kesehatan dan sub sektor farmasi. Sub sektor farmasi memiliki 12 perusahaan tercatat.

Berikut perbedaan daftar perusahaan yang tercatat dalam sub sektor farmasi versi prinsip klasifikasi JASICA dan IDX-IC :

**Tabel 1.1****Daftar Perusahaan Sub Sektor Farmasi Klasifikasi JASICA dan IDX-IC**

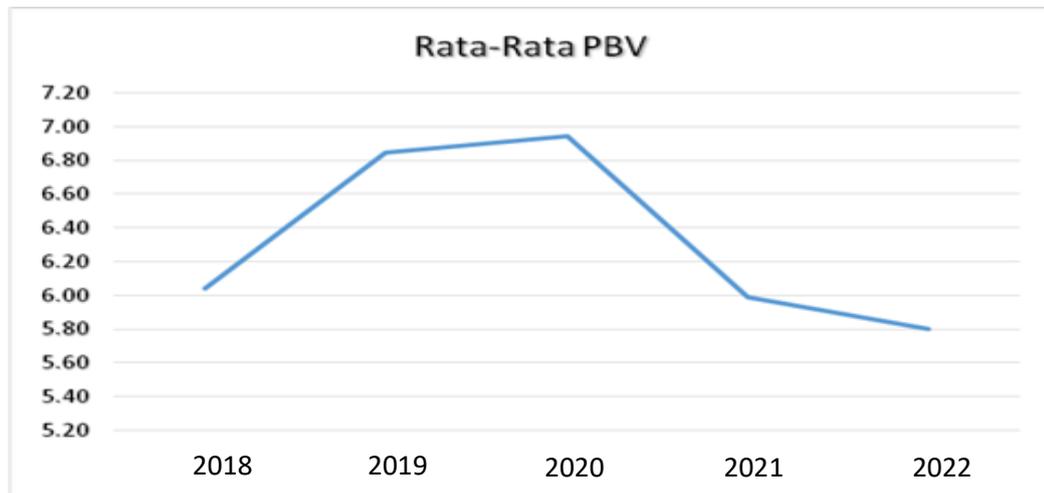
NO	PRINSIP KLASIFIKASI	
	JASICA	IDX-IC
1	Darya Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)	Darya Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)
2	Indofarma Tbk. (INAF)	Indofarma Tbk. (INAF)
3	Kimia Farma Tbk. (KAEF)	Kimia Farma Tbk. (KAEF)
4	Kalbe Farma Tbk. (KLBF)	Kalbe Farma Tbk. (KLBF)
5	Merck Tbk. (MERK)	Merck Tbk. (MERK)
6	Phapros Tbk (PEHA)	Phapros Tbk (PEHA)
7	Pyridam Farma Tbk (PYFA)	Penta Valent Tbk (PEVA)
8	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI)	Pyridam Farma Tbk (PYFA)
9	Industrial Jamu dan Farmasi Sido Tbk (SIDO)	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI)
10	Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)	Industrial Jamu dan Farmasi Sido Tbk (SIDO)
11	-	Soho Global Health Tbk (SOHO)
12	-	Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 1.1 bahwa terdapat perbedaan daftar perusahaan sub sektor farmasi. Pada prinsip klasifikasi jasica terdapat 10 perusahaan yang terdaftar di perusahaan sub sektor farmasi, sedangkan pada prinsip klasifikasi idx-ic terdapat 12 perusahaan yang terdaftar di perusahaan sub sektor farmasi.

Pertumbuhan pada sub sektor farmasi, kimia dan obat-obatan tidak terlepas dari meningkatnya permintaan dan kebutuhan akan obat dan suplemen kesehatan dalam menghadapi kasus selama pandemi covid-19 oleh karena itu, akan berdampak pada pertumbuhan perusahaan.

**Gambar Grafik 1.1**  
**Rata-Rata PBV Perusahaan Sub Sektor Farmasi**  
**Yang Terdaftar diBEI**



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari grafik tersebut, diperoleh hasil yang fluktuatif dari tahun ke tahun 2018-2022. Dari tahun 2018 sampai 2020 PBV perusahaan mengalami kenaikan, yaitu dengan rata-rata PBV 2018 adalah 6,04 , 2019 adalah 6,84 dan 2020 adalah 6,94. Tetapi pada tahun 2021 dan 2022 mengalami penurunan rata-rata PBV nya yaitu pada tahun 2021 adalah 5,99 dan 2022 adalah 5,80.

Fenomena yang terjadi dengan naik turunnya rata-rata PBV perusahaan farmasi tersebut bukanlah suatu hal yang baik bagi perusahaan, yang mana berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*) hal ini akan memberikan sinyal negatif kepada pihak luar termasuk pada investor (Brigham dan Houston, 2011). Keadaan ini tidak boleh dibiarkan begitu saja oleh perusahaan karena, jika nilai perusahaan turun maka akan menggambarkan bahwa kinerja dalam perusahaan kurang baik. Penurunan nilai perusahaan bisa terjadi karena nilai perusahaan

dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Pada penelitian ini faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2013). Yang mana struktur modal yang baik dan optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya dan memaksimalkan harga saham atau nilai sahamnya. Struktur modal pada setiap perusahaan ditetapkan dengan memperhitungkan berbagai aspek dasar seperti kemungkinan akses dana, keberanian menanggung risiko, analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari setiap sumber dana. Salah satu teori struktur modal yaitu *trade-off theory* menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori ini juga menjelaskan bahwa terdapat titik optimal dimana penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan selama masih dibawah titik optimal. Sebaliknya, jika penggunaan hutang dalam struktur modal berada diatas titik optimal maka penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan. Titik optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan penggunaan hutang.

Slamet Mudjijah, dkk (2019) menyatakan bahwa struktur modal dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena, variabel ini menggambarkan modal sendiri, total hutang dan total asset dimana ketiganya dimanfaatkan untuk melihat risiko, tingkat pengambilan dan pendapatan yang akan diterima oleh perusahaan. Tingkat risiko, tingkat pengambilan, dan pendapatan perusahaan dapat mempengaruhi tinggi

rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian Adfentari, dkk (2020) menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Tumangkeng, M.F & Mildawati, T (2018) menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang kedua yaitu pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan perusahaan merupakan rasio pertumbuhan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh banyak pihak baik internal maupun eksternal, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang lebih baik dari waktu ke waktu.

Suwardika, I.N.A & Mustanda, I.K (2017) mengungkapkan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula.

Faktor yang ketiga yaitu kebijakan dividen, kebijakan dividen juga dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dalam keputusan pembagian dividen perlu mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Bagi

investor yang berinvestasi tentunya tingkat return atau keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang ditanamkannya berupa capital gain dan dividen yang merupakan bagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen akan berdampak terhadap besarnya laba ditahan perusahaan yang merupakan sumber pendanaan internal perusahaan dimasa yang akan datang. Utami, A.P.S., & Darmayani, N.P.A (2018). Hasil penelitian dari M Wahyu Hidayat (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sales growth atau pertumbuhan penjualan, yang mana pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan dimasalalu, dan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan dimasa depan. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan perusahaan positif dan semakin meningkat, maka akan mengindikasikan nilai perusahaan yang besar, yang merupakan harapan dari pemilik perusahaan.

Para investor menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk melihat prospek dari perusahaan tempat mereka akan berinvestasi nantinya. *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan dinyatakan dengan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masalalu. Pertumbuhan penjualan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aktiva besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba

yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aktiva yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan. Zhafira, C.F., & Andayani, A (2019) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi juga menjadi faktor lain yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi adalah keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan dimasa yang akan datang. Utami, A.P.S., & Darmayani, N.P.A (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat melalui kegiatan investasi perusahaan. Jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar, karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Widhiarti, A., & Sapari, S (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas peneliti melihat bahwa penelitian mengenai nilai perusahaan ini layak untuk diteliti kembali, oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, *sales growth*, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah *sales growth* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah keputusan investasi berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, *sales growth*, dan keputusan investasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis apakah struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan
2. Untuk menganalisis apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan
3. Untuk menganalisis apakah kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan
4. Untuk menganalisis apakah *sales growth* berpengaruh seacara parsial terhadap

nilai perusahaan

5. Untuk menganalisis apakah keputusan investasi berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan
6. Untuk menganalisis apakah struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, *sales growth*, dan keputusan investasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Akademik

Diharapkan dapat menambah wawasan baru mengenai hubungan antara struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, *sales growth*, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk para akademis.

2. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dan bisa dikembangkan menjadi lebih sempurna.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi mengenai nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

#### **1.5 Batasan Masalah**

Batasan masalah dari penelitian ini, yaitu :

Pengukuran variabel nilai perusahaan menggunakan (*Price To Book Value*).

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan merupakan suatu rujukan dari beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya sebagai berikut :

1. Suwardika, I.N.A., & Mustanda, I.K (2017) Penelitian ini memiliki tujuan untuk menjelaskan signifikansi pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan property yang terdaftar di BEI. Penelitian ini mengambil sampel 41 perusahaan selama periode penelitian yaitu tahun 2013-2015 menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang terdaftar secara kontinu dan perusahaan yang terdaftar penuh. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Regresi linier berganda adalah teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini. Setelah dilakukan pengujian maka diperoleh hasil leverage, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana variabel yang memiliki hubungan positif yaitu leverage dan profitabilitas, sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang negative, namun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan.
2. Penelitian yang dilakukan DD Astuti, Nandriatul Masruroh (2017) Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan tetapi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan

terhadap risiko bisnis. Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tetapi keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui risiko bisnis.

3. Penelitian yang dilakukan Utami,A.P.S.,& Darmayani,N.P.A (2018) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan food and beverage. Saran yang dapat diberikan adalah agar lebih memperhatikan lagi faktor internal perusahaan. Variabel tersebut dapat dijadikan acuan untuk menentukan strategi dalam meningkatkan nilai perusahaan yang baik sehingga membuat nilai perusahaan semakin meningkat dan diminati oleh investor.
4. Penelitian yang dilakukan Tumangkeng,M.F.,& Mildawati,T (2018) Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan dimata investor.
5. Penelitian yang dilakukan Zhafiira,C.F.,& Andayani,A (2019) Hasil penelitian ini membuktikan bahwa sales growth berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, firm size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

6. Penelitian yang dilakukan Mudjijah,S.,dkk (2019) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan strutur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
7. Penelitian yang dilakukan Dewi,D.S.,& Suryono.B (2019) Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, adanya pengaruh negatif yang signifikan antara kebijakam hutang terhadap nilai perusahaan, adanya pengaruh positif yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian dari penelitian ini dengan menggunakan uji kelayakan model layak diguna kan dalam penelitian lebih lanjut, dan menggunakan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t.
8. Penelitian yang dilakukan Siahaan,R.T.,& Muslih,M (2020) Berdasarkan hasil pengujian data menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DER) dan sales growth (SG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang (DER) berpengaruh terhadap nilai

perusahaan dan sales growth (SG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, jika perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman berusaha meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan perlu memperhatikan kebijakan hutang (DER) dikarenakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

9. Penelitian yang dilakukan Anggraini,C.,& Agustiniingsih,W (2020) Dari hasil riset diketahui bahwasanya profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara serempak terhadap nilai perusahaan. Kemudian profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
10. Penelitian yang dilakukan Adfentari,I. dkk (2020) Dari hasil penelitian terbukti bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
11. Penelitian yang dilakukan Widhiarti,A.,& Fauzi,A (2020) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial juga tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian di atas, penulis menyajikan penelitian dalam bentuk tabel yang berisi hasil penelitian. Penulis juga menyajikan persamaan dan perbedaan antara peneliti terdahulu dan penelitian penulis:

**Tabel 2.1**

**Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Suwardika, I.N.A., & Mustanda, I.K. (2017)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana variabel yang memiliki hubungan positif yaitu leverage dan profitabilitas, sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang negatif, namun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan	- Variabel Independen yaitu pertumbuhan perusahaan  - Variabel Dependen yaitu Nilai perusahaan	- Objek Penelitian Perusahaan property  - Periode penelitian yaitu tahun 2013-2015  - Variabel Independen yaitu Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan
2.	Dd Astuti, Nandriatul Masruroh (2017)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan tetapi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh	-Variabel Independen yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen  - Variabel Dependen yaitu nilai perusahaan	-Variabel intervening yaitu risiko bisnis  - Tahun Penelitian 2017

No	Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p>signifikan terhadap risiko bisnis. Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tetapi keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui risiko bisnis.</p>		
3.	Utami, A.P.S., & Darmayani, N.P.A (2018)	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <i>food and beverages</i>. Saran yang dapat diberikan adalah agar lebih memperhatikan lagi faktor internal perusahaan. Variabel tersebut dapat dijadikan acuan untuk menentukan strategi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai</p>	<p>- Variabel Independen yaitu Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen  - Variabel Dependen Nilai Perusahaan</p>	<p>- Variabel Independen yaitu Keputusan Pendanaan  - Objek Penelitian yaitu Perusahaan Food and Beverage  - Periode Penelitian yaitu Tahun 2013-2016</p>

No	Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p>perusahaan yang baik menunjukkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan yang baik sehingga membuat nilai perusahaan akan meningkat dan diminati oleh investor.</p>		
4.	Tumangkeng, M.F., & Mildawati, T. (2018)	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan struktur modal,</p>	<p>- Variabel Independen yaitu Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal</p> <p>- Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan</p>	<p>- Variabel Independen yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan</p> <p>- Objek penelitian Perusahaan Food and Beverage</p> <p>- Periode Penelitian yaitu Tahun 2013-2016</p>

No	Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan dimata investor.		
5.	Zhafiira, C.F., & Andayani, A (2019)	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa <i>sales growth</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, <i>firm size</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Independen yaitu Sales Growth, Keputusan Investasi</li> <li>- Variabel Dependen Nilai Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Independen Keputusan Pendanaan, Firm Size</li> <li>- Objek Penelitian yaitu sektor consumer goods industry</li> <li>- Periode Penelitian yaitu Tahun 2013-2017</li> </ul>
6.	Mudjijah, dkk (2019)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memoderasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Independen yaitu Struktur Modal</li> <li>- Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Independen yaitu Kinerja Keuangan</li> <li>- Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi</li> <li>- Objek Penelitian yaitu Perusahaan otomotif</li> <li>- Periode Penelitian yaitu Tahun 2013-</li> </ul>

No	Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p>pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.</p>		2017
7.	Dewi, D.S., & Suryono, B. (2019)	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh negative yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh negative yang signifikan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>-Variabel Independen yaitu Kebijakan Dividen</p> <p>- Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan</p>	<p>-Variabel Independen yaitu Kebijakan Hutang, Profitabilitas</p> <p>-Objek Penelitian yaitu Perusahaan Perbankan</p>
8.	Siahaan, R.T, & Muslih, M (2020)	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas (ROA) , kebijakan hutang (DER) dan sales growth (SG) berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,</p>	<p>- Variabel Independen yaitu Sales Growth</p> <p>- Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan</p>	<p>- Variabel Independen yaitu Profitabilitas dan Kebijakan Hutang</p> <p>- Objek Penelitian Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman</p> <p>- Periode Penelitian yaitu Tahun 2015-2018</p>

No	Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p>kebijakan hutang (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan sales growth (SG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, jika perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman berusaha meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan perlu memperhatikan kebijakan hutang (DER) dikarenakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p>		
9.	<p>Anggraini, C., &amp; Agustiningsih, W (2020)</p>	<p>Hasil penelitian diketahui bahwasannya profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara serempak terhadap nilai perusahaan. Kemudian profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.</p>	<p>- Variabel Independen yaitu Pertumbuhan Penjualan - Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan</p>	<p>- Variabel Independen yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan - Objek Penelitian Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman - Periode Penelitian yaitu Tahun 2016-2020</p>

No	Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Selanjutnya pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.		
10.	Adfentari, dkk (2020)	Hasil penelitian terbukti bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	- Variabel Independen yaitu Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal - Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan	- Objek Penelitian yaitu Perusahaan Manufaktur - Periode Penelitian yaitu 2016-2018
11.	Widhiarti, A., & Sapari, S. (2020)	Hasil penelitian ini menunjukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial juga tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap	- Variabel Independen yaitu Keputusan Investasi - Variabel Dependen Nilai Perusahaan	- Variabel Independen yaitu Kinerja Keuangan - Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi - Objek Penelitian yaitu Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri dan Sektor Barang Konsumsi - Periode Penelitian 2015-2018

No	Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		nilai perusahaan		

(Sumber : <http://scholar.google.co.id/>)

Dalam penelitian ini, berdasarkan tabel 2.1 terdapat perbedaan dengan penelitian terdahulu yaitu objek dan periode. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdapat di BEI dan periode dalam penelitian ini adalah 2018-2022.

## 2.2 Kajian Teori

### 2.2.1 Akuntansi Keuangan

Akuntansi adalah suatu sistem informasi yang mengukur aktivitas-aktivitas bisnis, yang selanjutnya memproses informasi tersebut dalam bentuk laporan-laporan dan mengomunikasikannya kepada para pengambil keputusan. Akuntansi keuangan sebagai alat untuk memproses data keuangan dan menyajikannya dalam laporan keuangan. Akuntansi keuangan merupakan proses yang berpuncak pada penyusunan laporan keuangan perusahaan secara menyeluruh untuk digunakan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan dalam rangka pengambilan keputusan (Iman santoso, 2010:2)

Pentingnya akuntansi keuangan ini bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan sebagai informasi keuangan dalam bentuk suatu laporan keuangan. Akuntansi keuangan itu sendiri berfungsi untuk memberikan dengan keadaan keuangan dalam suatu perusahaan. Kondisi keuangan ini dapat diketahui yang nantinya akan muncul suatu perubahan dari setiap transaksi laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan.

### **2.2.2 Signaling Theory**

Brigham dan Houston (2011) menggunakan teori Modigliani dan Miller untuk menjelaskan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Teori sinyal dapat disimpulkan sebagai teori yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengurangi perbedaan informasi.

### **2.2.3 Trade-off Theory**

*Trade-off Theory* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

### **2.2.4 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan di definisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham dan investor mengharapkan prospek perusahaan di masa depan semakin baik. Dalam mengambil Keputusan keuangan, seorang manajer keuangan harus pandai mengambil keputusan yang tepat dalam membuat suatu kebijakan keuangan. Keputusan keuangan yang tepat dapat meningkatkan

nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham turut meningkat. Sudana (2011:23) menyatakan bahwa rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan dipasar modal (go public). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *price earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV) dan tobin's Q (Mudjijah S, dkk, 2019).

### **2.2.5 Struktur Modal**

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi lain mengemukakan struktur modal itu merupakan campuran atau kumpulan dari hutang, saham preferen dan modal sendiri (Bridgham dan Houston, 2011:402)

Bambang Riyanto (2013:238) membagi struktur modal yang terdiri dari dua komponen yaitu modal asing dan modal sendiri. Modal asing atau modal sendiri merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah :

- a. Debt to Asset Ratio
- b. *Debt to Equity Ratio*
- c. *EBIT*

### 2.2.6 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharap tingkat pengembalian (rate of return) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Brigham dan Houston 2011:134).

Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan ekonomi dan sektor bisnisnya. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan peluang investasi dimasa depan, dengan demikian pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar suatu saham. (Adfentari, dkk, 2020). Rasio yang dapat mengukur pertumbuhan perusahaan adalah sebagai berikut :

- a. *Sales growth*
- b. *Net profit growth*
- c. *Earning per share growth*
- d. *Dividend growth per share*

### 2.2.7 Kebijakan Dividen

Menurut Sjahrial (2014:52) kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh kebutuhan dana untuk membayar utang yaitu apabila sebagian besar laba yang

digunakan untuk membayar utang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen akan semakin kecil. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang akan dibagikan akan membawa informasi sinyal yang positif bagi para investor karena jumlah dividen yang akan dibagikan menentukan reaksi harga saham.

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk di investasikan kembali. Pembagian dividen haruslah tepat karena dividen yang terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan. (Utami, dkk 2018). Rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR).

### **2.2.8 Sales Growth**

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah perekonomian dan sektor usahanya. Perusahaan yang baik dapat dilihat dari penjualan dari tahun ke tahun yang terus mengalami kenaikan, hal tersebut berimbas pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat (Kasmir, 2018:107).

*Sales growth* mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan diperiode masalalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa akan datang. Pertumbuhan merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk

mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi (Zhafira & Andayani, 2019). Rasio yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan adalah *sales growth*.

### **2.2.9 Keputusan Investasi**

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang (Sutrisno, 2012:5)

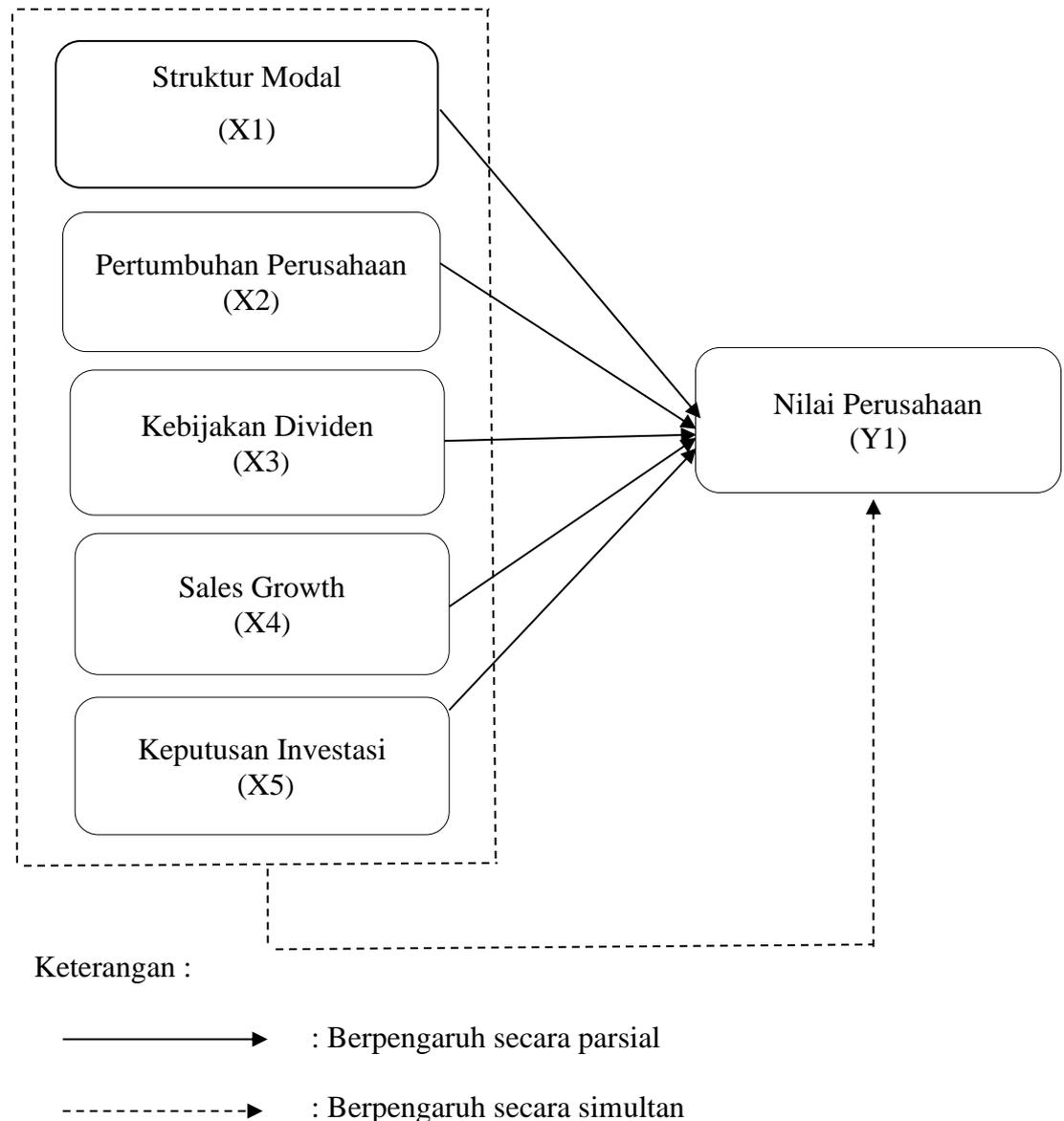
Keputusan Investasi merupakan tindakan untuk menanamkan dana yang dimiliki saat ini ke dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan dimasa yang akan datang. Perusahaan merupakan tolak ukur mengenai besar kecilnya suatu perusahaan yang ditinjau dari aspek tertentu. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, karena tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan (Zhafira & Andayani, 2019). Rasio yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi adalah :

- a. *Price Earning Ratio*
- b. *Fixed Asset Ratio*

### **2.3 Kerangka Konseptual**

Untuk menganalisis struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, *sales growth*, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Adapun bentuk pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**



Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, sales growth, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.

## 1.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual di atas, maka terdapat dugaan sementara yang disebut hipotesis. Adapun hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

### 1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan komposisi sumber pendanaan perusahaan antara hutang dan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Jika nilai struktur modal tinggi maka perusahaan telah memanfaatkan lebih banyak dana eksternal daripada dana internal untuk kegiatan operasionalnya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Mudjijah, S.,dkk (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Adfentari, I., dkk (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

**H1 : Di duga Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

### 2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari perubahan total asset perusahaan, karena perubahan asset suatu perusahaan baik itu berupa peningkatan maupun penurunan dapat menandakan bahwa suatu perusahaan berkembang atau tidak. Apabila perusahaan mampu meningkatkan asset, maka diperkirakan hasil operasional perusahaan juga akan meningkat sehingga semakin besar pula tingkat kepercayaan pihak luar terhadap suatu perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Suwardika, I.N.A., & Mustanda, I.K (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan namun memiliki arah yang negative terhadap nilai perusahaan, artinya semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan akan berdampak buruk pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Tumangkeng, M.F., & Mildawati, T. (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk mengelola tingkat kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

**H2 : Di duga Pertumbuhan Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

### **3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk membagi laba atau menahan laba. Semakin tinggi laba yang dibagikan maka akan membawa sinyal kepada para investor, sehingga investor akan tertarik dan menanamkan modalnya ke perusahaan. Peningkatan pembayaran dividen dianggap sinyal positif yang menunjukkan prospek perusahaan yang bagus, yang berarti juga tingkat kesejahteraan pemegang saham akan meningkat.

Utami, A.P.S., & Darmayani, N.P.A (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi perusahaan membagikan dividen, maka terjadi kecenderungan perusahaan menggunakan modal asing lebih besar dibandingkan

penggunaan modal sendiri. Hal ini juga didukung oleh penelitian D.S., & Suryono, B. (2019) menjelaskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan yang akan didistribusikan kepada para pemegang saham. Semakin besar laba yang akan dibagikan maka semakin besar pula tingkat ketertarikan para investor terhadap perusahaan. Karena, besarnya jumlah laba yang dibagikan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

**H3 : Di duga Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

#### **4. Pengaruh Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan penjualan diartikan selaku peningkatan penjualan pertahun. Meningkatnya pertumbuhan penjualan perusahaan berarti akan memperlihatkan tingginya nilai perusahaan sebagai suatu keinginan dari pemegang perusahaan.

Zhafiira, C.F., & Andayani, A. (2019) menyatakan bahwa sales growth berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan apabila semakin tinggi pertumbuhan penjualan (sales growth) maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini juga didukung oleh penelitian Anggraini, C., & Agustiningih, W. (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan (sales growth) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

#### **H4 : Di duga Sales Growth Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

##### **5. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan salah dalam melakukan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu, hal ini dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Utami, A.P.S., & Darmayani, N.P.A (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh penelitian Widhiarti, A., & Sapari, S. (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi dan semakin baik perusahaan dalam menetapkan keputusan investasi akan berdampak juga pada meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

#### **H5 : Di duga Keputusan Investasi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

##### **6. Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, *sales growth*, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan**

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri (Bridgham dan Houston, 2011:402). Pertumbuhan perusahaan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume usaha (Adfentari, dkk,

2020). Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham (Utami, dkk 2018). *Sales growth* mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa akan datang. Pertumbuhan merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi (Zhafira & Andayani, 2019). Keputusan Investasi merupakan tindakan untuk menanamkan dana yang dimiliki saat ini ke dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Zhafira & Andayani, 2019) Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

**H6 : Struktur modal, Pertumbuhan perusahaan, Kebijakan dividen, *Sales growth*, dan Keputusan investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Objek Penelitian**

Objek pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Perusahaan sub sektor farmasi merupakan salah satu sub sektor yang bergerak dibidang kesehatan.

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

##### **3.2.1 Populasi**

Populasi menurut Sugiyono (2017:126) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek / subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data statistik Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 12 perusahaan yang terdaftar di BEI.

##### **3.2.2 Sampel**

Menurut Sugiyono (2017:85), sampel merupakan sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel penelitian sebagai berikut :

1. Perusahaan sub sektor farmasi yang menerbitkan laporan keuangan lengkap periode 2018-2022
2. Perusahaan sub sektor farmasi yang tidak mengalami kerugian pada laporan

keuangan tahunan selama periode 2018-2022

3. Perusahaan yang tidak delisting dari BEI periode 2018-2022

### **3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian**

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti tidak langsung melalui media perantara (Diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (Data Dokumenter) yang dipublikasikan.

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan yang di audit pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang menyajikan laporan keuangan pada tahun 2018-2022 yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [sahamok.com](http://sahamok.com).

### **3.4 Identifikasi Variabel Penelitian**

Adapun variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### **3.4.1 Variabel Independen**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

X1 : Struktur Modal

X2 : Pertumbuhan Perusahaan

X3 : Kebijakan Dividen

X4 : Sales Growth

X5 : Keputusan Investasi

### 3.4.2 Variabel Dependen

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

Y : Nilai Perusahaan

## 3.5 Definisi Operasional Variabel

### 3.5.1 Variabel Independen

Menurut Jusuf Soewadji (2012:115) variabel independen (Bebas) yaitu variabel yang dapat menentukan atau mempengaruhi adanya variabel yang lain tidak akan terjadi tanpa pengaruh variabel independen. Dalam penelitian ini terdapat 5 variabel independen, yaitu :

#### 1. Struktur Modal

Struktur Modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi lain mengemukakan struktur modal itu merupakan campuran atau kumpulan dari hutang, saham preferen dan modal sendiri yang digunakan untuk menggalang modal (Brigham dan Houston, 2011:402). Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana ditunjukkan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan hutang. perimbangan antara kedua hal tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko dan tingkat pengembalian karena dengan bertambahnya hutang, risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga akan bertambah besar. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian (Mudjijah, dkk 2019). Pada penelitian ini struktur modal diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

Adapun rumus untuk menghitung DER sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

## 2. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Brigham dan Houston 2011:134). Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan ekonomi dan sektor bisnisnya. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan peluang investasi dimasa depan, dengan demikian pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar suatu saham (Adfentari, dkk, 2020). Pada penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan *Sales Growth*. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *sales growth* yaitu :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Total aktiva} - \text{Total aktiva (t-1)}}{\text{Total aktiva (t-1)}}$$

### 3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi total sumber dana internal. Sedangkan dengan perusahaan yang memilih untuk menahan laba yang di peroleh akan mengakibatkan kemampuan pembentukan dana internal yang semakin besar (Sjahrial 2014:352). Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk di investasikan kembali. Pembagian dividen haruslah tepat karena dividen yang terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan. (Utami, dkk 2018). Pada penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* sebagai berikut:

$$Divident Payout Ratio = \frac{\text{Dividen Perlembar Saham}}{\text{Laba Bersih Perlembar Saham}}$$

### 4. Sales Growth

Pertumbuhan penjualan (sales growth) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan penjualan menunjukkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masalalu dan dapat

dijadikan acuan untuk masa yang akan datang (Kasmir 2018:107). *Sales growth* mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan diperiode masalalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa akan datang. Pertumbuhan merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi (Zhafira & Andayani, 2019). Pada penelitian ini *sales growth* diukur menggunakan *sales growth*. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *sales growth* sebagai berikut :

$$Sales\ Growth = \frac{Penjualan\ (t) - Penjualan\ (t - 1)}{Penjualan\ (t - 1)}$$

## 5. Keputusan Investasi

Keputusan Investasi merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan sebagai salah satu alternatif untuk mengeluarkan dana atau sumber lainnya diluar kegiatan operasional perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat dimasa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, karena tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan (Sutrisno 2012:12). Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, karena tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan (Zhafira & Andayani, 2019). Pada penelitian ini keputusan investasi diukur menggunakan dengan FAR (*Fixed Assets Ratio*). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *fixed assets ratio* sebagai berikut :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$$

### 3.5.2 Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Menurut Jusuf Soewadji (2012:115) variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang diduga sebagai akibat atau yang dipengaruhi oleh variabel yang mendahuluinya, yaitu variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan

#### 1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa mendatang. Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham dan investor mengharapkan prospek perusahaan dimasa depan yang baik (Brigham dan Houston, 2011:262). Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan price earning ratio (PER), Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

### 3.6 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan metode dokumenter yaitu dengan cara pengumpulan data–data berupa dokumen dan berupa laporan tahunan perusahaan sektor farmasi dari website ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [sahamok.com](http://sahamok.com)).

### **3.7 Metode Analisis Data**

#### **3.7.1 Uji Asumsi Klasik**

##### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi variabel memiliki distribusi normal dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji Kolmogorov smirnow. Apabila angka signifikan 0,05 maka data berdistribusi normal, sedangkan apabila angka kurang 0,05 maka tidak berdistribusi normal (Ghazali, 2013:103).

##### **b. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinieritas adalah pengujian apakah ditemukan korelasi antar variabel independen, untuk mengetahui maka diperlukan analisis korelasi antar variabel independen yang diteliti (Ghazali, 2013: 106).

##### **c. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji pada satu model regresi linear apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya) (Ghazali,2013:110).

##### **d. Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heterokedastitas dilakukam untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual satupengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastitas pada suatu model dapat dilakukan denganmelihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot. Dasar analisis:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:139).

### 3.7.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda. Analisis ini merupakan alat untuk mengukur pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013:96). Persamaan regresi linear dalam penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

X<sub>1</sub> = Struktur Modal

X<sub>2</sub> = Pertumbuhan Perusahaan

X<sub>3</sub> = Kebijakan Dividen

X<sub>4</sub> = *Sales Growth*

X<sub>5</sub> = Keputusan Investasi

a = Konstanta

e = Error

b<sub>1</sub> b<sub>2</sub> b<sub>3</sub> b<sub>4</sub> b<sub>5</sub> = Koefisien Regresi Variabel Independen

### 3.7.3 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi/R Square digunakan untuk menilai sejauh mana variabel independen dalam menerangkan variabel dependen, nilai determinasi yang mendekati satu maka menunjukkan semakin baik dan akurat variabel independen dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen (Ghozali, 2013).

### 3.7.4 Uji Hipotesis

#### a. Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menganalisis apakah ada perbedaan mean atau mean antara dua kumpulan data. Namun, uji t juga dapat digunakan untuk menganalisis apakah data menyimpang dari standar yang telah ditentukan. Uji t digunakan untuk hasil uji parsial (Ghozali,2013:93).

Pernyataan hipotesis:

$H_0$  : tidak ada pengaruh antara variabel X terhadap Y

$H_1$  : ada pengaruh antara variabel X terhadap Y

Pengambilan keputusannya:

Jika nilai Sig. > 0,05, maka  $H_0$  diterima,  $H_1$  ditolak

Jika nilai Sig. < 0,05, maka  $H_0$  ditolak,  $H_1$  diterima.

#### b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengevaluasi pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Uji F dapat dijelaskan dengan menggunakan analisis ragam (analysis of variance = ANOVA) (Ghozali, 2013:98). Jika nilai statistik tinggi, hipotesis nol akan ditolak. Pada saat yang sama, nilai statistik yang rendah

akan menerima hipotesis nol, karena variabel independen hanya menjelaskan perubahan kecil dalam variabel dependen di sekitar mean. Uji F digunakan untuk menguji pengaruh secara bersamaan atau bersamaan dengan pernyataan hipotetis:

H0: Semua variabel X tidak berpengaruh terhadap Y

H1: Semua variabel X berpengaruh terhadap Y

Membuat sebuah keputusan:

Jika nilainya Sig. > 0,05, H0 diterima dan H1 ditolak

Jika nilainya Sig. <0,05, H0 ditolak dan H1 diterima

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Karakteristik Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan ialah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode penelitian tahun 2018-2022 yang terdiri dari 12 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dan melihat kriteria yang telah disyaratkan oleh penulis, maka memperoleh sampel sebagai berikut :

**Tabel 4.1**  
**Hasil Seleksi Kriteria Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
	Populasi Perusahaan Sub Sektor Farmasi	12
1	Perusahaan yang tidak memiliki laporan selama periode penelitian (2018 – 2022)	(1)
2	Perusahaan yang mengalami kerugian (2018-2022)	(2)
3	Perusahaan yang delisting dari BEI (2018-2022)	(1)
Jumlah sampel penelitian		8

Sumber : Lampiran 1

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan bahwa sampel yang dapat digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 8 perusahaan. Adapun 8 perusahaan tersebut sebagai berikut :

**Tabel 4.2**  
**Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	PT. Darya Variao Laboratoria Tbk
2	IKAEF	PT. Kimia Farma Tbk
3	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
4	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk
5	PEHA	PT. Pharpos Tbk
6	PYFA	Pyridam Farma Tbk
7	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
8	TSPC	PT. Pasific Tbk

Sumber : Lampiran 2

#### 4.1.2 Hasil Perhitungan Variabel

Variabel dalam penelitian ini memiliki proksi yang dihitung menggunakan rumus masing-masing. Dengan rentang waktu dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2022, maka diperoleh perhitungan tiap-tiap variabelnya yaitu sebagai berikut :

##### 4.1.2.1 Hasil Perhitungan Variabel Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung menggunakan rumus *Price to Book Value* atau PBV yang membagi Harga Pasar per Saham dengan Nilai Buku Per Saham. Adapun contoh perhitungan PBV dalam penelitian ini akan mengambil salah satu sampel yaitu PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) dengan data tahun 2018 sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 PBV &= \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per saham}} \\
 &= \frac{\text{Rp. 1.950}}{\text{Rp. 1.075,56}} \\
 &= 0,238
 \end{aligned}$$

Berikut ini merupakan perhitungan PBV dari PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) selama periode penelitian :

**Tabel 4.3**  
**Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan**

Kode	Tahun	Nilai Perusahaan		Hasil
		Harga Pasar per Saham	Nilai Buku per Saham	
DVLA	2018	1.950	1.075,56	1,813
	2019	2.230	1.1167,44	1,910
	2020	2.550	1.184,18	2,153
	2021	2.760	1.232,86	2,239
	2022	2.370	1.253,23	1,891

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa harga saham DVLA terus mengalami peningkatan walaupun pada tahun 2022 mengalami penurunan. Akan tetapi, jika dilihat dari nilai buku per saham, harga pasar saham DVLA masih lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku per sahamnya. Dapat dilihat, bahwa PBV atau nilai perusahaan pada kolom hasil menunjukkan angka positif. Data nilai perusahaan atau PBV pada tujuh perusahaan lainnya dapat dilihat pada lampiran 3

#### 4.1.2.2 Perhitungan Variabel Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini akan diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan membagikan jumlah utang (*debt*) dengan jumlah ekuitas. Adapun contoh perhitungan Struktur modal menggunakan DER pada salah satu perusahaan sampel yakni PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) pada tahun 2018

sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{DER} &= \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \\ &= \frac{\text{Rp. 482.559.876.000}}{\text{Rp. 1. 200.261.863.000}} \\ &= 0,402 \end{aligned}$$

Kelengkapan data Struktur Modal pada PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) selama tahun 2018 sampai dengan 2022 dapat dilihat dari tabel perhitungan DER berikut ini :

**Tabel 4.4**  
**Hasil Perhitungan Struktur Modal**

Kode	Tahun	Struktur Modal		Hasil
		Total Debt	Total Equity	
DVLA	2018	482.559.876.000	1.200.261.863.000	0,402
	2019	523.881.726.000	1.306.078.989.000	0,401
	2020	660.424.729.000	1.326.287.143.000	0,498
	2021	705.106.719.000	1.380.798.261.000	0,511
	2022	605.518.904.000	1.403.620.581.000	0,431

Sumber : Lampiran 4

Dari tabel 4.4 di atas dapat diketahui bahwa jumlah modal selalu lebih besar dari jumlah utang. Jumlah modal pun dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 cenderung mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan dua hal, yang pertama bahwa dengan jumlah modal yang dimiliki oleh PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) maka keseluruhan aset yang dimiliki oleh PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) lebih banyak bersumber dari modal perusahaan

dibandingkan dengan utang perusahaan. Yang kedua yakni, bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar utang perusahaan dengan modal yang dimilikinya. Hasil perhitungan struktur modal pada ketujuh perusahaan yang dijadikan sampel dapat dilihat pada lampiran 3

#### 4.1.2.3 Perhitungan Variabel Pertumbuhan Perusahaan

Penelitian ini akan melihat pertumbuhan perusahaan dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan dan bagaimana jumlah aset apabila dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Adapaun contoh perhitungan pertumbuhan perusahaan atau *growth* pada PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) dapat dilihat dalam rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Growth &= \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Aktiva (t-1)}}{\text{Total Aktiva (t-1)}} \\
 &= \frac{\text{Rp. 1.682.821.739.000} - \text{Rp. 1.640.886.147.000}}{\text{Rp. 1.640.886.147.000}} \\
 &= 0,026
 \end{aligned}$$

Selanjutnya, akan ditampilkan hasil perhitungan dari PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) selama periode penelitian sebagai berikut :

**Tabel 4.5**  
**Hasil Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan**

Kode	Tahun	Pertumbuhan Perusahaan		Hasil
		Total Aktiva	Total Aktiva (t-1)	
DVLA	2018	1.682.821.739.000	1.640.886.147.000	0,026
	2019	1.829.960.714.000	1.682.821.739.000	0,087
	2020	1.986.711.872.000	1.829.960.714.000	0,086
	2021	2.085.904.980.000	1.986.711.872.000	0,050
	2022	2.009.139.485.000	2.085.904.980.000	0,037

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa selama tahun penelitian PT. Darya Varia Laboratoria Tbk mengalami peningkatan aset secara terus menerus dan nilai pertumbuhan perusahaan hampir selalu di angka positif, akan tetapi, pada tahun 2022, PT. Darya Varia Laboratoria Tbk mengalami penurunan jumlah aset sehingga hal tersebut memungkinkan berdampak kurang baik terhadap harga pasar saham ketika pasar mulai melihat perusahaan menggunakan analisis fundamental atau melihat laporan keuangannya khususnya jumlah aset yang ada dalam suatu perusahaan. Keseluruhan hasil perhitungan pertumbuhan perusahaan atau *Sales growth* dapat dilihat pada lampiran 3

#### 4.1.2.4 Perhitungan Variabel Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini dilihat dari angka *divident payout ratio* (DPR) suatu perusahaan. Rasio ini akan melihat bagaimana perbandingan dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham yang dihasilkan oleh perusahaan. Adapaun contoh perhitungan *divident payout ratio* (DPR) dapat

dilihat dari data PT. Darya Varia Laboratoria Tbk pada tahun 2018, sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{DPR} &= \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \\ &= \frac{\text{Rp. 70}}{\text{Rp. 198}} \\ &= 0,354 \end{aligned}$$

Perhitungan secara keseluruhan dalam periode penelitian pada PT. Darya Varia Laboratoria Tbk dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.6**  
**Hasil Perhitungan Variabel Kebijakan Dividen**

Kode	Tahun	Pertumbuhan Perusahaan		Hasil
		Dividend per share	Earning per share	
<b>DVLA</b>	2018	70	198	0,354
	2019	37	198	0,187
	2020	37	145	0,255
	2021	39	131	0,298
	2022	73	133	0,549

Sumber : lampiran 6

Pada tabel 4.6 dapat diketahui bahwa besaran laba yang dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap lembar sahamnya tidak menentukan besaran dividen yang akan dibagikan. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2018 dan 2022 bahwa besaran laba per lembar saham yang lebih besar pada tahun 2018 akan tetapi dividen yang dibagikan lebih besar pada tahun 2022. Hal ini memungkinkan terjadi karena laba yang dihasilkan oleh perusahaan setiap tahunnya tidak hanya dibagikan kepada

pemilik saham, akan tetapi dapat ditahan oleh perusahaan untuk kepentingan operasional perusahaan. Hasil perhitungan ketujuh perusahaan sampel lainnya dapat dilihat pada lampiran 3

#### 4.1.2.5 Perhitungan Variabel *Sales Growth*

*Sales growth* atau pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan dapat memberikan afirmasi positif bagi investor, karena dengan peningkatan penjualan dari tahun ke tahun dan pada suatu perusahaan dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu mempertahankan posisi ekonominya di tengah sektor usahanya. Contoh perhitungan *sales growth* dapat dilihat pada data PT. Darya Varia Laboratoria Tbk sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Sales Growth} &= \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t - 1)}}{\text{Penjualan (t - 1)}} \\ &= \frac{\text{Rp. 1.699.657.296.000} - \text{Rp. 1.575.647.308.000}}{\text{Rp. 1.575.647.308.000}} \\ &= 0,079 \end{aligned}$$

Perhitungan variabel *sales growth* pada PT. Darya Varia Laboratoria Tbk selama tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Perhitungan Variabel Sales Growth**

Kode	Tahun	Pertumbuhan Perusahaan		Hasil
		Penjualan (t)	Penjualan (t-1)	
DVLA	2018	1.699.657.296.000	1.575.647.308.000	0,079
	2019	1.813.020.278.000	1.699.657.296.000	0,067
	2020	1.829.699.557.000	1.813.020.278.000	0,009
	2021	1.900.893.602.000	1.829.699.557.000	0,039
	2022	1.917.041.442.000	1.900.893.602.000	0,008

Sumber : Lampiran 7

Berdasarkan data pada tabel 4.7 dapat dilihat bahwa selama tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 penjualan pada PT. Darya Varia Laboratoria Tbk mengalami peningkatan. Akan tetapi, apabila melihat pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun besaran pertumbuhan cenderung mengalami penurunan dari tahun 2018 sampai tahun 2020 dan berangsur naik kembali. Hal ini bisa saja dikarenakan kebutuhan terhadap bahan konsumsi farmasi pada tahun tersebut meningkat. Dengan adanya peningkatan penjualan pada sebuah perusahaan maka peluang peningkatan laba dan penambahan modal perusahaan juga meningkat.

#### 4.1.2.6 Perhitungan Variabel Keputusan Investasi

Variabel keputusan investasi dalam penelitian ini menggunakan proksi *Fixed Assets Ratio* (FAR). Melalui rasio ini perusahaan dapat mempertimbangkan besaran investasi yang mampu dikeluarkan ke dalam aset tetap dengan membandingkan jumlah aset tetap terhadap total aset keseluruhan. Contoh perhitungan keputusan investasi yang dihitung menggunakan *Fixed Assets Ratio* (FAR) dapat dilihat dari

data PT. Darya Varia Laboratoria Tbk selama tahun 2018 berikut :

$$\begin{aligned} \text{Struktur Aktiva (FAR)} &= \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}} \\ &= \frac{\text{Rp. 479.449.367.000}}{\text{Rp. 1.682.821.739.000}} \\ &= 0,285 \end{aligned}$$

Perhitungan variabel keputusan investasi oada PT. Darya Varia Laboratoria Tbk selama periode penelitian dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.8**

**Hasil Perhitungan Variabel Keputusan Investasi**

Kode	Tahun	Keputusan Investasi		Hasil
		<i>Fixed Asset</i>	<i>Total Asset</i>	
<b>DVLA</b>	2018	479.449.367.000	1.682.821.739.000	0,285
	2019	549.748.381.000	1.829.960.714.000	0,300
	2020	586.470.000.000	1.986.711.872.000	0,295
	2021	559.243.067.000	2.085.904.980.000	0,268
	2022	561.165.974.000	2.009.139.485.000	0,279

Sumber : Lampiran 8

Pada tabel 4.8 di atas dapat dilihat bahwa jumlah aset mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Akan tetapi, tingkat kenaikan maupun penurunan dari tahun ke tahun tidak terlalu besar nilainya.

## **4.2 Analisis Hasil Penelitian**

### **4.2.1 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik merupakan uji pertama yang dilakukan sebelum model regresi diuji. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas uji, multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

#### **4.2.1.1 Hasil Uji Normalitas**

Uji Normalitas dalam penelitian ini dilihat dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov. Dan distribusi data dilihat menggunakan Asymp. Sig dengan tingkat signifikan 0,05. Tingkat signifikan dapat dilihat dengan kesimpulan sebagai berikut :

1. Jika Asymp. Sig  $>$  tingkat signifikan (0,05), maka distribusi data dikatakan normal.
2. Jika Asymp. Sig  $<$  tingkat signifikan (0,05), maka distribusi data dikatakan tidak normal.

Hasil normalitas data pada penelitian ini melalui uji menggunakan SPSS dapat dilihat dari tabel berikut ini :

**Tabel 4.9****Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.45947291
	Absolute	.126
Most Extreme Differences	Positive	.126
	Negative	-.076
Kolmogorov-Smirnov Z		.795
Asymp. Sig. (2-tailed)		.552

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Lampiran 9

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, dapat dilihat bahwa hasil asymp. Sig sebesar 0,552 dan lebih besar dari tingkat signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini telah terdistribusi normal.

**4.2.1.2 Hasil Uji Multikolonieritas**

Uji multikolinearitas dalam model regresi pada penelitian ini dideteksi menggunakan nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikoinearitas dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal	.314	3.188
	Pertumbuhan Perusahaan	.263	3.803
	Kebijakan Dividen	.643	1.556
	Sales Growth	.373	2.684
	Keputusan Investasi	.506	1.975
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan			

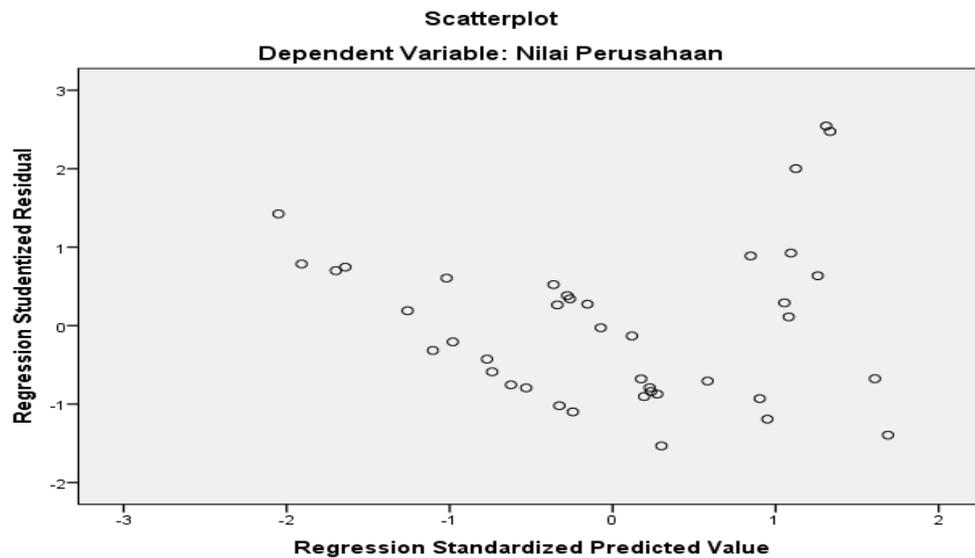
Sumber : Lampiran 10

Berdasarkan tabel 4.10 dapat diketahui bahwa nilai tolerance di atas 0.10 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas.

#### 4.2.1.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat dari grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED. Jika tidak ada pola yang terbentuk dan titik-titik menyebar di atas maupun di bawah angka 0, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas. Grafik scatterplot dapat dilihat berikut ini :

**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Sumber : Lampiran 11

Berdasarkan gambar 4.1 menunjukkan bahwa titik telah menyebar di atas dan di bawah angka 0 dan titik-titik tidak membentuk pola tertentu. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

#### 4.2.1.4 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson. Uji ini menggunakan dasar pengambilan kesimpulan sebagai berikut :

**Tabel 4.11****Dasar Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson**

$d < d_l$ atau $d > 4 - d_l$	Terdapat autokorelasi
$d_u < d < 4 - d_l$	Tidak terdapat autokorelasi
$d_l < d < d_u$ atau $4 - d_u < d < 4 - d_l$	Tidak ada kesimpulan

Setelah melakukan uji menggunakan SPSS, berikut merupakan hasil dari Durbin Watson dalam model regresi pada penelitian ini :

**Tabel 4.12****Hasil Uji Durbin Watson****Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.674 <sup>a</sup>	.455	.375	1.56311	1.977

a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Sales Growth, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Lampiran 12

Hasil uji durbin watson di atas menunjukkan bahwa nilai d sebesar 1,977. Sedangkan nilai  $d_l$  dan  $d_u$  berdasarkan tabel Durbin Watson menunjukkan masing-masing 1,2305 dan 1,7809. Menurut dasar pengambilan keputusan pada tabel 4.11, maka dasar keputusan yang dapat diambil ialah baris kedua.

$$\begin{aligned}
 \text{Dasar keputusan} &= d_u < d < 4 - d_l \\
 &= 1,7809 < 1,977 < 4 - 1,2305 \\
 &= 1,7809 < 1,977 < 2,769
 \end{aligned}$$

Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi dalam model regresi pada penelitian ini.

#### 4.2.2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta mengetahui adanya hubungan positif atau negatif antara variabel dependen dan independen. Berikut merupakan hasil uji regresi linier berganda :

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.101	1.158		.951	.348
1 Struktur Modal	-2.859	.586	-1.102	-4.875	.000
Pertumbuhan	2.615	1.119	.577	2.337	.025
Perusahaan					
Kebijakan Dividen	-.051	.068	-.117	-.742	.463
Sales Growth	.848	1.547	.114	.548	.587
Keputusan Investasi	6.260	2.902	.384	2.157	.038

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Lampiran 13

Melalui tabel 4.13 di atas dapat dilihat hasil persamaan regresi linier berganda dengan standar error 0,05 sebagai berikut :

$$Y = 1,101 - 2,859 X_1 + 2,615 X_2 - 0,051 X_3 + 0,848X_4 + 6,260X_5$$

Penjelasan persamaan di atas ialah sebagai berikut :

1. 1,101 merupakan nilai konstanta yang bernilai positif. Angka tersebut menunjukkan bahwa variabel struktur modal ( $X_1$ ), Pertumbuhan

perusahaan (X2), kebijakan dividen (X3), sales growth (X4), dan keputusan investasi (X5) berada pada nilai yang konstan, maka nilai perusahaan (Y) sebesar 1,101.

2. Struktur modal pada persamaan di atas menunjukkan angka -2,859. Hal tersebut menjelaskan bahwa setiap peningkatan struktur modal akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 2,859%
3. Pertumbuhan perusahaan pada persamaan di atas sebesar 2,615 menunjukkan bahwa setiap peningkatan pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 2,615%
4. Kebijakan dividen pada persamaan di atas sebesar -0,051, menunjukkan bahwa setiap peningkatan kebijakan dividen akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,051%
5. *Sales growth* pada persamaan di atas sebesar 0,848, menunjukkan bahwa setiap peningkatan *sales growth* akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,848%
6. Keputusan investasi pada persamaan diatas sebesar 6,260, menunjukkan bahwa setiap peningkatan keputusan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 6,260%

#### **4.2.3 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi/R Square digunakan untuk menilai sejauh mana variabel independen dalam menerangkan variabel dependen, nilai determinasi yang mendekati satu maka menunjukkan semakin baik dan akurat variabel independen dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen (Ghozali, 2013).

Tabel 4.14

**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.674 <sup>a</sup>	.455	.375	1.56311	1.977

a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Sales Growth, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Lampiran 16

Koefisien determinasi menunjukkan tingkat kontribusi yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen. Adjusted R square menunjukkan nilai 0,375 sebagai indikator untuk menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar 37,5%

#### 4.2.4 Hasil Uji Hipotesis

##### 4.2.4.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji signifikansi variabel (Uji t) bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh dari masing-masing variabel independen/bebas terhadap dependen pada model penelitian. Kriteria pengujian dapat ditetapkan berdasarkan probabilitas menurut (Ghozali, 2013) Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  / tingkat signifikansi  $<$  probabilitas (Sig  $<$  0,05) ada pengaruh variabel X terhadap Y atau hipotesis diterima, Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  / tingkat signifikansi  $>$  probabilitas (Sig  $>$  0,05) tidak ada pengaruh variabel X terhadap Y atau hipotesis ditolak. Hasil uji signifikansi variabel (Uji t) pada penelitian ini dipaparkan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.15**  
**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.101	1.158		.951	.348
Struktur Modal	-2.859	.586	-.1102	-4.875	.000
Pertumbuhan Perusahaan	2.615	1.119	.577	2.337	.025
Kebijakan Dividen	-.051	.068	-.117	-.742	.463
Sales Growth	.848	1.547	.114	.548	.587
Keputusan Investasi	6.260	2.902	.384	2.157	.038

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Lampiran 14

Berdasarkan tabel 4.14 dapat diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Nilai signifikan dari struktur modal  $0,000 < 0,05$  artinya H1 diterima H0 ditolak sehingga struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2. Nilai signifikan dari pertumbuhan perusahaan  $0,025 < 0,05$  artinya H2 diterima H0 ditolak sehingga pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Nilai signifikan dari kebijakan dividen  $0,463 > 0,05$  artinya H3 ditolak H0 diterima sehingga kebijakan dividen tidak mempunyai nilai signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Nilai signifikan dari *sales growth*  $0,587 > 0,05$  artinya H4 ditolak H0 diterima sehingga *sales growth* tidak mempunyai nilai signifikan terhadap nilai

perusahaan.

5. Nilai signifikan dari keputusan investasi  $0,038 < 0,05$  artinya  $H_5$  diterima  $H_0$  ditolak sehingga keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4.2.4.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F menunjukkan semua variabel bebas yang diinput dalam model apakah memiliki pengaruh atau tidak. Di bawah ini merupakan kriteria diterima dan ditolaknya hipotesis sebagai berikut :

1. Apabila signifikansi  $F < 0,05$ , artinya hipotesis dapat diterima
2. Apabila signifikansi  $F > 0,05$ , artinya hipotesis ditolak

**Tabel 4.16**  
**Hasil Uji Simultan (Uji F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	69.332	5	13.866	5.675	.001 <sup>b</sup>
	Residual	83.072	34	2.443		
	Total	152.404	39			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Sales Growth, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan

Sumber : Lampiran 15

Berdasarkan tabel 4.15 nilai signifikan  $0,001 < 0,05$  artinya  $H_6$  diterima dan  $H_0$  ditolak, maka dapat disimpulkan secara simultan variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, *sales growth*, dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **4.3 Interpretasi**

#### **4.3.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini dikarenakan penggunaan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi perusahaan. Selama penggunaan utang dilakukan untuk tujuan ekspansi perusahaan dalam hal usahanya, maka membuka pula peluang meningkatnya harga saham. Sejalan dengan teori *trade off theory* bahwa peningkatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila belum mencapai titik optimalnya. Sehingga berdasarkan pada teori tersebut maka, calon investor menilai pemanfaatan dari peningkatan utang masih lebih kecil dari pengorbanan yang dikeluarkan sehingga nilai PBV menjadi kecil. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah, dkk (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **4.3.2 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan dapat diterima. Pertumbuhan perusahaan yang dilihat melalui peningkatan jumlah asetnya memberikan sinyal yang positif terhadap investor atau calon investor

dalam memutuskan investasi terhadap saham perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan dapat menjamin bahwa perusahaan dapat melunasi kewajibannya melalui asetnya. Sehingga resiko yang disebabkan oleh utang semakin kecil. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Tumangkeng, M.F., & Mildawati, T. (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada pemilik saham tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan atau hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Para investor beranggapan bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain*. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan Dewi, D.S., & Suryono, B (2019) yang memberikan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dilihat dari sudut pandang bahwa perusahaan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan membagikan labanya terhadap pemegang saham.

#### **4.3.4 Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian *sales growth* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini dapat terjadi dikarenakan investor atau calon investor melakukan investasi tidak hanya menggunakan analisis fundamental atau analisis yang melihat struktur laporan keuangan, terutama laporan laba rugi yang memuat informasi jumlah penjualan. Bisa saja analisis lain yang digunakan ialah analisis teknikal yang lebih melihat kepada aspek data pasar, harga saham, dan volume saham yang beredar di pasar. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zhafira, C.F., & Andayani, A (2019) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga bertolak belakang dengan penelitian yang lain yang dilakukan oleh Anggraini, C., & Agustiningsih, W (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4.3.5 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Pengaruh yang positif dan signifikan ini menunjukkan bahwa keputusan investasi perusahaan dianggap dapat mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Utami, A.P.S., & Damayani, N.P.A (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian lainnya yang dilakukan oleh Dd Astuti, & Nandriatul Masruruh (2017), dan Widhiarti, A., & Sapari, S. (2020) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi dan semakin baik perusahaan dalam menetapkan keputusan investasinya, maka akan berdampak juga terhadap peningkatan nilai perusahaan.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menguji secara parsial dan secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yakni struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, *sales growth*, dan keputusan investasi. Sedangkan variabel dependennya yakni nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Secara parsial variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan struktur modal memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan teori *trade off theory* bahwa peningkatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila belum mencapai titik optimalnya, dikarenakan penggunaan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi perusahaan. Selama penggunaan utang dilakukan untuk tujuan ekspansi perusahaan dalam hal usahanya, maka membuka pula peluang meningkatnya harga saham.
2. Secara parsial variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pertumbuhan perusahaan yang dilihat melalui peningkatan jumlah asetnya memberikan sinyal positif terhadap investor dalam memutuskan investasi terhadap saham perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan dapat menjamin bahwa perusahaan dapat melunasi kewajibannya melalui asetnya, sehingga resiko yang disebabkan oleh utang

semakin kecil.

3. Secara parsial variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pemegang saham hanya mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh capital gain. Para investor beranggapan bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan captal gain.
4. Secara parsial variabel sales growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor atau calon investor melakukan investasi tidak hanya menggunakan analisis fundamental atau analisis yang melihat struktur laporan keuangannya, terutama laporan laba rugi yang memuat informasi jumlah penjualan. Akan tetapi yang digunakan ialah analisis teknikal yang lebih melihat kepada aspek data pasar, harga saham, dan volume saham yang beredar dipasar.
5. Secara parsial variabel keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat keputusan investasi yang ditetapkan perusahaan maka akan menghasilkan kesempatan yang tinggi pula untuk mendapatkan keuntungan yang besar.
6. Secara simultan variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, sales growth, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 5.2 Implikasi

Berdasarkan kesimpulan yang telah diperoleh pada penelitian ini, implikasi yang dapat disampaikan adalah variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu upaya yang perlu dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan maupun pihak investor terkait dengan nilai perusahaan ini sebagai berikut :

1. perusahaan harus dapat mengevaluasi unsur kebijakan dividen dalam perusahaan, karena investor tidak hanya fokus pada keuntungan jangka panjang seperti perolehan dividen yang menanti keputusan rapat umum pemegang saham, dan belum tentu dibagikan setiap tahunnya. Sehingga, investor beralih fokus pada keuntungan jangka pendek seperti *capital gain*.
2. Perusahaan harus memperhatikan *sales growth* setiap tahunnya, karena adanya pertumbuhan penjualan yang meningkat dan konsisten setiap tahunnya akan berdampak meningkatnya laba perusahaan, sehingga dana internal perusahaan akan semakin tinggi.

## 5.3 Saran

Berdasarkan pada hasil penelitian ini maka penulis dapat menyarankan beberapa hal untuk perbaikan ke depannya, antara lain :

1. Bagi investor dapat mempertimbangkan besarnya pertumbuhan aset pada perusahaannya karena, berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan. Semakin kuat jumlah asset yang dimiliki, maka semakin terjamin jalannya operasional dalam perusahaan.

2. Bagi perusahaan perlu memperhatikan kegiatannya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan sangat penting dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel likuiditas, good corporate governance, free cash flow dan kebijakan-kebijakan lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti juga dapat menambah jumlah sampel dengan menambah sektor lain atau menambah jumlah perusahaan berdasarkan jenis industri atau sektor sehingga dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih spesifik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adfentari, I., Sumiati, A., & Fauzi, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan-JBMK*, 1(2), 386-395.
- Anggraini, C., & Agustiningsih, W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 6(2), 1842-1859.
- Bambang Riyanto, (2013). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta
- Brigham, E.F.,& Houston, J.F.(2011). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Buku 2). Jakarta: Salemba Empat
- DD Astuti, Nandriatul Masruroh (2017). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dan Risiko Usaha Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal International conference and call for papers. (Akuntansi Dan Keuangan)*
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 21 (edisi 7) . Publisher: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. ISBN: 979.704.300.2
- Iman Santoso, SE.,MM.,Ak. (2006). “Akuntansi Keuangan Menengah” Jl.Mengger Girang No.98, Bandung 40254
- Kasmir, SE, MM, (2018) Analisis Laporan Keuangan, ISBN: 978-979-769-216—3
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41-56.
- Sudana, I. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. Jakarta:Erlangga
- Sutrisno (2012) Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta:EKONISIA

- Sjahrial, Dermawan (2014) Manajemen Keuangan Lanjutan. Edisi Revisi. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Sartono (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta:BPFE.
- Siahaan, R. T., & Muslih, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018). *eProceedings of Management*, 7(2).
- Soewadji, Jusuf. (2012). Pengantar Metodologi Penelitian. Jakarta : Mitra Wacana Media
- Sugiyono. (2016). “Metodologi Penelitian Bisnis” (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D”. Bandung : Alfabeta.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Tumangkeng, M. F., & Mildawati, T. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(6).
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan food and beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(10), 5719.
- Widhiarti, A., & Sapari, S. (2020). Pengaruh kinerja keuangan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(2).
- Zhafiira, C. F., & Andayani, A. (2019). Pengaruh Sales Growth, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(4).

# **LAMPIRAN**

Lampiran 1

**Pemilihan Sampel Penelitian Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang  
Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022**

NO	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Keterangan
			1	2	3	
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk.	-	-	-	Masuk Kriteria
2	INAF	Indofarma Tbk	-	x	x	Tidak Masuk Kriteria
3	KAEF	Kimia Farma Tbk	-	-	-	Masuk Kriteria
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk	-	-	-	Masuk Kriteria
5	MERK	Merck Tbk	-	-	-	Masuk Kriteria
6	PEHA	Phapros Tbk	-	-	-	Masuk Kriteria
7	PYFA	Pyridam Farma Tbk	-	-	-	Masuk Kriteria
8	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	-	-	x	Tidak Masuk Kriteria
9	SIDO	Industrial Jamu dan Farma Sido Tbk	-	-	-	Masuk Kriteria
10	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	-	-	-	Masuk Kriteria
11	SOHO	Soho Global Healt Tbk	-	x	-	Tidak Masuk Kriteria
12	PEVA	Penta Valent Tbk	x	-	-	Tidak Masuk Kriteria

Lampiran 2

**Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel**

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1.	DVLA	PT. Darya Variao Laboratoria Tbk
2.	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
3.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
4.	MERK	PT. Merk Indonesia Tbk
5.	PEHA	PT. Pharpos Tbk
6.	PYFA	Pyridam Farma Tbk
7.	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
8.	TSPC	PT. Pasific Tbk

Lampiran 3

Data keuangan yang dibutuhkan untuk perhitungan variabel

<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>HARGA PASAR/SAHAM</b>	<b>NILAI BUKU/SAHAM</b>	<b>TOTAL DEBT</b>	<b>TOTAL EQUITY</b>	<b>TOTAL ASET</b>
DVLA	2018	1950	1075.56	482559876000	1200261863000	1682821739000
	2019	2230	1167.44	523881726000	1306078988000	1829960714000
	2020	2550	1184.18	660424729000	1326287143000	1986711872000
	2021	2760	1232.86	705106719000	1380798261000	2085904980000
	2022	2370	1253.23	605518904000	1403620581000	2009139485000
IKAEF	2018	2510	7465.35	7182832797000	4146258067000	11329090864000
	2019	1215	13347.01	10939950304000	7412926828000	18352877132000
	2020	4250	12793.79	10457144628000	7105672046000	17562816674000
	2021	2430	13021.07	10528322405000	7231872635000	17760195040000
	2022	1085	16815.43	11014702563000	9339290330000	20353992893000
KLBF	2018	1570	326.283839	2851611349015	15294594796354	18146206145369
	2019	1635	356.3848311	3559144386553	16705582476031	20264726862584
	2020	1480	389.8887367	4288218173294	18276082144080	22564300317374
	2021	1615	453.6708778	4400757363148	21265877793123	25666635156271
	2022	2090	471.4084403	5143984823285	22097328202389	27241313025674
MERK	2018	4030	23137.5179	744833288000	518280401000	1263113689000
	2019	2870	40225.93688	307049328000	901060986000	901060986000
	2020	3280	27351.92076	317218021000	612683025000	929901046000
	2021	3690	30537.66911	342223078000	684043788000	1026266866000
	2022	4780	33805.43076	280405591000	757241649000	1026266866000

<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>HARGA PASAR/SAHAM</b>	<b>NILAI BUKU/SAHAM</b>	<b>TOTAL DEBT</b>	<b>TOTAL EQUITY</b>	<b>TOTAL ASET</b>
PEHA	2018	2700	1284.363344	1078865209000	789798337000	1868663546000
	2019	1080	1517.987894	1275109831000	821609349000	2096719180000
	2020	1695	1398.905144	1175080321000	740909054000	1915989375000
	2021	1105	1306.621471	1097562036000	740977263000	1838539299000
	2022	680	1231.505823	1034464891000	771816074000	1806280965000
PYFA	2018	180	127	68129603054	6795516000000	187057163854
	2019	204	123	66060214687	6581484000000	190786208250
	2020	975	133	70943630711	7116564000000	228575380866
	2021	1015	119	639121007816	6367452000000	806221575272
	2022	865	201	1078211156403	10755108000000	1520568653644
SIDO	2018	424	193.5076	435014000000	2902614000000	3337628000000
	2019	635	204.3138	472191000000	3064707000000	3536898000000
	2020	798.9	107.3913333	627776000000	3221740000000	3849516000000
	2021	865	115.7061667	597785000000	3471185000000	4068970000000
	2022	755	116.8491667	575967000000	3505475000000	4081442000000
TSPC	2018	1385	1207.299571	2437126989832	5432848070494	7869975060326
	2019	1345	1286.896882	2581733610850	5791035969893	8372769580743
	2020	1400	1417.163491	2727421825611	6377235707755	9104657533366
	2021	1500	1524.503519	2769022665619	6875303997165	9644326662784
	2022	1410	1674.275899	3778216973720	7550757105430	11328974079150

<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL ASET (t-1)</b>	<b>DPS</b>	<b>EPS</b>	<b>PENJUALAN</b>	<b>PENJUALAN (t-1)</b>	<b>ASET TETAP</b>
DVLA	2018	1640886147000	70	198	1699657296000	1575647308000	479449367000
	2019	1682821739000	37	198	1813020278000	1699657296000	549748381000
	2020	1829960714000	37	145	1829699557000	1813020278000	586470000000
	2021	1986711872000	39	131	1900893602000	1829699557000	559243067000
	2022	2085904980000	73	133	1917041442000	1900893602000	561165974000
IKAEF	2018	7272084556000	0	89	8459247287000	6255312383294	4951082628000
	2019	11329090864000	0	2	9400535476000	8459247287000	11008090009000
	2020	18352877132000	0	3	10006173023000	9400535476000	11469712676000
	2021	17562816674000	5	54	12857626593000	10006173023000	11456721449000
	2022	17760195040000	16	31	9606145359000	12857626593000	11852570611000
KLBF	2018	16616239416335	25	52	21074306186027	20182120166616	7497917758643
	2019	18146206145369	26	53	22633476361038	21074306186027	9042235884183
	2020	20264726862584	26	58	23112654991224	22633476361038	9488968436659
	2021	22564300317374	28	68	26261194512313	23112654991224	9954425648633
	2022	25666635156271	35	73	28933502646719	26261194512313	10531083455511
MERK	2018	847006544000	56310	2597	611958076000	316331205000	289804030000
	2019	1263113689000	45	175	744634530000	611958076000	226050287000
	2020	901060986000	2573	160	655847125000	744634530000	251496286000
	2021	929901046000	2466	294	1064394815000	655847125000	258144160000
	2022	1026266866000	4789	401	1124599738000	1064394815000	242059927000
PEHA	2018	1175935585000	101	158	1022969624000	1002126037000	860202037000
	2019	1868663546000	108	121	1105420197000	1022969624000	898025516000
	2020	2096719180000	82	58	980556653000	1105420197000	931873960000

<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>TOTAL ASET (t-1)</b>	<b>DPS</b>	<b>EPS</b>	<b>PENJUALAN</b>	<b>PENJUALAN (t-1)</b>	<b>ASET TETAP</b>
	2021	1915989375000	23	13	1051444342000	980556653000	889414582000
	2022	1838539299000	12	33	1168474434000	1051444342000	857337078000
<b>PYFA</b>	2018	159563931041	0	16	250445853364	223002490278	95670027095
	2019	187057163854	4	17	247114772587	250445853364	94839789331
	2020	190786208250	0	41	277398061739	247114772587	99232960294
	2021	228575380866	0	10	630530235961	277398061739	479790669695
	2022	806221575272	0	514	715425027099	630530235961	979576166526
<b>SIDO</b>	2018	3158198000000	44	45	2763292000000	2573840000000	1794031000000
	2019	3337628000000	43	54	3067434000000	2763292000000	1820663000000
	2020	3536898000000	26	31	3335411000000	3067434000000	1797435000000
	2021	3849516000000	34	42	4020980000000	3335411000000	1824263000000
	2022	4068970000000	36	37	3865523000000	4020980000000	1887200000000
<b>TSPC</b>	2018	7434900309021	32	114	10088118830780	9565462045199	2739312791477
	2019	7869975060326	32	123	10993842057747	10088118830780	2940131192735
	2020	8372769580743	41	175	10968402090246	10993842057747	3163561349131
	2021	9104657533366	66	183	11234443003639	10968402090246	3405341058881
	2022	9644326662784	65	222	12254369318120	11234443003639	3644559962592

Lampiran 4

Hasil Tabulasi Untuk Sampel

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>PBV</b>	<b>DER</b>	<b>GROWTH</b>	<b>DPR</b>	<b>SALES GROWTH</b>	<b>FAR</b>
1	DVLA	2018	1.813	0.402	0.026	0.354	0.079	0.285
		2019	1.910	0.401	0.087	0.187	0.067	0.300
		2020	2.153	0.498	0.086	0.255	0.009	0.295
		2021	2.239	0.511	0.050	0.298	0.039	0.268
		2022	1.891	0.431	-0.037	0.549	0.008	0.279
2	IKAEF	2018	0.336	1.732	0.558	0.004	0.352	0.437
		2019	0.091	1.476	0.620	0.079	0.111	0.600
		2020	0.332	1.472	-0.043	0.000	0.064	0.653
		2021	0.187	1.456	0.011	0.083	0.285	0.645
		2022	0.065	1.179	0.146	0.531	-0.253	0.582
3	KLBF	2018	4.812	0.186	0.092	0.477	0.044	0.413
		2019	4.588	0.213	0.117	0.486	0.074	0.446
		2020	3.796	0.235	0.113	0.446	0.021	0.421
		2021	3.560	0.207	0.137	0.412	0.136	0.388
		2022	4.434	0.233	0.061	0.479	0.102	0.387
4	MERK	2018	0.174	1.437	0.491	21.683	0.935	0.229
		2019	0.071	0.341	-0.287	0.259	0.217	0.251
		2020	0.120	0.518	0.032	16.082	-0.119	0.270

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>PBV</b>	<b>DER</b>	<b>GROWTH</b>	<b>DPR</b>	<b>SALES GROWTH</b>	<b>FAR</b>
		2021	0.121	0.500	0.104	8.389	0.623	0.252
		2022	0.141	0.370	0.000	11.942	0.057	0.236
5	PEHA	2018	2.102	1.366	0.589	0.638	0.021	0.460
		2019	0.711	1.552	0.122	0.891	0.081	0.428
		2020	1.212	1.586	-0.086	1.420	-0.113	0.486
		2021	0.846	1.481	-0.040	1.787	0.072	0.484
		2022	0.552	1.340	-0.018	0.355	0.111	0.475
6	PYFA	2018	1.414	0.573	0.172	0.000	0.123	0.511
		2019	1.652	0.530	0.020	0.229	-0.013	0.497
		2020	1.735	0.450	0.198	0.000	0.123	0.434
		2021	1.850	3.825	2.527	0.000	1.273	0.595
		2022	1.429	2.439	0.886	0.000	0.135	0.644
7	SIDO	2018	2.191	0.150	0.057	0.979	0.074	0.538
		2019	3.108	0.154	0.060	0.786	0.110	0.515
		2020	7.439	0.195	0.088	0.822	0.087	0.467
		2021	7.476	0.172	0.057	0.803	0.206	0.448
		2022	6.461	0.164	0.003	0.983	-0.039	0.462
8	TSPC	2018	1.147	0.449	0.059	0.279	0.055	0.348
		2019	1.045	0.446	0.064	0.261	0.090	0.351
		2020	0.988	0.428	0.087	0.233	-0.002	0.347
		2021	0.984	0.403	0.059	0.358	0.024	0.353
		2022	0.842	0.500	0.175	0.291	0.091	0.322

Lampiran 5

Hasil Uji Normalitas

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.45947291
Most Extreme Differences	Absolute	.126
	Positive	.126
	Negative	-.076
Kolmogorov-Smirnov Z		.795
Asymp. Sig. (2-tailed)		.552

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Struktur Modal	.314	3.188
Pertumbuhan Perusahaan	.263	3.803
Kebijakan Dividen	.643	1.556
Sales Growth	.373	2.684
Keputusan Investasi	.506	1.975

- a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 6

Hasil Uji Multikolinieritas

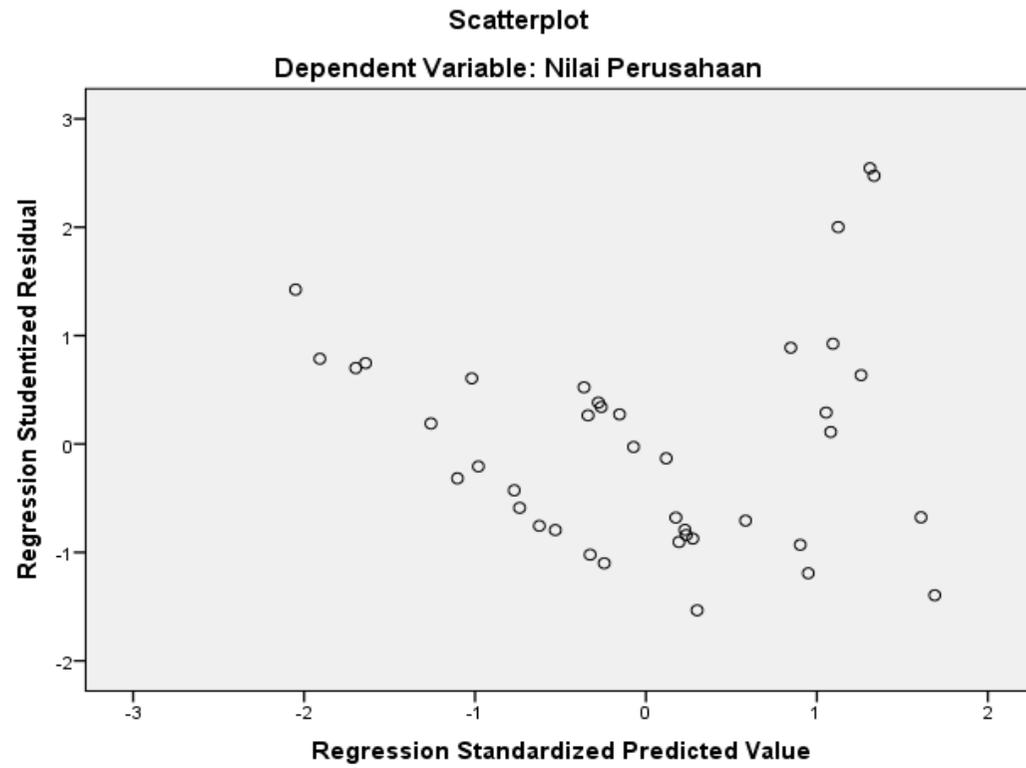
Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	Struktur Modal	Pertumbuhan Perusahaan	Kebijakan Dividen	Sales Growth	Keputusan Investasi
1	1	3.751	1.000	.00	.01	.01	.01	.01	.00
	2	.981	1.956	.01	.00	.07	.00	.07	.01
	3	.927	2.012	.00	.01	.01	.49	.01	.00
	4	.215	4.179	.01	.16	.11	.24	.68	.00
	5	.107	5.924	.03	.64	.80	.05	.17	.00
	6	.021	13.473	.95	.18	.00	.21	.05	.98

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 7

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Lampiran 8

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.101	1.158		.951	.348
Struktur Modal	-2.859	.586	-.102	-4.875	.000
Pertumbuhan Perusahaan	2.615	1.119	.577	2.337	.025
Kebijakan Dividen	-.051	.068	-.117	-.742	.463
Sales Growth	.848	1.547	.114	.548	.587
Keputusan Investasi	6.260	2.902	.384	2.157	.038

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

## Lampiran 9

### Hasil Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.674 <sup>a</sup>	.455	.375	1.56311	1.977

a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Sales Growth, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 10

Hasil Uji Parsial

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.101	1.158		.951	.348					
Struktur Modal	-2.859	.586	-.1102	-4.875	.000	-.402	-.641	-.617	.314	3.188
Pertumbuhan Perusahaan	2.615	1.119	.577	2.337	.025	-.060	.372	.296	.263	3.803
Kebijakan Dividen	-.051	.068	-.117	-.742	.463	-.263	-.126	-.094	.643	1.556
Sales Growth	.848	1.547	.114	.548	.587	-.116	.094	.069	.373	2.684
Keputusan Investasi	6.260	2.902	.384	2.157	.038	.075	.347	.273	.506	1.975

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 11

Hasil Uji Simultan

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	69.332	5	13.866	5.675	.001 <sup>b</sup>
	Residual	83.072	34	2.443		
	Total	152.404	39			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Sales Growth, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan

# LEMBAR REVISI UJIAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR

NAMA : Sitti Nurhasanah

NIM : 19109397

JURUSAN : Akuntansi

JUDUL : Pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan perusahaan, kebijakan dividen, sater growth, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor permasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022

No	PENGUJI	REVISI	KETERANGAN
1	M. Dimyati	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tinjauan Pustaka</li> <li>- Teori &amp; Konsep</li> <li>- Kerangka &amp; Logika</li> <li>- data &amp; tampilkan semua</li> <li>- Pujukan Koef. Referensi</li> <li>- Kesimpulan &amp; Simpulan</li> <li>- Kerangka &amp; Logika</li> </ul>	<p>17/23</p> <p>18</p> <p>9/8/23</p>
2	Lia Rachmawati	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Latar Belakang</li> <li>- Fenomena</li> <li>- Tinjauan pustaka</li> <li>- objek penelitian</li> <li>- Hasil</li> <li>- Interpretasi</li> <li>- Kesimpulan</li> </ul>	<p>JMS</p> <p>JMS</p>
3	Diana	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Penulisan</li> <li>- Interpretasi</li> <li>- Simpulan</li> </ul>	<p>JMS</p> <p>JMS</p> <p>024/8 123</p>

JEMBER, .....

FA PRODI MANAJEMEN/ AKUNTANSI/ EK. PEMBANGUNAN/ D3

