

**PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR MODAL  
DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR  
FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA**

**OLEH :**

**VIVI RIVANI ANTULI  
E21.16.105**

**SKRIPSI**

Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Ujian  
Guna Memperoleh Gelar Sarjana



**PROGRAM SARJANA  
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO  
GORONTALO  
2020**

**HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING**

**PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR MODAL  
DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR  
FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA**

**OLEH :**

**VIVI RIVANI ANTULI  
E21.16.105**

**SKRIPSI**

Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Ujian Guna Memperoleh Gelar Sarjana  
Dan Telah Disetujui Oleh Tim Pembimbing Pada Tanggal  
Gorontalo, 25 November 2020

Menyetujui :

**Pembimbing I**



**Dr. Ariwan, S.Psi.,SE.,MM**  
**NIDN: 0922057502**

**Pembimbing II**



**Muh. F. Ad Alamsyah, SE., M.Sc**  
**NIDN: 0921048801**

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR MODAL DAN  
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI  
SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

OLEH :

VIVI RIVANI ANTULI

E21.16.105

Diperiksa Oleh Panitia Ujian Strata Satu (S1)  
Universitas Ichsan Gorontalo

1. Eka Zahra Solikahan, SE.,MM
2. Nurhayati Olii, SE.,MM
3. Pemy Christiaan, SE.,M.Si
4. Dr. Ariawan, S.Psi.,SE.,MM
5. Muh Fuad Alamsyah, SE.,M.Sc

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Ariawan, S.Psi., SE., MM  
NIDN : 0922057502

Ketua Program Studi Manajemen



Eka Zahra Solikahan, SE., MM  
NIDN : 0922018501

## PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini adalah hasil dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana) baik di Universitas Ichsan Gorontalo maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Skripsi ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang telah dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dicantumkan secara acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena skripsi ini, serta sanksi lain sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Gorontalo, 25 November 2020  
Yang Membuat Pernyataan



Vivi Rivani Antuli  
E21.16.105

## ABSTRAK

**Vivi Rivani Antuli E21.16.105.** Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Bimbingan Bapak Dr. Ariawan, S.Psi.,SE.,MM selaku Pembimbing 1 dan Bapak Muh. Fuad Alamsyah SE.,M,Sc selaku Pembimbing II.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui seberapa besar Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2014-2018. Sampel dari penelitian ini berjumlah 8 perusahaan. Metode penentuan sampel digunakan adalah *Purposive Sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Analisis Regresi Berganda*.

Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa risiko bisnis yang terdiri dari *degree of operating leverage* (DOL) (X1), struktur modal yang terdiri dari *debt to equity ratio* (DER) (X2) dan *long term debt to equity ratio* (LTDER) (X3), profitabilitas yang terdiri dari *return on asset* (ROA) (X4) dan *profit margin* (X5) secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Besarnya pengaruh simultan adalah 19,5% sedangkan sisanya 80,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti. Secara parsial Risiko Bisnis yang terdiri dari *degree of operating leverage* (DOL) (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar 70,4% , besar pengaruhnya tidak signifikan berdasarkan uji\_t dan memiliki arah yang negative. Struktur Modal yang terdiri dari *debt to equity ratio* (DER) (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar 46,2%, besar pengaruhnya tidak signifikan berdasarkan uji\_t dan memiliki arah yang negative. Struktur Modal yang terdiri dari *long term debt to equity ratio* (LTDER) (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar 67,8%, besar pengaruhnya tidak signifikan berdasarkan uji\_t dan memiliki arah yang negative. Profitabilitas yang terdiri dari *return on asset* (ROA) (X4) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar 49%, besar pengaruhnya tidak signifikan berdasarkan uji\_t dan memiliki arah yang negative. Sedangkan profitabilitas yang terdiri dari *profit margin* (X5) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar 2,2%, besar pengaruh tersebut pengaruhnya signifikan berdasarkan hasil uji\_t dan memiliki arah yang positif.

**Kata Kunci :** Risiko Bisnis, Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

## ***ABSTRACT***

**Vivi Rivani Antuli E21.16.105.** The Influence of Business Risk, Capital Structure and Profitability on Firm Value in the Pharmaceutical Sub-Sector in the Indonesia Stock Exchange. Ariawan, S.Psi., SE., MM as First Advisor and Mr. Muh. Fuad Alamsyah SE., M, Sc As Advisor II.

This study aims to analyze and find out how much influence business risk, capital structure and profitability have on firm value. This research was conducted on the Indonesia Stock Exchange (BEI) with a research period of 2014-2018. The sample of this study amounted to 8 companies. The sampling method used was purposive sampling. The analysis technique used in this research is Multiple Regression Analysis.

Based on data analysis, it is found that business risk consists of degree of operating leverage (DOL) (X1), capital structure consisting of debt to equity ratio (DER) (X2) and long term debt to equity ratio (LTDER) (X3). , profitability which consists of return on assets (ROA) (X4) and profit margin (X5) simultaneously has no effect on firm value (Y). The amount of simultaneous influence is 19.5% while the remaining 80.5% is influenced by other variables which are not researched. Partially Business Risk which consists of degree of operating leverage (DOL) (X1) to firm value (Y) is 70.4%, the influence is insignificant based on the T-test and has a negative direction. Capital structure consisting of a debt to equity ratio (DER) (X2) to firm value (Y) of 46.2%, the size of the influence is not significant based on the T test and has a negative direction. Capital structure consisting of a long term debt to equity ratio (LTDER) (X3) to firm value (Y) of 67.8%, the influence is insignificant based on the T-test and has a negative direction. Profitability which consists of return on assets (ROA) (X4) to firm value (Y) is 49%, the size of the influence is not significant based on the T test and has a negative direction. Meanwhile, profitability which consists of profit margin (X5) on firm value (Y) is 2.2%, the magnitude of this influence is significant based on the T-test results and has a positive direction.

**Keywords:** *Business Risk, Capital Structure, Profitability, Firm Value*

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

### “MOTTO”

Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah nasib suatu kaum hingga mereka mengubah diri mereka sendiri  
( QS. Ar-Ra'd 13:11)

Terasa sulit ketika aku merasa harus melakukan sesuatu. Tetapi,  
menjadi mudah ketika aku menginginkannya.  
(Annie Gottlier)

Bukan kesulitan yang membuat takut, tetapi ketakutan yang membuatku sulit , namun selama kita selalu berusaha dan berdo'a kepada allah pasti ada jalan untuk kita lalui, tidak ada yang namanya takut untuk gagal. Karena setiap kegagalan adalah langkah dari sebuah keberhasilan.  
Selama masih ada komitmen.

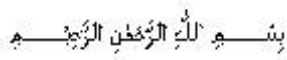
**(Vivi Rivani Antuli)**

### “PERSEMBAHAN”

atas Ridho-Nya kupersembahkan karya ini sebagai  
rasa terima kasihku kepada kedua orang tuaku,  
Ayahku (Kadir Antuli) dan Ibuku (Selvy Mahmud) yang telah melahirkan,  
membesarkan, membimbingku,dan tiada henti memberikan do'a, motivasi  
serta cinta dan kasih sayang. untuk saudaraku tercinta yang tiada hentinya  
memberikan dukungan dan do'a, serta teman-temanku yang selalu  
menemani baik suka maupun duka.  
Semoga limpahan rahmat dan cinta kasih Allah SWT selalu disertakan  
Aamiin Yaa Robbal Alaamiin.

**ALMAMATERKU TERCINTA  
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO  
TEMPATKU MENIMBA ILMU  
2020**

## KATA PENGANTAR



Assalamu Alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Segala puja dan puji syukur kepada Allah SWT yang mahakuasa yang telah mengkaruniakan rahmat dan hidayahnya kepada seluruh makhluk yang ada di muka bumi ini, shalawat serta salam saya haturkan kepada Nabi besar kita, Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari alam yang gelap ke alam terang menderang. Selanjutnya penulis kembali mengucapkan syukur yang tak terhingga kepada Kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan hidayahnya, kepada kedua orang tua yang telah banyak berkorban keringat hingga doa yang terputuskan sehingga penulis dapat menyelesaikan usulan penelitian yang berjudul “Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesi (BEI)”

Penulis menyadari bahwa penyusunan Skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dan dorongan dari berbagai macam pihak oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih sebesar-besarnya kepada Muh. Ichsan Gaffar.,SE.,M.AK.CSRS selaku Ketua Yayasan Pengembangan Ilmu Pengetahuan dan Teknologi (YPIPT) Universitas Ichsan Gorontalo, Bapak Dr. Hi. Abd. Gaffar La Djokke.,M.Si selaku selaku Rektor Universitas Ichsan Goronntalo, Bapak Ariawan, S.Psi.,SE.,MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi sekaligus Pembimbing I yang selalu memberikan saran dan solusi bagi penulis, Bapak Ardiwansyah Nanggong., SE,M.Sc selaku Wakil Dekan I, Ibu Nurhayati Olli, SE.,MM selaku Wakil Dekan II, Bapak Syaiful



Pakaya.,SE.MM selaku Wakil Dekan III, Ibu Eka Zahra Solikahan.,SE.MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi. Bapak Muh.Fuad Alamsyah.,SE.,M.Sc selaku pembimbing II yang selalu memberikan saran bagi penulis, seluruh staff dan dosen dilingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Ichsan Gorontalo yang telah mendidik penulis hingga terselesainya studi di bangku perkuliahan, Orang tua yang selalu memberi dukungan dan dorongan dari segi Moril maupun Materil.

Akhirnya penulis memohonkan maaf yang sebesar-besarnya ketika dalam penulisan skripsi ini masih banyak kesalahan, karena kita manusia tidak luput dari kesalahan, olehnya kritik serta saran sangat dibutuhkan demi memberikan kesempurnaan dalam penulisan skripsi ini.

Gorontalo, 25 November 2020

Penulis  
Vivi Rivani Antuli  
E21.16.105

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
PERNYATAAN.....	iv
ABSTRAK.....	v
<i>ABSTRACT</i> .....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
 <b>BAB I. PENDAHULUAN.....</b>	 <b>1</b>
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
 <b>BAB II. TINJAUAN PUSTAKA, DAN KERANGKA PEMIKIRAN.....</b>	 <b>12</b>
2.1. Kajian Pustaka.....	12
2.1.1 Risiko Bisnis.....	12
2.1.1.1 Pengertian Risiko Bisnis.....	12
2.1.1.2 Pengukuran Risiko Bisnis.....	13
2.1.2 Struktur Modal.....	14
2.1.2.1 Pengertian Struktur Modal.....	14
2.1.2.2 Pengukuran Struktur Modal.....	16
2.1.3. Pengertian Profitabilitas.....	18
2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas.....	18
2.1.3.2 Pengukuran Profitabilitas.....	20
2.1.4 Nilai Perusahaan.....	21
2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan.....	21
2.1.4.2 Pengukuran Nilai Perusahaan.....	22
2.1.5 Hubungan Antar Variabel.....	23
2.1.6 Penelitian Terdahulu.....	24
2.2. Kerangka Pemikiran.....	27
2.3. Hipotesis.....	28

<b>BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN.....</b>	<b>30</b>
3.1.Objek Penelitian .....	30
3.2.Metode Penelitian .....	30
3.2.1Metode Penelitian Yang Digunakan .....	30
3.2.2 Operasionalisasi Variabel.....	30
3.2.3Populasi dan Sampel .....	31
3.2.4Sumber dan Cara Pengumpulan Data .....	33
3.2.5Prosedur Pengumpulan Data .....	34
3.2.6Uji Asumsi Klasik .....	34
3.2.7Uji Regresi Berganda .....	37
3.2.8 Uji Hipotesis .....	38
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>41</b>
4.1.Gambaran Umum.....	41
4.1.1.Sejarah Singkat Perusahaan .....	41
4.2.Analisis Deskriptif Penelitian .....	47
4.2.1.Statistik Deskriptif .....	47
4.2.2.Hasil Uji Asumsi Klasik .....	51
4.2.3. Analisis Regresi Berganda .....	56
4.2.4.Pengujian Hipotesis.....	58
4.2.4.1.Analisi Koefisien Determinasi .....	58
4.2.4.2.Hasil Uji Parsial (Uji t) .....	59
4.2.4.3.Hasil Uji Simultan (Uji f).....	64
4.3.Pembahasan Hasil Penelitian .....	65
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>75</b>
5.1. Kesimpulan .....	75
5.2. Saran .....	76
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>77</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>81</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata Penutupan Harga Saham .....	6
Tabel 3.1 Operasional Variabel.....	31
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sub Sektor Farmasi.....	32
Tabel 3.3 Daftar Sampel Perusahaan Sub Sektor Farmasi.....	33
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	48
Tabel 4.2 Uji Kolmogrov .....	52
Tabel 4.3 Autokorelasi .....	54
Tabel 4.4 Multikolinieritas.....	55
Tabel 4.5 Uji Heteroskedestisitas.....	56
Tabel 4.6 Model Analisis Regresi Berganda .....	57
Tabel 4.7 Koefisien Determinasi.....	59
Tabel 4.8 Uji Parsial.....	60
Tabel 4.9 Uji Simultan .....	64

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	28
Gambar 3.1 Regresi Berganda .....	38
Gambar 4.1 Uji Normalitas .....	52

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan DOL.....	81
Lampiran 2 Perhitungan DER.....	83
Lampiran 3 Perhitungan LTDR .....	85
Lampiran 4 Perhitungan ROA .....	87
Lampiran 5 Perhitungan PM .....	89
Lampiran 6 Perhitungan PBV .....	90
Lampiran 7 Deskriptif Statistik.....	92
Lampiran 8 Surat Keterangan Izin Penelitian .....	93
Lampiran 9 Surat Balasan Keterangan Izin Penelitian .....	94
Lampiran 10 Surat Rekomendasi Bebas Plagiasi.....	95
Lampiran 11 Hasil Tes Turnitin.....	96
Lampiran 12 Curriculum Vitae .....	100

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Pertumbuhan perekonomian di Indonesia saat ini mengalami peningkatan yang sangat pesat, sejalan dengan era globalisasi ekonomi yang dihadapi oleh pelaku masyarakat dunia. Dalam dunia bisnis, perekonomian selalu mengalami perubahan dan persaingan yang semakin ketat, sehingga menuntut para pelaku ekonomi untuk dapat mempertahankan perusahaannya dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi yang tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga dapat bisa meningkatkan nilai perusahaan, memakmurkan pemilik perusahaan dan para pemegang saham. Sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas dalam menjalankan bisnisnya, yaitu bisa mencapai keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan dan pemilik saham, dan bisa memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Perusahaan yang menerbitkan sahamnya merupakan perusahaan yang sudah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) mencakup banyak industri, namun industri yang paling diminati oleh investor adalah manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengubah produk asli menjadi produk jadi untuk menambah nilai produk tersebut. Dalam keadaan seperti ini, investor tentunya tidak akan memilih perusahaan untuk berinvestasi saja, sehingga perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan investor untuk

menanamkan modalnya. Harga pasar saham yang lebih tinggi dapat mencerminkan nilai perusahaan yang lebih tinggi (Sukirni, 2012). Harga saham yang lebih tinggi membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan memperkuat kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini dan dimasa datang. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kondisi perusahaan, dengan perusahaan memiliki kinerja yang baik dapat mempengaruhi persepsi pelaku pasar terhadap perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator kinerja keuangan diemiten (Ngurah et al, 2016). Nilai perusahaan dapat dinyatakan dalam *price to book value*(PBV). Menurut Brigham dan Houston (2011:152), PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan.

Terdapat hasil penelitian dari Ida Ayu dan I Ketut (2019) yang menyarankan untuk peneliti selanjutnya diharapkan mengembangkan penelitian dengan menambahkan beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini digunakan 3 variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu risiko bisnis, struktur modal dan profittabilitas. Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional (Joni & Lina, 2010), yaitu adanya persepsi kepada perusahaan bahwa perusahaan tidak dapat menyediakan dana untuk kegiatan operasional. Aktivitas perusahaan tidak dapat dipisahkan dari risiko yang akan dihadapinya. Risiko yang biasanya terjadi yaitu hutang perusahaan yang tinggi, sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan yang menyebabkan perusahaan tidak dapat membagikan deviden kepada pemegang saham. Dapat dikatakan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang maka resiko tersebut akan ditanggung oleh investor atau



pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, 2011:194). Dalam penelitian ini risiko bisnis diproksikan dengan *degree of operating leverage* (DOL). *Degree of operating leverage* (DOL) akan mempengaruhi tingkat risiko bisnis perusahaan (Sartono, 2010:263). Nuswandari (2013) mengemukakan dalam penelitiannya bahwa risiko bisnis berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal, dimana semakin tinggi risiko bisnis maka semakin rendah struktur modal.

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan mengatakan bahwa optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat di capai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Wirajaya, 2013). Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan sekaligus meminimalkan biaya modal rata-rata (Brigham & Houston, 2011:155). Struktur modal dapat diukur dengan dengan beberapa rasio di antaranya yaitu *debt to asset ratio* yang merupakan rasio perbandingan antara total hutang terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan (Sitanggang, 2014:23). Selanjutnya, *long term debt to equity ratio* (LTDER) merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan ekuitas (Sudana, 2011:21). Kemudian *debt to equity* (DER) *ratio* yang merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar hubungan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan jumlah modal yang diberikan pemilik perusahaan untuk mengetahui *financial leverage* perusahaan (Sitanggang, 2014:23). Dalam

penelitian ini proksi yang digunakan peneliti yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LtDER).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Wirajaya, 2013). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Harahap, 2011:304). Profitabilitas diukur menggunakan beberapa pengukuran diantaranya yaitu *profit margin on sales* merupakan salah satu rasio yang mengukur margin laba atas penjualan (Kasmir, 2019:201). Selanjutnya, *return on asset* (ROA) yang diperoleh dari perbandingan antara laba yang diperoleh perusahaan dengan total asset yang dimiliki perusahaan (Onofreia, Tudoseb, 2015). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan proksi *return on asset* (ROA), dan *profit margin*. Profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal bagi pemegang saham bahwa perusahaan akan menguntungkan dimasa depan. Dengan cara ini, dapat meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor.

Penelitian ini dilakukan di Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat pada tahun 2019 sub sektor farmasi mengalami pertumbuhan yang baik. Sejumlah analis menilai sektor farmasi punya potensi baik tahun ini. Sebab arah kebijakan untuk meningkatkan anggaran kesehatan APBN 2019 ditambah 10,8% atau sejumlah Rp 123,1 triliun untuk alokasi kesehatan. Bursa efek Indonesia (BEI) mencatat terdapat 8 emiten

yang di kategorikan dalam kelompok industri farmasi. 8 emiten tersebut diproyeksikan bisa meraup keuntungan dari penguatan rupiah karena bahan baku obat yang masih impor. Penguatan tersebut akan menguntungkan bagi perusahaan yang bergantung dengan bahan baku impor. Dimana PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) tercatat sebagai emiten farmasi dengan nilai asset terbesar mencapai Rp 19,18 triliun. Kemudian disusul oleh PT Kimia Farma Tbk dengan total asset sebesar Rp 11,65 triliun. Dilihat dari sisi perolehan margin bersih PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) berhasil membukukan margin bersihnya mencapai 29,27%, diikuti oleh PT Darya Varia Laboratoria Tbk 17,22%. Sementara itu terdapat emiten yang gagal mengantongi laba dan harus merugi yaitu PT Indofarma Tbk. (cnbcindonesiacom)

Menanamkan modalnya pelaku pasar tidak sembarang dalam memilih, sehingga setiap perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan nilai perusahaan. Karena nilai suatu perusahaan merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan pelaku pasar dalam hal investasi. Tingginya nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari tingginya harga pasar saham (Sukirni, 2012). Untuk melihat harga pasar saham bisa dilihat dari sisi penutupan harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.1 Rata-Rata Penutupan Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi						
yang Terdaftar di BEI						
Tahun 2014-2018						
No	Perusahaan	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Darya Varia Laboratoria Tbk	1,600	1,300	1,755	1,960	1,940
2	Indofarma (Persero) Tbk	355	168	4,680	5,900	6,500
3	Kimia Farma Tbk	1,465	870	2,750	2,700	2,600
4	Kalbe Farma Tbk	1,830	1,320	1,515	1,690	1,520
5	Merck Tbk	160,000	6,755	9,200	8,500	4,300
6	Pyridam Farma Tbk	135	112	200	183	189
7	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	610	550	520	545	840
8	Tempo Scan Pacific Tb	2,865	1,750	1,970	1,800	1,390
	<b>Rata-Rata</b>	21,108	1,603	2,824	2,910	2,410

Berdasarkan tabel 1.1 diatas menunjukkan rata rata penutupan harga saham pada perusahaan yang terdapat pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI dari lima tahun terakhir. Rata rata harga saham berfluktuasi dari tahun ke tahun. Dari lima tahun terakhir rata-rata tertinggi terdapat pada tahun 2014, dikarenakan pada tahun tersebut hasil kinerja keuangan dibeberapa emiten farmasi mengalami peningkatan, dilihat dari Kalbe Farma Tbk (KLBF) perusahaan tersebut berhasil membukukan laba bersih terbesar dengan perolehan sebesar Rp 2,06 triliun. Pertumbuhan laba bersih KLBF ini dicetak dari naiknya laba bersih sepanjang tahun 2014. KLBF dinilai memiliki prospek yang bagus dan dianggap sebagai garansi pertumbuhan saham (Kontan.co.id). Berbeda dengan tahun berikutnya, pada tahun 2015 mengalami penurunan ini diakibatkan melemahnya kinerja beberapa emiten farmasi yang berada di bawah target, analis mandiri sekuritas menjelaskan kinerja emiten berada di bawah target, dengan menghitung pendapatan rata-rata melambat menjadi 10% disebabkan pelambatan volume penjualan dan pelemahan rupiah (Kontan.co.id). Selanjutnya pada tahun 2016 dan

2017 mengalami peningkatan karena terdapat beberapa emiten farmasi yang menjual produk selain obat. Pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) menjadi emiten yang mencatatkan pertumbuhan keuntungan yang paling tinggi dan pendapatan yang tinggi mencapai 9.52%. Kemudian disusul oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) yang membukukan pertumbuhan laba bersih sebesar 7,94%, (CCN Indonesia). Kemudian pada tahun 2018 mengalami sedikit penurunan hal ini disebabkan lemahnya kurs rupiah karena sebagian besar bahan baku obat di import, sehingga mengalami penurunan pada penutupan harga saham (Kontan.co.id).

Berfluktuasinya harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan di sub sektor farmasi. Nilai perusahaan di jadikan sebagai ukuran terhadap sebuah perusahaan, yang dilihat dari harga sahamnya. Semakin tinggi tingkat harga saham perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan bisa meningkatkan kepercayaan pasar dalam hal kinerja perusahaan saat ini ataupun dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan disebabkan oleh faktor lain yaitu risiko bisnis, struktur modal dan profitabilitas. Meningkatnya risiko bisnis menyebabkan investor enggan berinvestasi di perusahaan, dan dimata investor citra perusahaan akan dirugikan. Akibatnya investor akan menguami permintaan saham perusahaan yang akan mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan di pasar modal, yang juga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Adapun struktur modal yang tujuannya untuk meningkatkan pendapatan pemilik perusahaan melalui peningkatan nilai perusahaan. Struktur modal perusahaan harus memaksimalkan keuntungan untuk kepentingan modalnya

sendiri dan keuntungan yang diperoleh dari penggunaan struktur modal tertentu harus lebih besar dari biaya modal. Struktur modal dilihat dari seberapa besar hutang yang digunakan perusahaan dibandingkan modal sendiri. Penggunaan hutang yang tinggi menyebabkan tingginya kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Menurunnya nilai perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham, jika harga saham rendah investor menilai nilai perusahaan tidak baik. Sebaliknya jika harga saham perusahaan tinggi, maka investor secara psikologis akan tertarik untuk membeli saham tersebut karena investor menilai bahwa nilai perusahaan tersebut baik. Hal ini jelas akan menjadi keuntungan bagi suatu perusahaan, sebab jika persepsi investor baik, maka akan memberikan keuntungan bagi perusahaan baik dari sisi *image* perusahaan maupun profitabilitas. Meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan, hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis mengemukakan beberapa rumusan masalah yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh Risiko Bisnis yang terdiri dari *degree of leverage* (DOL) (X1) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
2. Apakah terdapat pengaruh Struktur Modal yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER) (X2) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
3. Apakah terdapat pengaruh Struktur Modal yang terdiri dari *Long Term Debt to Equity Ratio* (X3) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
4. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas yang terdiri dari *Return On Asset* (ROA) (X4) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
5. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas yang terdiri dari *Profit Margin* (X5) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
6. Apakah terdapat pengaruh *degree of operating leverage* (DOL) (X1), *debt to equity ratio* (DER) (X2), *long term debt to equity ratio* (X3), *return on asset* (ROA) (X4), dan *net profit margin* (X5) secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

### 1.3 Maksud dan Tujuan

#### 1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Risiko Bisnis yang terdiri dari *degree of leverage* (DOL) (X1), Struktur Modal yang terdiri dari *debt to equity ratio* (DER) (X2), *long term debt to equity ratio* (LtDER) (X3) dan Profitabilitas yang terdiri dari *return on asset* (ROA) (X4), *profit margin* (X5) terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan yang ada di sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.

#### 1.3.2 Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan latar belakang dan rumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun tujuan yang hendak di capai penulis yaitu sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui terdapat pengaruh Risiko Bisnis yang terdiri dari *Degree Of Leverage* (DOL) (X1) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
2. Untuk mengetahui terdapat pengaruh Struktur Modal yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER) (X2) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
3. Untuk mengetahui terdapat pengaruh Struktur Modal yang terdiri dari *Long Term Debt to Equity Ratio* (X3) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.



4. Untuk mengetahui terdapat pengaruh Profitabilitas yang terdiri dari *Return On Asset* (ROA) (X4) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
5. Untuk mengetahui terdapat pengaruh Profitabilitas yang terdiri dari *Profit Margin* (X5) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
6. Untuk mengetahui terdapat pengaruh *degree of operating leverage* (DOL) (X1), *debt to equity ratio* (DER) (X2), *long term debt to equity ratio* (X3), *return on asset* (ROA) (X4) dan *net profit margin* (X5) secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

##### **1.4.1 Manfaat Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta dapat meningkatkan kinerja manajemen di akan datang, dan di harapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk calon investor yang pada saat melakukan investasi.

##### **1.4.2 Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi, informasi dan wawasan teoritis khususnya tentang pengaruh risiko bisnis, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1. Kajian Pustaka**

##### **2.1.1. Risiko Bisnis**

###### **2.1.1.1. Pengertian Risiko Bisnis**

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya yang mengindikasikan kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai operasinya (Joni & Lina, 2010). Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Friska, 2011). Menurut Brigham dan Houtson (2011:157) risiko bisnis mengacu pada tingkat risiko asset perusahaan ketika tidak menggunakan hutang. Dapat dikatakan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang, maka risiko ini akan lebih ditanggung oleh investor atau pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, 2011:194). Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang yang optimal (Brigham dan Houston, 2013:7). Berdasarkan hal tersebut, perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan berusaha menjaga rasio utangnya agar tidak membahayakan kelangsungan perusahaan (Joni & Lina, 2010).

Dari teori para ahli peneliti dapat menyimpulkan bahwa risiko bisnis merupakan suatu masalah yang harus di hadapi oleh setiap perusahaan, sebab dapat berpengaruh terhadap jalannya suatu kegiatan operasional perusahaan. Risiko bisnis selalu di kaitkan dengan adanya hutang perusahaan sehingga perusahaan harus dapat mengelola hutang perusahaan dengan baik agar tidak membahayakan bagian internal maupun eksternal perusahaan.

#### **2.1.1.2. Pengukuran Risiko Bisnis**

DOL merupakan salah satu komponen yang dapat menunjukkan risiko bisnis perusahaan, DOL yang tinggi tidak berpengaruh bila perusahaan dapat memelihara penjualan dan struktur biaya yang konstan (Agus dan Martono, 2012:320). Perusahaan tidak senang beroperasi dengan DOL yang tinggi, karena penurunan sedikit dalam penjualan dapat mengakibatkan kerugian (penurunan laba yang besar sehingga menjadi rugi) (Agus dan Martono, 2012:321). Dalam penelitian ini risiko bisnis diproksikan dengan *degree of operating leverage* (DOL) yang merupakan presentase perubahan dalam laba operasi (EBIT) yang disebabkan perubahan satu persen dalam output (penjualan). Secara teori, taksiran nilai *degree of operating leverage* (DOL) yang baik adalah lebih besar dari 1. rumusnya sebagai berikut (Agus dan Martono, 2012:317).

$$DOL = \frac{\text{Presentase perubahan laba operasi (EBIT)}}{\text{Presentase perubahan output (Penjualan)}}$$

Sumber : Agus dan Martono, 2012:318.

## 2.1.2. Struktur Modal

### 2.1.2.1. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau keseimbangan dana jangka panjang perusahaan yang dinyatakan sebagai rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas (Agus dan Martono, 2012:256). Struktur modal suatu perusahaan merupakan kumpulan dana yang digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan, yang diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal ekuitas, (Gitman dan Zutter (2012). Apabila dana perusahaan berasal dari dana sendiri maka terjadi kekurangan dan perlu diperhatikan dana eksternal perusahaan yaitu hutang (*debt financing*)(Wijaya, 2013). Struktur modal yang optimal adalah yang dapat mengurangi biaya modal rata-rata (Brigham & Houston, 2011:155). Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Agus dan Martono, 2012:256).

Dari teori para ahli peneliti dapat menyimpulkan bahwa struktur modal merupakan dana perusahaan yang berupa hutang jangka panjang dan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan biaya modal secara optimal akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Ada beberapa teori yang mendasari struktur modal diantaranya yaitu *Modigliani-Miller (MM) theory*, *pecking order theory*, *trade-off theory* (teori pertukaran), *signaling theory*. *Modigliani-Miller (MM) theory* menunjukkan bahwa tidak ada rasio hutang yang optimal dan rasio hutang tidak dapat menjelaskan nilai perusahaan, dan teori tersebut menggunakan asumsi berikut,

tidak ada pajak, tidak ada asimetri informasi dan tidak ada biaya transaksi tetapi karena pengurangan, teori tersebut teori MM yang kurang signifikan tidak memasukkan pajak penghasilan atas penggunaan hutang, kondisi pasar dengan asimetri informasi, biaya transaksi dipasar modal (Brigham dan Houston, 2011:179).

Selain itu *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan senang memperoleh dana dari hasil operasi perusahaan, kemudian perusahaan berusaha menyesuaikan tagetnya dengan menghindari perubahan yang tajam dalam pembayaran deviden, kebijakan deviden yang relative kaku, serta fluktuasi profitabilitas dan peluang investasi yang tidak dapat diprediks tingkat deviden. Oleh karena itu, bahkan dalam kasus lain, hasil operasi terkadang melebihi kebutuhan modal investasi. Jika dana yang dihasilkan oleh aktivitas operasi kurang dari kebutuhan investasi, perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual efek yang dimilikinya, dan jika diperlukan dana eksternal perusahaan, yang diterbitkan terlebih dulu, obligasi, sekuritas dan menerbitkan saham baru (Husnan, 2012:325).

*Trade-off teorhy* adalah fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai bunga yang dikurangkan dari bunga membuat hutang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen, dan pemerintah secara tidak langsung membayar sebagian dari hutang. Dengan kata lain, hutang memberikan manfaat perlindungan pajak (Brigham dan Houston, 2011:183). Struktural modal yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan manfaat proteksi pajak dan beban yang ditimbulkan oleh penggunaan hutang (Sartono, 2010:247).

*Signaling theory* adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang dapat memberikan panduan kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Secara garis besar, berdasarkan penilaian manajemen, mengumumkan penerbitan saham biasanya dianggap sebagai pertanda buruknya prospek perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika suatu perusahaan mengumumkan penerbitan saham baru, hal itu lebih sering terjadi dan harga sahamnya akan turun (Brigham dan Houston, 2011:186).

#### **2.1.2.2. Pengukuran Struktur Modal**

Dalam penelitian ini struktur modal dapat diukur menggunakan rumus berikut :

##### *a. Debt to Asset Ratio*

*Debt to Asset Ratio* merupakan rasio perbandingan antara total hutang terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan guna menunjukkan seberapa besar presentase total asset yang dibiayai dari utang, Sitanggang (2014:23). Apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi hutang-hutangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan hutang (Sujarweni:2017:62). Standar pengukuran DAR yaitu 35%, Kasmir (2019). Rumus untuk menghitung *debt to asset ratio* adalah :

$$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aktiva}$$

Sumber : Sitanggang (2014:23)

b. *Long Term Debt to Equity Ratio*

*Long term debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, Sudana (2012:21). Kasmir (2012) menyatakan bahwa *long term debt to equity ratio* merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Standar pengukuran LtDER adalah 10 kali, Kasmir (2019). Rumus untuk menghitung *long term debt to equity ratio* sebagai berikut :

$$\text{LtDER} = \frac{\text{hutang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}}$$

Sumber : Sudana (2012:21)

c. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar hubungan antara yang dimiliki perusahaan dengan jumlah modal yang diberikan oleh pemilik perusahaan untuk mengetahui *financial leverage* perusahaan, Sitanggang (2014:23). Harahap (2015) menyatakan bahwa DER merupakan rasio yang menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Hani (2015) menyatakan bahwa makin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan modal sendiri. Standar pengukuran DER adalah 90%, Kasmir (2019). Rumusnya sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal sendiri}}$$

Sumber : Sitanggang (2014:23)

### **2.1.3. Profitabilitas**

#### **2.1.3.1. Pengertian Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau indeks untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010:76). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Gryglewicz, 2010) menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan variabel yang sangat penting, karena profitabilitas akan menentukan apakah laba perusahaan dibagikan sebagai deviden atau disimpan untuk kas, atau diinvestasikan, dengan harapan perusahaan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan memperoleh keuntungan dari semua fungsi dan sumber yang ada (seperti aktivitas penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dll) (Harahap, 2011:304). Manajer perusahaan perlu meningkatkan laba melalui laba bersih sehingga perusahaan dapat menggunakan laba tersebut untuk membiayai semua hutang dan menarik investor yang melihat pengembalian aset perusahaan (Ticoalu, 2013).

Berdasarkan teori yang dikemukakan para ahli, peneliti menyimpulkan bahwa profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut, dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Profitabilitas



yang tinggi adalah sinyal bagi pemegang saham dalam memprediksi bahwa perusahaan di kemudian hari dalam kondisi bisa menguntungkan.

#### **2.1.3.2. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas**

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2019:199), yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang di peroleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

### 2.1.3.3. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Masing-masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode. Dalam praktiknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah

#### 1. Profit Margin on Sales

*Profit Margin on Sales* atau *Ratio Profit Margin* atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan (Kasmir, 2019:201). Ukuran standar industri *net profit margin* adalah 20%, Kasmir (2019). Terdapat dua rumus untuk mencari *profit margin*, yaitu sebagai berikut :

- a) Untuk margin laba kotor dengan rumus :

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{penjualan bersih} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{sales}}$$

Sumber : Kasmir, 2019:201

- b) Untuk margin laba bersih dengan rumus:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{earning after interest and tax (EAIT)}}{\text{sales}}$$

Sumber : Kasmir, 2019:201

#### 2. Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity/ROE*)

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri adalah rasio laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasionya, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan

semakin kuat dan sebaliknya (Kasmir, 2019:206). Standar ROE adalah 40%, Kasmir (2019). Rumus untuk mencari *return on equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

Sumber : Kasmir, 2019:206

### 3. *Return on Asset* (ROA)

*Return on asset* diperoleh dari perbandingan antara laba yang diperoleh perusahaan dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat ROA maka akan memberikan efek terhadap volume penjualan saham, artinya tinggi rendahnya *return on asset* akan mempengaruhi minat investor dalam melakukan investasi sehingga akan mempengaruhi volume penjualan saham perusahaan begitu pula sebaliknya (Fernandes, 2013). Standar pengukuran ROA adalah 30%, Kasmir (2015). Rumus untuk mencari *return on asset* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total asset}}$$

Sumber : Hanafi (2016;42)

## 2.1.4. Nilai Perusahaan

### 2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang dicapai suatu perusahaan sebagai bentuk dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, adalah sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini (Suastini, 2016). Nilai

perusahaan merupakan salah satu indikator kinerja keuangan bagi emiten (Ngurah et al, 2016). Menurut Azhari dan Ruzikna (2018), nilai perusahaan adalah harga pasar saham yang bersedia dibayar investor untuk memiliki perusahaan. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan sebuah perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya nilai saham perusahaan tersebut yang ada dipasar modal (Husnan dan Dewi, 2014).

Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga pasar saham yang tinggi, nilai perusahaan yang tinggi juga menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Karena semakin tinggi nilai perusahaan, investor tidak hanya akan menerima dividen yang dibagikan oleh perusahaan yaitu *capital gain* dari perusahaan, tetapi juga akan mendapatkan keuntungan tambahan (Ngurah et al., 2016). Wijaya dan Panji (2015) menyatakan bahwa harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Berdasarkan teori yang dikemukakan para ahli, peneliti menyimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah gambaran mengenai keadaan suatu perusahaan. Sebab investor menjadikan nilai perusahaan sebagai ukuran terhadap sebuah perusahaan, yang dilihat dari harga sahamnya. Semakin tinggi tingkat harga saham perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan bisa meningkatkan kepercayaan pasar dalam hal kinerja perusahaan pada saat ini ataupun dimasa yang akan datang.

#### **2.1.4.2. Pengukuran Nilai Perusahaan**

Pengukuran nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Brigham dan Houston (2011:152) menyatakan bahwa *price to book*

*value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. (Nurminda et al, 2017), mengatakan semakin tinggi nilai PBV berarti perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai atau kemakmuran bagi pemegang saham. Sebaliknya, apabila PBV dibawah satu (*undervalued*) mencerminkan nilai perusahaan tidak baik. Rumusnya sebagai berikut:

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

Sumber : Fahmi 2013:84.

## **2.1.5 Hubungan Antara Variabel**

### **2.1.5.1 Hubungan antara risiko bisnis dengan nilai perusahaan**

Perusahaan dengan risiko bisnis yang meningkat akan menyebabkan investor enggan menanamkan modalnya diperusahaan karena perusahaan terancam dengan ketidakmampuannya melusai hutang dan karena perusahaan tidak dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham, prospek perusahaan tidak menguntungkan bagi investor. Menurut Brigham dan Houston (2013:54), semakin besar hutang suatu perusahaan maka semakin besar pula risiko kebangkrutan yang ditanggung perusahaan tersebut, yang akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya terkait risiko bisnis dengan nilai perusahaan didukung oleh Ni Luh Putu Wiagustini (2015).

### **2.1.5.2 Hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan**

Menurut teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada diatas atau melampaui target struktur modal optimalnya, maka setiap pertambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan sebaliknya *Trade-off theory*

menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Untuk itu manajemen dituntut dapat mengoptimalkan target struktur modal. Penelitian sebelumnya terkait struktur modal dan nilai perusahaan didukung oleh Ayu dan Ary (2013) dan Sari (2014).

#### **2.1.5.3 Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan**

Perusahaan dengan prospek masa depan yang baik diperkirakan akan meningkatkan nilai sahamnya. Sebaliknya, bagi perusahaan-perusahaan yang dianggap tidak memiliki masa depan, harga sahamnya akan turun. Jika status keuangan perusahaan sedang baik maka akan berdampak pada pembagian deviden juga tinggi. Return yang tinggi berarti profitabilitas pembagian dividen juga tinggi. Dividen yang tinggi akan menarik investor, sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat.. Penelitian sebelumnya terkait profitabilitas dengan nilai perusahaan didukung oleh Fajar Eka Prasetyo dkk (2017).

#### **2.1.6 Penelitian Terdahulu**

Berdasarkan penelitian terdahulu Ida Ayu Puspita Trisna Dewi dan I Ketut Sujana (2019), dengan judul penelitian pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan, sumber dari penelitian ini yaitu E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.26.1.Januari (2019). Penelitian tersebut bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, analisis data diuji menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini

menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Diana Permatasari dan Devi Farah Azizah (2018), dengan judul penelitian pengaruh struktur modal dengan variabel *debt to asset ratio* (DAR), *long term debt to equity ratio* (LtDER) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel *price to book value* (PBV), sumber penelitian ini adalah jurnal administrasi bisnis, Volume 1 No. 61 4 Agustus 2018. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal dengan variabel DAR, LtDER, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV, sedangkan variabel LtDER berpengaruh positif signifikan terhadap variabel PBV.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016), dengan judul penelitian pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sumber dari penelitian ini yaitu E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan *purposive sampling* dan berbagai teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas

dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Ardi Paminto, Djoko Setyadi, dan Jhonny Sinaga (2016), dengan judul *the effect of capital structure, firm growth and dividend policy on profitability and firm value*, sumber penelitian yaitu European Journal of Business and Management, Vo.8, No.33, 2016 . Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian menggunakan analisis *path*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal negatif dan signifikan mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Khuzaini, Dwi Wahyu Artiningsih, dan Lina Paulina (2017), dengan judul penelitian *influence of profitability, investment opportunity set leverage, and dividend policy on firm value*, sumber penelitian adalah jurnal terapan manajemen dan bisnis, Volume 3, Number 2 October 2017. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, set peluang investasi, leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, set peluang investasi memiliki pengaruh signifikan dan parsial terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh



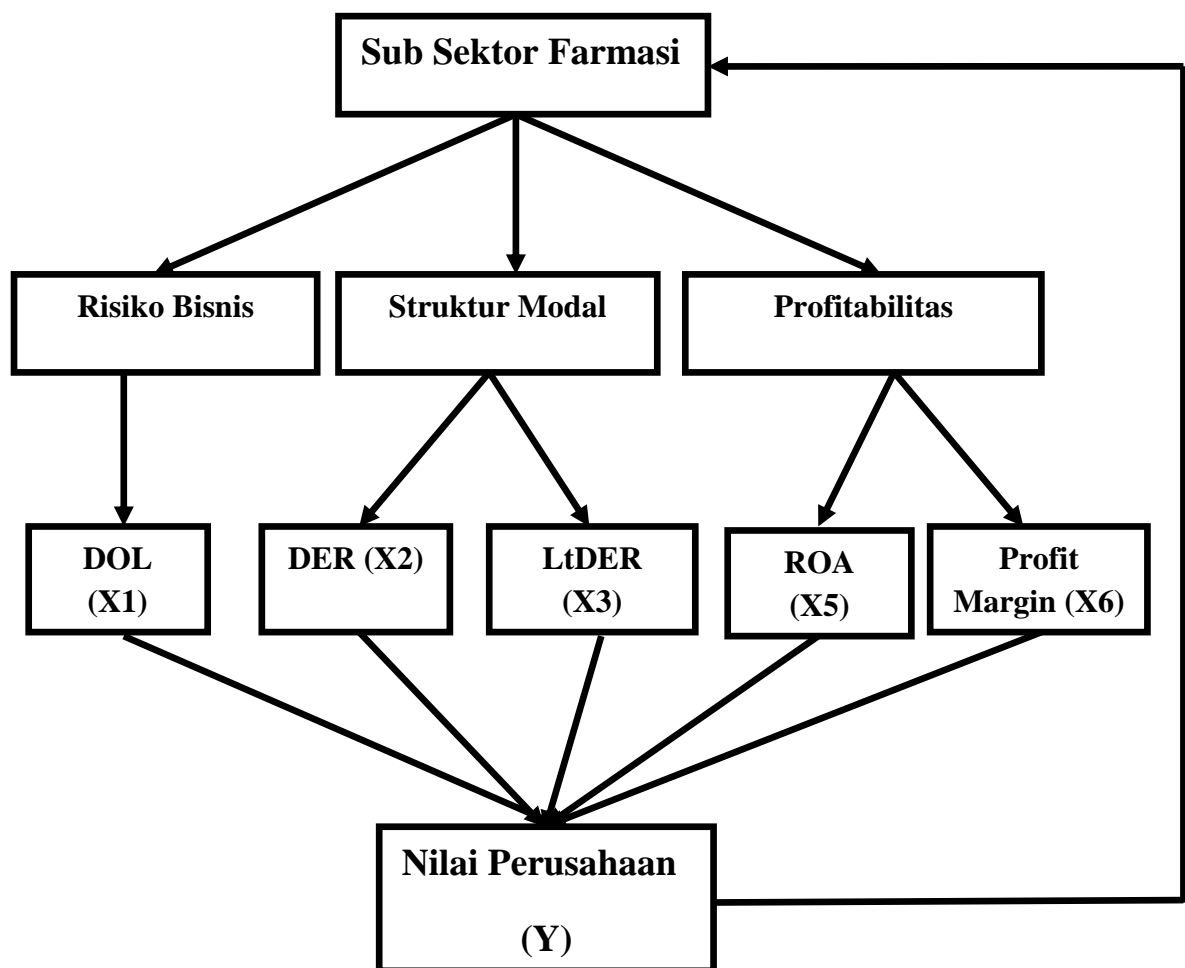
signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

## **2.2. Kerangka Pemikiran**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Penelitian ini ingin menganalisis lebih jauh terkait dengan kondisi nilai perusahaan pada sub sektor farmasi di BEI tahun 2014 – 2018.

Kondisi nilai perusahaan pada sub sektor farmasi sangat dipengaruhi oleh risiko bisnis, struktur modal dan profitabilitas. Risiko bisnis pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *degree of leverage* (DOL), kemudian struktur modal diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dan *long term debt to equity ratio* (LtDER). Adapun untuk variabel profitabilitas diukur menggunakan *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *profit margin*.

Keenam indikator tersebut nantinya akan diuji dan dianalisis untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Sehingga, pada akhirnya hasil tersebut akan menjadi rekomendasi serta bahan kajian bagi sub sektor farmasi dalam mengelola nilai perusahaannya dengan baik.



Gambar 2.1 kerangka Pemikiran

### 2.3. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan tinjauan pustaka yang telah dikemukakan, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh signifikan Risiko Bisnis yang terdiri dari *degree of leverage* (DOL) (X1) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

2. Terdapat pengaruh signifikan Struktur Modal yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER) (X2) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
3. Terdapat pengaruh signifikan Struktur Modal yang terdiri dari *Long Term Debt to Equity Ratio* (X3) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
4. Terdapat pengaruh signifikan Profitabilitas yang terdiri dari *Return On Asset* (ROA) (X4) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
5. Terdapat pengaruh signifikan Profitabilitas yang terdiri dari *Profit Margin* (X5) terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
6. Terdapat pengaruh *degree of operating leverage* (DOL) (X1), *debt to equity ratio* (DER) (X2), *long term debt to equity ratio* (X3), *return on asset* (ROA) (X4), *return on equity* (ROE) (X5) dan *net profit margin* (X6) secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

## **BAB III**

### **OBJEK DAN METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Objek Penelitian**

Berdasarkan latar belakang penelitian dan kerangka pemikiran seperti yang sudah dijelaskan dalam bab sebelumnya, maka obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

#### **3.2. Metode Penelitian**

##### **3.2.1. Metode yang digunakan**

Dalam penelitian ini penulis memilih jenis penelitian yang mengacu pada jenis penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2015:33), metode kuantitatif merupakan suatu karakteristik dari suatu variabel yang nilai-nilainya dinyatakan dalam bentuk angka. Pendekatan yang dipakai adalah deskriptif-kuantitatif.

##### **3.2.2. Operasional Variabel**

Menurut Siyoto dan Sodik (2015:50) variabel penelitian adalah suatu atribut dan sifat atau nilai orang, faktor, perlakuan terhadap obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

##### **1. Variabel Independent**

Menurut Sugiyono (2014:4), variabel independent dalam bahasa Indonesia disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel

dependen (terikat). Adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah risiko bisnis, struktur modal, dan profitabilitas.

## 2. Variabel Dependen.

Menurut Sugiyono (2014:4), variabel dependen dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

**Tabel 3.1 Operasional Variabel**

Variabel	Sub variabel	Indikator	Skala
Risiko Bisnis	<i>Degree Of Leverage (X1)</i>	<i>Earning before interest tax</i>	Rasio
		Penjualan	
Struktur Modal	<i>Debt to Equity Ratio (X2)</i>	Total hutang	Rasio
		Modal sendiri	
	<i>Long term debt to equity ratio(X3)</i>	hutang jangka panjang	
		modal sendiri	
Profitabilitas	<i>Return on Asset (X4)</i>	laba bersih	Rasio
		total aset	
	<i>Profit Margin (X5)</i>	penjualan	
		harga pokok penjualan	
Nilai Perusahaan	<i>Price to book value (Y)</i>	harga saham	Rasio
		nilai buku per lembar saham	

Sumber : Agus dan Martono (2012:318), Sitanggang (2014:23), Sudana (2012:21), Onofreia, Tudoseb (2015), Kasmir (2019:206), Kasmir (2019:201), Brigham dan Houston (2011:152).

## 3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

### 3.3.1 Populasi

Menurut Riduwan (2014:55) populasi merupakan objek atau subjek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu berkaitan dengan masalah penelitian. Dengan demikian, populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan manufaktur pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI). Hingga oktober 2019, terdapat 10 perusahaan manufaktur di sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sub Sektor Farmasi**

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1.	DVLA	Darya Varia Laboratoria, Tbk	11 november 1994
2.	INAF	Indofarma (Persero), Tbk	17 April 2001
3.	KAEF	Kimia Farma (Persero), Tbk	04 Juli 2001
4.	KLBF	Kalbe Farma, Tbk	30 juli 1991
5.	MERK	Merck Indonesia, Tbk	23 Juli 1981
6.	PYFA	Pyridam Farma, Tbk	16 Oktober 2001
7.	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma, Tbk	8 Juni 1990
8.	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul, Tbk	18 Desember 2013
9.	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia, Tbk	29 Maret 1983
10.	TSPC	Tempo Scan Pasific, Tbk	17 Januari 1994

Sumber : *Saham Ok*, 2019

### 3.3.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi, Sugiyono (2015:62). Metode sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik sampling yang digunakan peneliti jika peneliti mempunyai pertimbangan-pertimbangan tertentu di dalam pengambilan sampelnya atau penentuan sampel untuk tujuan tertentu (Riduwan, 2014:63).

Pengambilan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2018.
2. Memiliki laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2014-2018.
3. Perusahaan yang membagikan deviden selama tahun 2014-2018.
4. Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* selama tahun 2014-2018.

**Tabel 3.3**  
**Daftar Sampel Perusahaan Sub Sektor Farmasi**

<b>No.</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tanggal IPO</b>
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria, Tbk	11-Nov-94
2	INAF	Indofarma (Persero), Tbk	17-Apr-01
3	KAEF	Kimia Farma (Persero), Tbk	4 Juli 2001
4	KLBF	Kalbe Farma, Tbk	30 Juli 1991
5	MERK	Merck Indonesia, Tbk	23 Juli 1981
6	PYFA	Pyridam Farma, Tbk	16 Oktober 2001
7	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul, Tbk	18 Desember 2013
8	TSPC	Tempo Scan Pasific, Tbk	17 Januari 1994

Sumber : *Saham Ok*, 2019

Berdasarkan teknik penarikan sampel, maka jumlah sampel yang digunakan adalah perusahaan sub sektor farmasi yaitu Darya Varia Laboratoria Tbk, Indofarma (Persero) Tbk, Kimia Farma Tbk, Kalbe Farma Tbk, Merck Tbk, Pyridam Farma Tbk, Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, Tempo Scan Pasific Tbk.

### **3.4. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data**

#### **3.4.1. Sumber Data**

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data tambahan pelengkap data primer yang bersumber dari informasi-informasi tertulis yang berhubungan dengan penelitian ini, seperti literature-literatur berupa buku-buku, majalah dan koran.

#### **3.4.2. Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini proses pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Dokumentasi menurut Riduwan (2014:105) bertujuan untuk mendapatkan data langsung dari lokasi penelitian, antara lain buku-buku terkait, peraturan perundang undangan, laporan kegiatan, foto, documenter, dan data

terkait penelitian. Cara memperoleh data dokumen melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam bentuk laporan keuangan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi tahun 2014 hingga 2018 di website ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan data harga saham perusahaan di website ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)).

### **3.5. Prosedur Pengujian Instrumen Penelitian**

#### **3.5.1. Uji Asumsi Klasik**

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

Uji normalitas berguna untuk menentukan data yang dikumpulkan dalam distribusi normal atau diperoleh dari populasi normal. Metode klasik untuk menguji normalitas data tidak terlalu rumit. Berdasarkan pengalaman beberapa pasar statistic, jika jumlah datanya melebihi 30 ( $n > 30$ ), maka distribusi dapat dikatakan normal. Biasanya dikatakan sampel besar. Namun, untuk kepastiannya, uji statistic normalitas harus digunakan terlepas dari apakah data berdistribusi normal. Disisi lain, kaena tidak dapat ditentukan apakah data yang lebih besar dari 30 dapat ditentukan dalam distribusi normal, data yang lebih kecil dari 30 belum tentu berdistribusi normal, sehingga perlu dibuktikan. Uji statistic normal yang dapat digunakan meliputi uji Chi-square, Kolmogrov Smirnov, Liliefors, Shapiro Wilk, dan Jarque Bra. Salah satu cara untuk mengecek normalitas adalah dengan melihatnya secara visuall yaitu melalui plot-p normal, denngan syarat titik-titik tersebut masih berada disekitar diagonal, sehingga residualnya dapat dikatakan berdistribusi normal. Namun karena penilaian para pengamat relative berbeda satu sama lain, maka keefektivan tes visual ini



seringkali rendah, sehingga dilakukan tes kolmogrove smirnov (Basuki dan Prawoto, 2016:571).

#### **b. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan dari hipotesis autokorelasi klasik, yaitu korelasi antara residual dalam satu observasi dengan observasi lainnya dalam model regresi. Syarat yang harus dipenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Jika  $d$  lebih kecil dari  $dL$  atau lebih besar dari  $(4-dL)$  maka hipotesis nol ditolak yang berarti terdapat autokorelasi.
2. Jika  $d$  terletak antara  $dU$  dan  $(4-dU)$ , maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
3. Jika  $d$  terletak antara  $dL$  dan  $dU$  atau di antara  $(4-dU)$  dan  $(4-dL)$ , maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti

Menurut Basuki dan Prawoto, (2016:60) Autokorelasi dapat menggunakan pengujian dengan metode *Runs Test*. Ghozali (2018: 120) menyatakan bahwa *runs test* sebagai bagian dari statistic non-parametik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. *Runs test* digunakan dengan tingkat signifikan 0.05, jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. *Runst test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Apabila nilai signifikansi kurang kurang dari signifikansi 0.05 yang

berarti hipotesis nol ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual tidak random atau terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Maka dasar pengambilan keputusan uji statistic dengan *Runst Test* adalah (Ghozali, 2018:120).

- a. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil  $<$  dari 0.05 maka terdapat gejala autokorelasi.
- b. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar  $>$  dari 0.05 maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

**c. Uji Multikolinearitas**

Menurut Basuki dan Prawoto (2016:61), multikolinieritas merupakan hubungan linier antara variabel bebas X dalam model regresi berganda. Jika hubungan linier antara variabel X dalam model regresi berganda adalah korelasi sempurna, maka variabel tersebut memiliki multikolinieritas sempurna. Deteksi multikolinieritas dapat dilihat melalui nilai faktor inflasi varians (VIF). Standar pengujiannya adalah jika nilai  $VIF < 10$  maka tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen, begitu pula sebaliknya, jika nilai  $VIF > 10$ , maka asumsi model termasuk multikolinieritas. Berbagai metode dapat digunakan untuk mengatasi masalah multikolinieritas dalam model regresi berganda. Metode utama yang digunakan antara lain analisis komponen utama, yang menggabungkan data cross-sectional dan waktu dengan mereduksi variabel independen (X) tanpa mengubah karakteristik variabel independen. Mengurutkan data untuk membentuk data panel, metode regresi bertahap, metode subset terbaik, metode eliminasi mundur, metode pemelihan maju, mengecualikan variabel yang sangat

berkorelasi, merkipun dapat menyebabkan kesalahan spesifikasi, menambah jumlah data sampel, dan lain lain.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah ketidaksamaan varian residual dari semua pengamatan dalam model regresi. Lakukan uji heteroskedestisitas untuk mengetahui adanya penyimpangan dari asumsi klasik dalam model regresi, dimana model regresi tersebut harus memenuhi syarat tidak ada heteroskedestisitas. Uji heteroskedestisitas dilakukan dengan meregresi nilai residual absolute dan variabel independen dalam model. Gnakan uji glejser untuk melakukan uji heteroskedestisitas (Basuki dan Prawoto, 2016:63).

### 3.6. Analisis Regresi Berganda

Untuk mengidentifikasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, digunakan persamaan regresi berganda. Variabel terikat (*dependent variabel*) dalam penelitian ini Nilai Perusahaan (Y) dan sebagai variabel bebas (*independent variabel*) adalah *Degree Of Leverage* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Long Term Debt to Equity Ratio* (X3), *Return On Asset* (X4), *Return On Equity* (X5), *Profit Margin* (X6). Adapun persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 + b_6x_6 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

a = Intersep (konstanta)

b = Koefisien regresi/*slop*

Rumus untuk b adalah.  $b = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{(n \sum X^2 - (\sum X)^2)}$

$X1 = \text{Degree Of Leverage}$

$X2 = \text{Debt to Equity Ratio}$

$X3 = \text{Long Term Debt to Equity Ratio}$

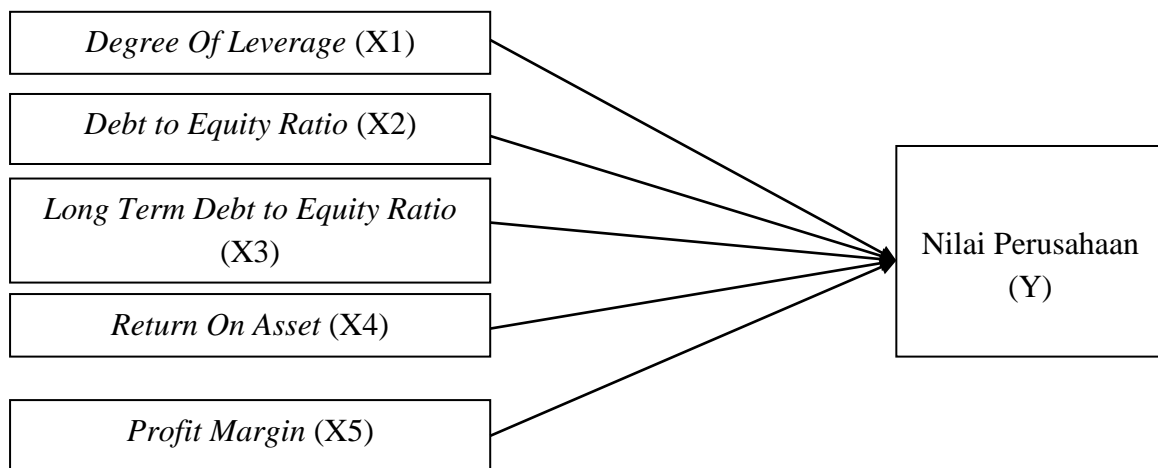
$X4 = \text{Return On Asset}$

$X5 = \text{Return On Equity}$

$X6 = \text{Profit Margin}$

$\varepsilon = \text{Standar deviasi penelitian } 5\%$

Dari persamaan di atas, hubungan antar variabel dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 3.1. Regresi Berganda**

### **3.7. Rancangan Uji Hipotesis**

#### **3.7.1 Uji Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi

dependen sangat terbatas. Nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai koefisien determinasi yang mendekati nol berarti variabel independen tidak dapat memprediksi variabel dependen. (Basuki dan Prawoto, 2016:51).

### 3.7.2 Uji Parsial

Uji parsial bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0.5 atau 5%. Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Apabila nilai signifikan  $t < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen,
- b. Apabila nilai signifikan  $t > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima. Artinya, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

### 3.7.3 Uji Simultan

Uji simultan menguji sekaligus untuk memeriksa apakah semua variabel independen dalam model penelitian memengaruhi variabel dependen pada saat yang sama. Gunakan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$  atau 0,05. Syarat untuk menolak atau menerima hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Apabila nilai signifikan  $F < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima yang berarti koefisien regresi signifikan. Hal ini berarti, terdapat pengaruh signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai signifikan  $F > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima atau  $H_a$  ditolak yang berarti koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini berarti, semua variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

(Basuki dan Prawoto, 2016:51).

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Gambaran Umum Perusahaan**

##### **4.1.1. Sejarah singkat Perusahaan Sub Sektor Farmasi**

###### **1. PT. Darya Varia Laboratoria, Tbk (DVLA)**

Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) didirikan tanggal 30 April 1976 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Kantor pusat DVLA beralamat di South Quarter, Tower C, Lantai 18-19, Jl. R.A. Kartini Kav.8, Jakarta 12430 – Indonesia dan pabrik berada di Bogor. Induk usaha Darya Varia Laboratoria adalah Blue Sphere Singapore Pte Ltd, adalah anak perusahaan dari United Laboratories Inc, sebuah perusahaan farmasi Filipina. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan DVLA adalah terlibat dalam produksi, perdagangan, jasa dan distribusi obat-obatan, produk kimia terkait farmasi dan perawatan kesehatan. Kegiatan DVLA adalah mengembangkan bisnis manufaktur, perdagangan dan jasa farmasi. Darya Varia memiliki merek termasuk : Natu-E, Enervon-C, Decolgen, Neozep, Cetapain, Paracetamol Inluse dan Prodiva. Pada tanggal 12 Oktober 1994, DVLA memperoleh pernyataan yang sah dari Bapepam-Lk untuk menerbitkan 10.000.000 saham perdana DVLA (IPO) kepada publik dengan nilai nominal 1,000 persaham dengan harga penawaran 6,200- per saham tersebut dicatatkan pada bursa efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 November 1994.

## **2. PT. Indorma (Persero), Tbk (INAF)**

Indonesia Farma (Persero) Tbk disingkat Indofarma (Persero) Tbk (INAF) didirikan tanggal 02 Januari 1996 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat dan pabrik INAF terletak di Jalan Indofarma NO.1, Cibitung, Bekasi 17530 – Indonesia. Pada awalnya, INAF merupakan sebuah pabrik obat yang didirikan pada tahun 1918 dengan nama pabrik Obat Manggarai. Pada tahun 1950, Pabrik Obat Manggarai ini diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia dan dikelola oleh Departemen Kesehatan. Pada tahun 1979, nama pabrik obat ini diubah menjadi Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan. Kemudian, berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP) No.20 Tahun 1981, Pemerintah menerapkan Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan menjadi Perseroan Umum Indonesia Farma (Perum Indofarma). Selanjutnya pada tahun 1996, status badan hukum Perum Indofarma diubah menjadi Perusahaan (Persero). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INAF adalah melaksanakan dan menunjang kebijakan serta program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional umumnya, khususnya di bidang farmasi, diagnostic, alat kesehatan, serta industri produk makanan. Saat ini, Indofarma telah memproduksi sebanyak hampir 200 jenis obat yang terdiri dari beberapa kategori produk, yaitu Obat Generik Berlogo (OGB), Over The Counter (OTC), obat generik bermerek, dan lain-lain. Pada tanggal 30 Maret 2001, INAF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham INAF (IPO) kepada



masyarakat. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 April 2001

### **3. PT. Kimia Farma (Persero), Tbk (KAEF)**

Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) didirikan tanggal 16 Agustus 1971. Kantor pusat KAEF beralamat di Jln. Veteran No.9, Jakarta 10110 dan unit produksi berlokasi di Jakarta, Bandung, Semarang, Watudakon (Mojokerto), dan Tanjung Morawa – Medan. Kimia Farma mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1817 yang pada saat itu bergerak dalam bidang distribusi obat dan bahan baku obat. Pada tahun 1958, pemerintah Indonesia menasionalisasi seluruh pengusaha Belanda, dan status KAEF diubah menjadi beberapa Badan Usaha Milik Negara, pada tahun 1969 beberapa Badan Usaha Milik Negara diubah menjadi satu perusahaan, yaitu perusahaan farmasi dan alat kesehatan milik Negara Bhineka Kimi Farma disingkat Apotek PN Kimia Farma. Pada tahun 1971, berdasarkan peraturan pemerintah, nama perusahaan Negara diubah menjadi Persero dan menjadi PT Kimia Farma (Persero). Menurut anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan KAEF adalah menyediakan barang dan jasa yang bermutu tinggi, khususnya dibidang kimia, farmasi, biologi, kesehatan, makanan/minuman, dan farmasi. Saat ini Kimia Farma telah memproduksi 361 jenis obat, yang meliputi beberapa kategori produk yaitu obat generik, produk kesehatan konsumen over the counter (OTC), obat herbal dan kosmetika, produk etik, antiretroviral. Obat-obatan, narkotika, kontrasepsi dan bahan baku. Pada tanggal 14 Juni 2001, KAEF memperoleh pernyataan yang sah dari Bapepam-LK

untuk menerbitkan saham KAEF (IPO) yang telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 4 Juli 2001.

#### **4. PT. Kalbe Farma, Tbk (KLBF)**

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan pada tanggal 10 September 1966, dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe berada di Gedung Jl Kalbe. Letnan Jenderal Suprpto Kav. Cempaka Putih 4, 10510, Jakarta, dan fasilitas pabrik berlokasi di Delta Silicon Industrial Park di Jl. Master Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF antara lain meliputi usaha farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, KLBF terutama bergerak dalam pengembangan, pembuatan, dan perdagangan peralatan perawatan kesehatan (termasuk perawatan kesehatan primer) seperti sediaan farmasi, obat-obatan, nutraceuticals, makanan dan minuman kesehatan. Produk berkualitas tinggi kalbe antara lain obat resep (white matter, cefsipan, myrocal, cernevit, cravat, neuroling, broadced, neurotam, hemapo dan CPG), produk kesehatan (Promag, mixagrip, extra joss, Komix, Woods, Entrostop, Protocol, Fatigon, Hydro Coco and Original Love Juice), produk nutrisi dari bayi hingga usia lanjut dan konsumen dengan kebutuhan khusus (Morinaga Chill Kid, Morinaga BMT, Prenagen, Milna, Diabetasol, Zee, Fitbar, Entrisol, Nutrive Benecol), dan tahun 1991, Bapepam-LK memperoleh pernyataan yang sah bahwa Bapepam-LK dapat menerbitkan saham KLBF (IPO) secara public dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Juli 1991.

## **5. PT. Merck Tbk (MERK)**

Merck & Co. (MERK) didirikan pada 14 Oktober 1970 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat Merck berlokasi di Jl. TB Simatupang No.8, Pasar Rebo, Jakarta Timur 13760-Indonesia. Menurut anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan MERK adalah bergerak dibidang industri, perdagangan, jasa konsultasi manajemen, jasa persewaan kantor/property dan jasa yang berkaitan dengan kegiatan usaha. Bisnis utama Merck saat ini adalah menjual produk obat bebas resep dan obat resep, produk terapi yang berkaitan dengan kesuburan, diabetes, neuropati, dan ahli jantung, serta menyediakan berbagai instrument kimia dan kimia mutakhir untuk penelitian biologi, produksi biologis, dan segmentasi pasar. Merek utama yang dijual oleh Merck adalah Sangobion dan Neurobion. Pada tanggal 23 Juni 1981, MERK memperoleh pernyataan sah dari Bapepam-Lk bahwa mereka dapat melakukan penawaran umum perdana saham MERK (IPO) 23 Juli 1981.

## **6. PT. Pyridam Farma, Tbk (PYFA)**

Pyridam Farma Tbk (PYFA) didirikan pada tanggal 27 November 1977 dengan nama PT Pryidam dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1977. Kantor pusat PYFA berlokasi di Ruko Villa Kebon Jeruk Blok F3 di Jel. Raya Kebon Jeruk, Jakrta 11530, Pabrik berlokasi di Desa Cibodas, Cianjur Pacet, Jawa Barat. Menurut anggaran dasar perusaha, aktivitas PYFA meliputi industri farmasi, plastic, peralatan medis, dan kimia lainnya, serta terlibat dalam pergangan (termasuk impor dan ekspor, lintas pulau), dan bertindak sebagai agen, grosir, distributor PYFA. Kegiatan usaha Pyridam Farma meliputi produksi dan

pengembangan sediaan farmasi (obat-obatan) dan perdagangan alat kesehatan. Pada tanggal 27 September 2001, PYFA memperoleh pernyataan yang sah dari Bapepam-Lk untuk melakukan penawaran umum perdana saham PYFA (IPO) kepada publik.

#### **7. PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk (SIDO)**

Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (Sido Muncul) (SIDO) berdiri pada Maret 1975. SIDO berkantor pusat di Gedung Menara Suara Merdeka di Florida, Jl. Pandanaran No.30 Semarang 50134-Indonesia, Pabrik berlokasi di Jl Soekarno Hatta Km 28, Kecamatan Bergas, Klepu, Semarang. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan SIDO meliputi kegiatan operasional di industri jamu, kosmetik, minuman dan makanan yang berkaitan dengan kesehatan, perdagangan, transportasi darat dan jasa. Bisnis utama Sido Muncul adalah produksi dan distribusi jamu, minuman energy, minuman dan manisan, serta minuman kesehatan (merek utama sidomuncul, Tolak Angin dan Kukubima), 18 desember 2013, PT. Sido Muncul tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **8. PT. Tempo Scan Pasific, Tbk (TSPC)**

Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) didirikan di Indonesia tanggal 20 Mei 1970 dengan nama PT Scanchemie, dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1970. Tempo Scan berkantor pusat di Jl. Tempo Scan Tower, Lantai 16, Jl. H.R. Rasuna Said Kav.3-4, Jakarta 12950, sedangkan lokasi pabriknya terletak di Cikarang – Jawa Barat. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan TSPC adalah di bidang farmasi. Saat ini kegiatan usaha TSPC adalah farmasi

(obat-obatan), consumer product, kosmetik dan distribusi. Produk Tempo Scan yang terkenal, termasuk produk perawatan kesehatan (Bodrex, Hemaviton, NEO reumachyl, Oskadon, Ipi Vitamin, Brodixin, Contrex, Contrexyn, Vidoran, Zevit dan Neo Hormoviton), obat resep dan obat rumah sakit (Hospira, SciClone, Alif, Ericaf, Timoc, Triptagic dan Trozyn) serta konsumen dan kosmetik (Terminal, My Baby, Total Care, SOS Antibacterial, Claudia, Dione Kids, Tamara, Natural Honey dan Revlon). Pada tanggal 24 Mei 1994, TSPC memperoleh pernyataan sah dari Bapepam-LK untuk penawaran umum perdana saham TSPC (IPO) yang dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Juni 1994.

## **4.2 Analisis Deskriptif Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdiri dari 8 perusahaan periode tahun 2014-2018.

### **4.2.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku secara umum. Deskriptif nilai variabel DOL ( $X_1$ ), DER ( $X_2$ ), LTDER ( $X_3$ ), ROA ( $X_4$ ), PM ( $X_5$ ), terhadap Nilai Perusahaan (Y) yaitu PBV pada perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018 berikut :

**Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
DOL	40	-5.23	-1.03	.15891	1.00502	1.010
DER	40	-2.66	.65	.14880	.94107	.886
LTDER	40	-5.35	-.37	.19074	1.20632	1.455
ROA	40	-6.98	-.08	.18583	1.17529	1.381
PM	40	-1.75	-.45	.05512	.34862	.122
PBV	40	-3.10	3.71	.22814	1.44290	2.082
Valid N (listwise)	40					

Sumber : Pengolahan Data SPSS 21, 2020

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat *statistic* deskriptif untuk masing-masing variabel berikut ini :

1. Nilai rata-rata DOL (*degree of operating leverage*) adalah sebesar 0.15891 mengindikasikan bahwa nilai rata-rata tidak dapat dijadikan acuan bagi keseluruhan data *degree of operating leverage*, hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki laba operasi sebesar 0.15891 atau 15% dari hasil penjualan yang dimiliki perusahaan. Dimana nilai standar deviasi sebesar 1.00502 artinya *degree of operating leverage* memiliki tingkat variasi data yang tinggi. Dimana nilai maximum sebesar -1.03 dan nilai minimum sebesar -5.23 artinya bahwa besarnya kemampuan perusahaan sub sektor farmasi yang masuk dalam sampel yang memiliki risiko bisnis berkisar -5.23 sampai -1.03. Perusahaan yang memiliki nilai DOL tertinggi PT. KLBF pada tahun 2018 sebesar 0.156 sedangkan perusahaan yang memiliki nilai DOL terendah perusahaan PT. TSPC pada tahun 2018 yaitu sebesar 0.068.
2. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 0.14880 mengindikasikan bahwa nilai rata-rata tidak dapat dijadikan acuan bagi keseluruhan data *debt to equity ratio*, hal ini berarti bahwa nilai rata-rata

perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 0.14880 atau 14% dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Dimana nilai standar deviasi sebesar 0.94107 artinya *debt to equity ratio* memiliki tingkat variasi data yang tinggi. Dimana nilai maximum sebesar 0.65 dan nilai minimum sebesar -2.66 artinya bahwa besarnya kemampuan perusahaan sub sektor farmasi yang masuk dalam sampel untuk menumbuhkan modal perusahaan berkisar -2.66 sampai 0.65. Perusahaan yang memiliki nilai DER tertinggi PT. KLBF pada tahun 2018 sedangkan perusahaan yang memiliki nilai DER terendah adalah PT. SIDO pada tahun 2016.

3. Nilai rata-rata *Long Term Debt to Equity Ratio*(LTDER) adalah sebesar 0.19074 mengindikasikan bahwa nilai rata-rata tidak dapat dijadikan acuan bagi keseluruhan data *long term debt to equity ratio*, hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang jangka panjang sebesar 0.19074 sebesar 19% dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Dimana nilai standar deviasi sebesar 1.20632 yang artinya *long term debt to equity ratio* memiliki tingkat variasi data yang tinggi. Dimana dengan nilai maximum sebesar -0.37 dengan nilai minimum sebesar -5.35 yang artinya besarnya kemampuan perusahaan sub sektor farmasi yang masuk dalam sampel untuk menumbuhkan modal sendiri dalam menutupi hutang jangka panjang berkisar -5.35 sampai dengan -0.37. Perusahaan yang memiliki nilai LTDER tertinggi adalah PT. PYFA pada tahun 2018 sedangkan yang memiliki nilai LTDER yang terendah adalah perusahaan PT. SIDO pada tahun 2017.

4. Nilai rata-rata *Return On Asset* (ROA) adalah sebesar 0.18583 mengindikasikan bahwa nilai rata-rata tidak dapat dijadikan acuan bagi keseluruhan data *return on asset*, hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki laba bersih sebesar 0.18583 atau 18% dari total asset yang dimiliki perusahaan. Dimana nilai standar deviasi sebesar 1.17529 yang artinya *return on asset* memiliki tingkat variasi data yang tinggi. Dimana dengan nilai maximum sebesar -0.08 dengan nilai minimum sebesar -6.98 yang artinya besarnya kemampuan perusahaan sub sektor farmasi yang masuk dalam sampel untuk menghasilkan laba dari asset yang dimiliki berkisar -6.98 sampai -0.08. Perusahaan yang memiliki nilai ROA tertinggi adalah PT. MERK pada tahun 2018 sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ROA terendah adalah PT. INAF pada tahun 2014.
5. Nilai rata-rata *Profit Margin* (PM) adalah sebesar 0.05512 mengindikasikan bahwa nilai rata-rata tidak dapat dijadikan acuan bagi keseluruhan data *profit margin*, hal ini bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki laba bersih sebesar 0.05512 atau 5.5% dari penjualan yang dimiliki perusahaan. Dimana nilai standar deviasi sebesar 0.34862 yang artinya *profit margin* memiliki tingkat variasi data yang tinggi. Dibandingkan dengan nilai maximum sebesar -0.45 dan nilai minimum sebesar -1.75 yang artinya bahwa besarnya kemampuan perusahaan sub sektor farmasi yang masuk dalam sampel untuk menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan berkisar -1.75 sampai dengan -0.45. Perusahaan yang memiliki nilai PM tertinggi adalah



PT.PYFA pada tahun 2014 dan perusahaan yang memiliki nilai PM terendah adalah PT. INAF pada tahun 2017.

6. Nilai rata-rata *Price Book Value* (PBV) adalah sebesar 0.22814 mengindikasikan bahwa nilai rata-rata tidak dapat dijadikan acuan bagi keseluruhan data *price book value*, hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki jumlah saham yang beredar sebesar 0.22814 atau 22% dari nilai buku yang beredar. Dimana nilai standar deviasi sebesar 1.44290 yang artinya *price book value* memiliki tingkat variasi data yang tinggi. Dimana dengan nilai maximum sebesar 3.71 dan nilai minimum sebesar -3.10 artinya bahwa besarnya kemampuan perusahaan sub sektor farmasi yang masuk dalam sampel untuk menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi berkisar -3.10 sampai dengan 3.71. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tertinggi adalah PT. MERK pada tahun 2014 sedangkan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan terendah adalah PT. KAEF pada tahun 2014.

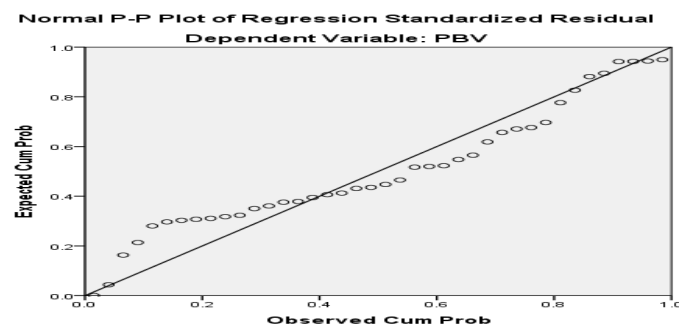
#### **4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik**

##### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas berguna untuk menentukan data yang dikumpulkan berdistribusi normal atau diperoleh dari populasi normal. Uji statistik normalitas yang dapat digunakan antara lain Chi-Square, Kolmogorov Smirnov, Liliefors, Sahpiro Wilk, dan Jarque Bra. Salah satu cara untuk mengecek normalitas adalah dengan melihatnya secara visual yaitu melalui grafik P-P normal, dengan syarat titik-titik tersebut masih berada disekitar diagonal, sehingga residual dapat

dikatakan berdistribusi normal. Namun karena penilaian para pengamat yang cukup berbeda satu sama lain, tes visual semacam ini seringkali tidak efektif, sehingga dilakukan tes Kolmogorov Smirnov, (Basuki dan Prawoto, 2016:571).

Berdasarkan uji normalitas pada lampiran dapat di peroleh hasil uji normalitas pada tabel berikut ini:



**Gambar 4.1. Uji Normalitas**

Pada gambar diatas diketahui bahwa data dengan Normal P-P Plot dinyatakan berdistribusi normal atau mendekati normal. Hal tersebut dikarenakan titik titik pada gambar terlihat menyebar atau mendekati garis diagonal dan penyebaran titik-titik data searah dengan mengikuti garis diagonal. Jika titik-titik atau data berada didekat atau mengikuti garis diagonalnya maka dapat dikatakan bahwa nilai residual berdistribusi normal (Ghozali, 2011:160-161).

**Tabel 4.2 Uji Kolmogorov**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.30064930
Most Extreme Differences	Absolute	.167
	Positive	.105
	Negative	-.167
Kolmogorov-Smirnov Z		1.054
Asymp. Sig. (2-tailed)		.217

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji *Kolmogrov-Smirnov* adalah pengujian normalitas yang banyak dipakai, terutama setelah adanya banyak program statistic yang beredar. Penerapan pada uji kolmogrov smirnov adalah bahwa jika signifikansi diatas 0.05 berarti data tersebut normal (Suliyanto, 2011:75). Berdasarkan tabel *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test* diperoleh angka *Asymp.sig (2-tailed)*. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan 0.05 (menggunakan taraf signifikan atau  $\alpha = 5\%$ ) untuk mengambil keputusan. Dari hasil uji normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test* diperoleh nilai 0.217 dinyatakan bahwa distribusi data adalah normal. Dimana nilai *Asymp.sig (2-tailed)* yaitu sebesar  $0.217 > 0.05$ .

## 2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Persyaratan yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Uji autokorelasi dapat digunakan dengan uji Durbin Watson (Basuki dan Prawoto, 2016:60). Penggunaan Durbin-Watson untuk uji autokorelasi adakalanya memberikan hasil yang menyatakan bahwa data yang diuji tidak dapat dipastikan apakah lolos dari masalah autokorelasi atau tidak, sebagai alternatif dapat menggunakan uji *run test*, uji ini digunakan untuk melihat apakah data residual bersifat acak atau tidak (Werner, Murhadi, 2011). *Runs test* sebagai bagian dari statistic non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi (Ghozali 2018:120).

Berdasarkan uji autokorelasi pada lampiran diperoleh hasil sebagaimana pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.3 Autokorelasi**  
**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.20520
Cases < Test Value	20
Cases ≥ Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	15
Z	-1.762
Asymp. Sig. (2-tailed)	.078

a. Median

Berdasarkan tabel autokorelasi diatas dideteksi dengan menggunakan *Runs Test*, dimana nilai *Asymp. Sig (2-tailed)*  $0.078 > 0.05$  maka tidak terdapat gejala autokorelasi (Ghozali, 2018;120). Jadi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

### 3. Uji Multikolinearitas

Menurut Basuki dan Prawoto (2016:61), multikolinearitas atau kolinearitas ganda (*Multicollinearity*) merupakan hubungan linier antara variabel bebas X dalam model regresi berganda. Jika hubungan linier antara variabel X dalam model regresi berganda merupakan korelasi sempurna, maka variabel tersebut memiliki multikolinieritas sempurna, yang dapat dideteksi dengan nilai *variance inflation factor* (VIF). Standar pengujiannya adalah jika nilai  $VIF < 10$  maka tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen, begitu pula sebaliknya, jika nilai  $VIF > 10$  maka asumsi model termasuk multikolinearitas. Berdasarkan uji multikolinieritas pada lampiran diperoleh hasil sebagaimana pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.4 Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 DOL	.176	5.689
DER	.173	5.780
LTDER	.190	5.257
ROA	.331	3.022
PM	.491	2.036

Berdasarkan tabel multikolinieritas diatas digunakan nilai *tolerance* dan *variance expansion factor* (VIF) untuk pendeteksian. Nilai *cut-off* yang biasa digunakan adalah nilai *tolerance* > 0.1 (10%) atau nilai VIF < 10 (Ghozali, 2018:108). Oleh karena itu, tidak terdapat multikolinieritas dalam penelitian ini.

#### **4. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui adanya penyimpangan dari asumsi klasik dalam model regresi, ketika model regresi harus memenuhi persyaratan heteroskedestisitas. Uji heteroskedestisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser (Basuki dan Prawoto, 2016:63). Uji Glejser digunakan dengan meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolute residualnya, jika nilai signifikan antara variabel independen dengan absolute residual lebih dari 0.05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas (Dwi Priyatno, 2012:158). Berdasarkan uji heteroskedestisitas pada lampiran diperoleh hasil sebagaimana pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.5 Uji Heteroskedestisitas**

Model		Sig.
1	(Constant)	.404
	DOL	.993
	DER	.881
	LTDER	.816
	ROA	.207
	PM	.052

Berdasarkan tabel heteroskedestisitas di uji menggunakan uji glejser, dimana dasar pengambilan keputusan menggunakan uji glejser yaitu nilai signifikan  $>0.05$  maka data tidak terjadi heteroskedestisitas (Ghozali, 2018:134). Jadi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedestisitas, dilihat dari nilai signifikan variabel DOL, DER, LTDER, ROA dan PM lebih besar dari 0.05.

#### **4.2.3 Analisis Regresi Berganda**

Untuk mengetahui besarnya pengaruh Risiko Bisnis yang terdiri dari *degree of operating leverage* (X1), Struktur modal yang terdiri dari *debt to equity ratio* (X2) dan *long term debt to equity ratio* (X3), dan Profitabilitas yang terdiri dari *return on asset* (X4) dan *profit margin* (X5) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018 dilihat dalam model regresi berganda dengan memasukkan nilai yang diperoleh hasil regresi dengan bantuan *SPSS 21* ditampilkan pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.6 Model Analisis Regresi Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.433	1.321		.328
	DOL	.203	.529	.141	.384
	DER	-.424	.570	-.276	.744
	LTDER	.178	.424	.149	.419
	ROA	.230	.330	.187	.697
	PM	-2.192	.913	-.530	.2401

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Pengolahan Data SPSS 21, 2020

Berdasarkan hasil analisis menggunakan bantuan program *SPSS 21* diatas maka diperoleh model regresi sebagai berikut :

$$Y = 0.433 + 0.203X_1 - 0.424X_2 + 0.178X_3 + 0.230X_4 - 2.192X_5 + 0.183$$

Bedasarkan hasil analisis regresi di atas maka interpretasinya sebagai berikut ini :

1. Konstanta sebesar 0.433 ( $\alpha = 0.433$ ), menunjukkan bahwa apabila variabel independen bernilai 0 maka nilai perusahaan (Y) tetap bernilai 0.433.
2. Koefisien regresi 0.203 ( $\beta_1 = 0.203$ ) merupakan koefisien regresi variabel risiko bisnis yang terdiri dari *degree of operating leverage* sebesar 1 maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.203.
3. Koefisien regresi -0.424 ( $\beta_2 = -0.424$ ) merupakan koefisien regresi variabel struktur modal yang terdiri dari *debt to equity ratio* sebesar 1, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.424.
4. Koefisien regresi 0.178 ( $\beta_3 = 0.178$ ) merupakan koefisien regresi variabel struktur modal yang terdiri dari *long term debt to equity ratio* sebesar 1, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.178.

5. Koefisien regresi 0.230 ( $\beta_4 = 0.230$ ) merupakan koefisien regresi variabel profitabilitas yang terdiri dari *return on asset* sebesar 1, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.230.
6. Koefisien regresi -2.192 ( $\beta_5 = -2.192$ ) merupakan koefisien regresi variabel profitabilitas yang terdiri dari *profit margin* sebesar 1, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -2.192.
7.  $\varepsilon$  (epsilon) merupakan besar kontribusi pengaruh dari faktor lain yang tidak diteliti. Pada penelitian ini ada beberapa variabel yang tidak diteliti tetapi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel tersebut diantaranya ukuran perusahaan, kebijakan deviden, dan likuiditas (Ngurah Dharma dan Putu Vivi, 2016).

#### **4.2.4 Pengujian Hipotesis**

##### **4.2.4.1 Analisis Koefisien Determinasi**

Penggunaan koefisien determinasi yaitu mengetahui kekuatan hubungan antara X dan Y. Koefisien ini digunakan untuk mengukur presentase dari total variasi Y, yang dijelaskan oleh variasi X.  $R^2$  berkisar dari nol hingga satu. Dimaksud nilai nol yaitu tidak ada perubahan dalam Y, sedangkan nilai satu menunjukkan bahwa semua variasi dijelaskan oleh X. (Suhartanto, 2014:315).



**Tabel 4.7 Koefisien Determinasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.433 <sup>a</sup>	.187	.068	1.39301

a. Predictors: (Constant), PM, LTDER, ROA, DOL, DER

Sumber : Pengolahan data *SPSS 21*, 2020

Berdasarkan tabel 4.7 nilai koefisien determinasi diambil dari *R Square* karena variabel bebas dalam penelitian ini lebih dari satu variabel. Berdasarkan tabel di atas, maka nilai koefisien determinasi  $R^2$  sebesar 0.187. Mengindikasikan bahwa besarnya besarnya Nilai Perusahaan yaitu 18.7 % dijelaskan oleh risiko bisnis (X1), struktur modal (X2), profitabilitas (X3), dapat pula disimpulkan bahwa variabel-variabel bebas mampu menjelaskan atau memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat.

#### **4.2.4.2 Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Kriteria pengujian ini ditetapkan berdasarkan probabilitas. Apabila tingkat signifikan yang digunakan sebesar 5%, dengan kata lain jika probabilitas  $H_a > 0.05$  maka dinyatakan tidak signifikan, dan jika probabilitas  $H_a < 0.05$  maka dinyatakan signifikan (Ghozali, 2018). Uji signifikan digunakan untuk mengetahui tingkat pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga keputusan pengujian hipotesis dapat diambil berdasarkan hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 4.8 Uji Parsial (Uji t)

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.433	1.321		.328	.745
1 x1	.203	.529	.141	.384	.704
x2	-.424	.570	-.276	-.744	.462
x3	.178	.424	.149	.419	.678
x4	.230	.330	.187	.697	.490
x5	-2.192	.913	-.530	-2.401	.022

a. Dependent Variable: y

Berdasarkan pada tingkat kepercayaan sebesar 95% menunjukkan bahwa analisis diperoleh nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel risiko bisnis yang terdiri dari *degree of operating leverage* (X1) sebesar 0.384 dibandingkan dengan nilai  $t_{tabel}$  1.69092. Nilai  $t_{tabel}$  ini bergantung pada jumlah df (*degree of freedom*) atau db (derajat kebebasan) dan tingkat efektif yang digunakan. Data observasi dalam penelitian ini sebanyak 40 data (data *time series*/tahun sebanyak 5 tahun dikali dengan data *cross section* sebanyak 8 perusahaan) dengan menggunakan tingkat signifikan 5% dan nilai df sebesar  $n-k-1 = 40-5-1 = 34$  diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.69092. Maka  $t_{hitung}$  lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  sehingga  $H_0$  ditolak. Nilai signifikan untuk variabel *degree of operating leverage* (DOL) (X1) sebesar 0.704 lebih besar dari nilai signifikan alpha (0.05). Sehingga disimpulkan bahwa risiko bisnis yang terdiri dari *degree of operating leverage* (DOL) (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) pada sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Selain itu, uji statistik yang dilakukan pada tingkat kepercayaan 95% menunjukkan bahwa analisis tersebut memperoleh nilai  $t_{hitung}$  dari variabel struktur modal yang terdiri dari *debt to equity ratio* (DER) (X2) sebesar -0.744. Jika

dibandingkan dengan nilai  $t_{\text{tabel}}$  1.69092. Nilai  $t_{\text{tabel}}$  ini bergantung pada jumlah df (*degree of freedom*) atau db (derajat kebebasan) serta tingkat efektif yang digunakan. Data observasi dalam penelitian ini sebanyak 40 data (data *time series*/tahun sebanyak 5 tahun dikali dengan data *cross section* sebanyak 8 perusahaan) dengan menggunakan tingkat signifikan 5% dan nilai df sebesar  $n-k-1 = 40-5-1 = 34$  diperoleh  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 1.69092. Maka  $t_{\text{hitung}}$  lebih kecil dari  $t_{\text{tabel}}$  sehingga  $H_0$  ditolak. Nilai signifikan untuk variabel *debt to equity ratio* (DER) (X2) sebesar 0.462 lebih besar dari nilai signifikan alpha (0.05). Sehingga disimpulkan struktur modal yang terdiri dari *debt to equity ratio* (DER) (X2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) pada sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Selain itu berdasarkan uji statistik yang dilakukan pada tingkat kepercayaan sebesar 95% menunjukkan bahwa analisis diperoleh nilai  $t_{\text{hitung}}$  untuk variabel struktur modal yang terdiri dari *long term debt to equity ratio* (LTDER) (X3) sebesar 0.419. Dibandingkan dengan nilai  $t_{\text{tabel}}$  yang sebesar 1.69092. Nilai  $t_{\text{tabel}}$  ini bergantung pada jumlah df (*degree of freedom*) atau db (derajat kebebasan) serta tingkat signifikan yang digunakan. Data observasi dalam penelitian ini sebanyak 40 data (data *time series*/tahun sebanyak 5 tahun dikali dengan data *cross section* sebanyak 8 perusahaan) dengan menggunakan tingkat signifikan 5% dan nilai df sebesar  $n-k-1 = 40-5-1 = 34$  diperoleh  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 1.69092. Maka  $t_{\text{hitung}}$  lebih kecil dari nilai  $t_{\text{tabel}}$  sehingga  $H_0$  ditolak. Nilai signifikan untuk variabel *long term debt to equity ratio* (X3) sebesar 0.678 lebih besar dari nilai signifikan alpha (0.05). Sehingga disimpulkan struktur modal yang terdiri dari *long term*

*debt to equity ratio* (LTDER) (X3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) pada sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Selain itu berdasarkan Uji statistic yang dilakukan pada tingkat kepercayaan sebesar 95% menunjukkan bahwa analisis diperoleh nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel profitabilitas yang terdiri dari *return on asset* (ROA) (X4) sebesar 0.697. Jika dibandingkan dengan nilai  $t_{tabel}$  yang sebesar 1.69092. Nilai  $t_{tabel}$  ini bergantung pada jumlah df (*degree of freedom*) atau db (derajat kebebasan) serta tingkat signifikan yang digunakan. Data observasi dalam penelitian ini sebanyak 40 data (data *time series*/tahun sebanyak 5 tahun dikali dengan data *cross section* sebanyak 8 perusahaan) dengan menggunakan tingkat signifikan 5% dan nilai df sebesar  $n-k-1 = 40-5-1 = 34$  diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.69092. Maka  $t_{hitung}$  lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  sehingga  $H_0$  ditolak. Nilai signifikan untuk variabel profitabilitas yang terdiri dari *return on asset* (ROA) (X4) sebesar 0.490 lebih besar dari nilai signifikan alpha (0.05). Sehingga disimpulkan profitabilitas yang terdiri dari *return on asset* (ROA) (X4) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) pada sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Kemudian uji statistik yang dilakukan pada tingkat kepercayaan sebesar 95% menunjukkan bahwa analisis diperoleh nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel profitabilitas yang terdiri dari *profit margin* (X5) sebesar -2.401, jika dibandingkan dengan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1.69092. Nilai  $t_{tabel}$  ini bergantung pada besarnya df (*degree of freedom*) atau db (derajat kebebasan) serta tingkat signifikan yang digunakan. Data observasi dalam penelitian ini sebanyak 40 data (data *time series*/tahun sebanyak 5 tahun dikali dengan data *cross section*

sebanyak 8 perusahaan) dengan menggunakan tingkat signifikan 5% dan nilai  $df$  sebesar  $n-k-1 = 40-5-1 = 34$  diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.69092. Maka  $t_{hitung}$  lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  sehingga  $H_0$  ditolak. Nilai signifikan untuk variabel profitabilitas yang terdiri dari *profit margin* (X5) sebesar 0.022 lebih kecil dari nilai signifikan  $\alpha$  (0.05). Sehingga disimpulkan bahwa profitabilitas yang terdiri dari *profit margin* (X5) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

#### 4.2.4.3. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F yaitu ketepatan terhadap fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai yang actual. Jika nilai signifikan  $F < 0.05$ , maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel independen. Uji statistik F juga memperlihatkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model yang mempengaruhi secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji statistik F mempunyai signifikan 0.05 (Ghozali, 2018:97). Kriteria pengujian hipotesis dalam penggunaan statistik F adalah ketika nilai signifikansi  $F < 0.05$ , maka hipotesis alternatif diterima, yang menyatakan bahwa semua independen secara simultan dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2018:97).

Hasil pengujian model regresi (simultan) pengaruh variabel risiko bisnis yang terdiri dari *degree of operating leverage*, struktur modal yang terdiri dari *debt to equity ratio* dan *long term debt to equity ratio* dan profitabilitas yang terdiri dari *return on asset* dan *profit margin* terhadap nilai perusahaan dengan bantuan program SPSS sebagai berikut :

**Tabel 4.8 Uji Simultan**

ANOVA <sup>a</sup>					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	15.221	5	3.044	1.569	.195 <sup>b</sup>
Residual	65.976	34	1.940		
Total	81.197	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), PM, LTDER, ROA, DOL, DER

Penentuan kriteria uji juga dapat dilakukan dengan membandingkan nilai signifikan untuk F-hitung yang diperoleh dengan nilai alpha yang digunakan. Jika nilai signifikan lebih kecil dari nilai alpha maka  $H_0$  diterima. Berdasarkan tabel di atas didapat nilai  $F_{hitung}$  penelitian sebesar 1.569. Sedangkan nilai  $F_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 5% dan dfl sebesar  $N-2 = 38$  adalah sebesar 3.245. Jika kedua nilai F ini dibandingkan, maka nilai  $F_{hitung}$  yang diperoleh jauh lebih kecil dari  $F_{tabel}$ . Hal yang sama pula dapat dilihat pada tingkat signifikan, yakni nilai yang diperoleh dari pengujian lebih besar dari nilai alpha 0.05 ( $0.195 > 0.05$ ). Dengan demikian secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis yang terdiri dari *degree of operating leverage* (X1), struktur modal yang terdiri dari *debt to equity ratio* (X2) dan *long term debt to equity ratio* (X3), profitabilitas yang terdiri dari *return on asset* (X4) dan *profit margin* (X5) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

### 4.3. Pembahasan Hasil Penelitian

#### 4.3.1. Risiko Bisnis yang terdiri dari *Degree Of Operating Leverage* (DOL)

##### Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan koefisien pengaruh resiko bisnis yang menggunakan rasio *Degree Of Operating Leverage* terhadap nilai perusahaan adalah dengan nilai  $\text{sig} = 0.704 > 0.05$ . Ini menunjukkan bahwa variabel *Degree Of Operating Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi periode 2014-2018. Adanya pengaruh yang tidak signifikan dari *degree of operating leverage* (DOL) terhadap nilai perusahaan dikarenakan secara statistic telah dijelaskan bahwa nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$ . Hal ini disebabkan tercatat adanya kerugian di sub sektor farmasi, dilihat berdasarkan laporan keuangan di beberapa perusahaan sub sektor farmasi. Perusahaan INAF tercatat mengalami kerugian pada tahun 2015 hingga 2020 kecuali pada tahun 2018. Penjualan INAF tercatat sebesar 447,29 Miliar Rupiah tapi mencatat kerugian komprehensif sebesar -4,566 Miliar Rupiah (harianhaluan.com). Dengan hal tersebut mengakibatkan risiko bisnis yang dihadapi perusahaan mengalami peningkatan. Dengan adanya peningkatan risiko bisnis maka nilai perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI juga akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor merespon negative peningkatan risiko bisnis yang dimiliki perusahaan, sehingga berdampak pada menurunnya harga saham, hasil temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dari Efni dkk (2011) yang menemukan adanya pengaruh negatif risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

Apabila *degree of operating leverage* tinggi, maka mencerminkan perolehan laba perusahaan yang rendah. Menurut Agus dan Martono (2012), perusahaan tidak senang beroperasi dengan DOL yang tinggi, dikarenakan penurunan sedikit dalam penjualan dapat mengakibatkan kerugian. Hal ini mengakibatkan kreditur enggan memberikan pinjaman dan investor juga enggan untuk menanamkan modal di perusahaan yang perolehan laba yang rendah, karena kekhawatiran bahwa perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi kewajibannya dimasa mendatang. Hal tersebut dapat menyebabkan harga saham yang menurun sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan yang rendah.

Sehingga kedepannya perusahaan sub sektor farmasi yang go public di Bursa Efek Indonesia meningkatkan laba perusahaan dan meningkatkan penjualan. Apabila penjualan tidak optimal maka akan timbul biaya-biaya tambahan seperti biaya perawatan dan gudang atas produk tersebut. *Degree of operating leverage* (DOL) yang tinggi tidak berpengaruh bila perusahaan dapat memelihara penjualan dan struktur biaya yang konstan (Agus dan Martono, 2012:320).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ida Ayu dan I Ketut Sujana (2019) yang menemukan risiko bisnis mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan tersebut maka akan menyebabkan penurunan terhadap nilai perusahaan karena kekhawatiran investor untuk menanamkan modal di perusahaan akibat ketidakpastian perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.



#### **4.3.2 Struktur Modal yang terdiri dari *Debt To Equity Ratio* (DER) yang Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan koefisien pengaruh struktur modal yang menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan adalah - dengan nilai  $\text{sig} = 0.462 > 0.05$ . Adanya pengaruh yang tidak signifikan dari *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dikarenakan secara statistik telah dijelaskan bahwa  $t_{\text{hitung}}$  lebih kecil dari  $t_{\text{tabel}}$ . Ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi periode 2014-2018. Hal ini disebabkan emiten farmasi yang dilihat dari BPJS kesehatan tercatat memiliki tunggakan yang harus dibayarkan kepada rumah sakit. Tunggakan tersebut menyulitkan pengusaha farmasi dan bisa mengancam industri tidak bisa memproduksi obat yang dibutuhkan fasilitas kesehatan jika penggunaan hutang tidak optimal (harianhaluan.com). Menurut teori *trade-off*, dalam kaitan penggunaan hutang optimal untuk meningkatkan nilai dalam penelitian ini belum optimal. Hal ini mengindikasikan nilai modal yang lebih besar dibandingkan hutang pada sebuah perusahaan belum bisa menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan keadaan pasar.

Apabila *debt to equity ratio* tinggi, maka mencerminkan perusahaan menggunakan dana dari luar perusahaan yang tinggi. Hani (2015) menyatakan bahwa semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi jumlah dana dari luar yang

harus dijamin dengan modal sendiri. Hal ini mengakibatkan setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan, akan tetapi besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan investor, dikarenakan investor hanya lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah perusahaan.

Sehingga kedepannya perusahaan sub sektor farmasi yang go public di Bursa Efek Indonesia dapat mengoptimalkan pendanaan struktur modal perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan dan sekaligus juga meminimumkan biaya modal rata-ratanya (Brigham & Houston 2011:155).

Hasil penelitian ini didukung oleh Natalia Ogolmagai (2013) yang menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak signifikkannya DER terhadap nilai perusahaan yaitu tingkat likuiditas ataupun kinerja keuangan perusahaan yang sering kali dinilai tidak relevan untuk dijadikan sebagai faktor pertimbangan dalam menilai sebuah perusahaan.

#### **4.3.3 Struktur Modal yang terdiri dari *Long Term Debt To Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan koefisien pengaruh struktur modal yang menggunakan rasio *long term debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan adalah dengan nilai  $\text{sig} = 0.678 > 0.05$ . Adanya pengaruh yang tidak signifikan *long term debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan dikarenakan secara statistic telah dijelaskan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$ . Ini menunjukkan bahwa

variabel *long term debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi periode 2014-2018. Hal ini disebabkan BPJS kesehatan mengalami defisit sebesar 4,9 triliun Rupiah untuk dibayarkan kepada rumah sakit. Kemudian rumah sakit yang menentukan besar pembayaran perjenis tungakaan. Pemerintah mengharapkan dana yang telah diterima bisa segera melunasi pembayaran kepada perusahaan di sub sektor farmasi (economy.okezone.com). Hasil koefisien yang tinggi menunjukkan semakin tinggi nilai *long term debt to equity ratio* maka semakin turun nilai perusahaan (Diana dan Devi, 2018)

Hal ini mengindikasikan perusahaan dalam menghasilkan modal sendiri lebih tinggi dibanding hutang jangka panjang. Hutang jangka panjang belum optimal digunakan oleh perusahaan itu sendiri, dikarenakan modal sendiri perusahaan tiap tahunnya meningkat. Hal ini mengakibatkan pihak manajemen harus mengoptimalkan pendanaan di masa yang akan mendatang sehingga investor bisa tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

Sehingga kedepannya perusahaan sub sektor farmasi yang go public di Bursa Efek Indonesia dapat mengoptimalkan pendanaan struktur modal dalam hal penggunaan hutang jangka panjang serta modal sendiri. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Agus & Martono, 2012:256).

Hasil penelitian ini didukung oleh Gea & Lena (2017) yang menyatakan *long term debt to equity ratio* tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, bahwa rasio struktur modal dari tahun ketahun umumnya mengalami fluktuasi sehingga disarankan bagi perusahaan agar dapat meningkatkan rasio struktur modal perusahaan agar investor tertarik untuk menanamkan sahamnya kepada perusahaan tersebut.

#### **4.3.4 Profitabilitas yang terdiri dari *Return on Asset* (ROA) yang tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan koefisien pengaruh profitabilitas yang diukur menggunakan rasio *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan adalah dengan nilai  $\text{sig} = 0.490 > 0.05$ . Adanya pengaruh yang tidak signifikan *return on asset* terhadap nilai perusahaan dikarenakan secara statistic telah dijelaskan bahwa  $t_{\text{hitung}}$  lebih kecil dari  $t_{\text{tabel}}$ . Ini menunjukkan variabel *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi periode 2014-2018. Hal ini disebabkan dari bahan baku obat impor yang tinggi sehingga ikut menekan neraca perdagangan dan defisit transaksi berjalan. Dalam hal ini pemerintah mencari solusi dengan cara mendorong investasi di sektor farmasi (economyokezone.com). Tinggi rendahnya *return on asset* akan mempengaruhi minat investor dalam melakukan investasi sehingga akan mempengaruhi volume penjualan saham perusahaan begitupun sebaliknya (Fernandes, 2013).

Hal ini disebabkan karena menurunnya profit yang dihasilkan oleh perusahaan ditiap tahunnya dan mengindikasikan bahwa kinerja setiap perusahaan

tidak cukup baik sehingga laba yang dihasilkan menurun. Dampaknya bagi perusahaan yaitu tidak dapat membagikan deviden kepada investor, sehingga hal tersebut membuat image perusahaan tidak baik dimata para pemegang saham. Karena hal tersebut manajemen perusahaan harus mengoptimalkan kembali kinerja dalam hal untuk menghasilkan profit yang lebih tinggi dimasa yang akan mendatang. Profit yang tinggi dapat membuat permintaan saham akan meningkat sehingga nilai perusahaan pun tinggi. Sehingga kedepannya perusahaan dalam menggunakan keseluruhan dana operasi dengan maksimal atau sesuai dengan kebutuhan perusahaan maka laba yang diperoleh akan maksimal hasilnya, dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh Astuti Yuli Setyani (2018) yang menyatakan *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitiannya, dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut, begitupun sebaliknya.

#### **4.3.5 Profitabilitas yang terdiri dari *Profit Margin* yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan koefisien pengaruh profitabilitas yang menggunakan rasio *profit margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan adalah dengan nilai  $\text{sig} = 0.022 < 0.05$ . Ini menunjukkan *profit margin* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi periode 2014-2018. Hal ini disebabkan rata rata *profit margin* mengalami peningkatan

ditiap tahunnya. Perusahaan sub sektor farmasi yang mengalami kenaikan laba bersih yaitu PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk yang membukukan kenaikan laba bersih tahun berjalan sebesar Rp. 6,69 miliar atau 2,7 persen (idxchannel.okezone.com). *Profit margin* yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan serta mengoptimalkan biaya-biaya operasionalnya. Tinggi rendahnya *profit margin* dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi tingkat *profit margin* mengindikasikan semakin baik pula kinerja perusahaan (Sinaga, 2018).

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga membuat investor tertarik dalam menanamkan sahamnya dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka kreditur dan investor melihat sejauh mana perusahaan dalam meningkatkan laba dimasa yang akan datang. Laba yang tinggi akan menghasilkan harga saham perusahaan yang tinggi juga, oleh karena itu *profit margin* juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sinaga, 2018).

Sehingga kedepannya perusahaan meningkatkan output penjualan secara baik sehingga dapat meningkatkan profit perusahaan. Laba yang tinggi berarti kemungkinan dividen yang akan dibagi juga tinggi, karena investor akan tertarik dengan dividen yang tinggi sehingga permintaan akan saham perusahaan naik, sehingga nilai perusahaan pun meningkat.

Hasil penelitian ini didukung oleh Syarifah, Manik, Iranita (2017) yang menyatakan *profit margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitiannya, semakin tinggi *profit margin* maka semakin efisien nilai perusahaan tersebut dalam memanfaatkan nilai perusahaan.

#### **4.3.6. Risiko Bisnis, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan risiko bisnis yang terdiri dari *Degree of Operating Leverage* (DOL), struktur modal yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), profitabilitas yang terdiri dari *Return On Asset* (ROA) dan *Profit Margin* tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan di sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan besarnya risiko bisnis perusahaan menyebabkan semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan sehingga struktur modal perusahaan semakin rendah dan berdampak pada profitabilitas yang diperoleh perusahaan (Nuswandari, 2013).

Hal ini disebabkan pertumbuhan industri farmasi di Indonesia mengalami perlambatan, dikarenakan secara kuantitas, konsumsi obat meningkat tetapi secara penjualan mengalami penurunan (Kompas.com). Hal tersebut mengakibatkan nilai perusahaan juga ikut menurun dan menunjukkan prospek perusahaan di Sub Sektor Farmasi tidak baik, sehingga investor tidak akan tertarik dalam menanamkan sahamnya. Karena hal tersebut manajemen perusahaan harus mengoptimalkan kembali kinerja perusahaan agar mendapatkan profit yang tinggi serta struktur modal yang optimal dan investor akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut serta perusahaan dapat membagikan deviden kepada investor.

Adapun hasil penelitian ini didukung oleh Ida Ayu dan I Ketut Sujana (2019) yang menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Natalia Ogolmagai (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Gea dan Lena (2017) yang menyatakan *long term debt to equity ratio* (LTDER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Astuti Yuli Setyani (2018) yang menyatakan *return on asset* (ROA) yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Syafirah, Manik, Iranita (2017) menyatakan *profit margin* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Risiko Bisnis yang terdiri dari *Degree Of Operating Leverage* (DOL) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.
2. Struktur Modal yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.
3. Struktur modal yang terdiri dari *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.
4. Profitabilitas yang terdiri dari *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.
5. Profitabilitas yang terdiri dari *Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

6. *Degree of Operating Leverage (DOL), Debt to Equity Ratio (DER), Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER), Return On Asset (ROA), Profit Margin* secara simultan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

## **5.2. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka dapat diberikansaran-saran sebagai berikut:

1. Bagi investor yang akan berinvestasi pada perusahaan manufaktur hendaknya memperhatikan tingkat risiko bisnis, struktur modal dan profitabilitas yang dimiliki perusahaan terutama dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi emiten khususnya manajemen perusahaan hendaknya lebih teliti dalam hal mengurangi tingkat risiko bisnis perusahaan dengan mempertimbangkan struktur modal serta profitabilitas yang dimiliki perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta memperpanjang periode penelitian sehingga akan meningkatkan keakuratan data.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus dan Martono. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Yogyakarta : EKONISIA.
- Agus, R. Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi edisi Keempat*. Yogyakarta : BPFE.
- AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari. 2016. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5 No.7, 2016.
- Ardi Paminto dkk. (2016). *The Effect Of Capital Structure, firm growth and dividend policy on profitability and firm value*. European Journal Of Business and Management, Vol.8No.33, 2016.
- Astuti Yuli Setyani. 2018. *Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Vol. 14, No 1 (2018).
- Azhari dan Ruzikna. 2018. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di BEI periode 2009-2014*. JOMP FISIP Vol.5 No.1.
- Basuki dan Prawoto, 2016. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Depok : PT Rajagrafindo Persada.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Terjemahan oleh Ali Akbar Y. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F., dan Houston Joel F. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Terjemahan oleh Ai Akbar Y. Jakarta : Salemba Empat.
- Diana Permatasari dan Devi Farah Azizah. 2018. *Pengaruh Struktur Modal Dengan Variabel Debt To Asset Ratio, Long Term Debt To Equity Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Yang Diukur Dengan Variabel Price To Book Value*. Jurnal Administari Bisnis, Vol. 61 No. 4 Agustus 2018.
- Dewi, Putu Yunita Saputri, dkk. 2014. *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di BEI*. E-Jurnal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurnal Akuntansi, Edisi 2013 Vol.12 No.1.

- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. E-Journal Akuntansi Universitas Yudayana.
- Friska, Firnanti. 2011. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 13. No. 2, halaman:119-128.
- Fernandes Moniaga. 2013. *Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011*. Jurnal EMBA Vol.1 No.4 Hal. 433-442.
- Gitman, L.J., dan Zutter, C.J. 2012. *Principles of Managerial Finance*. Thirteenth Edition. United States : Prentice Hall.
- Gryglewicz, Sebastian. 2010. *A Theory Of Corporate Financial Decision With Liquidity And Solvency Concerns*. Journal Of Financial Economics. Erasmus University Rotterdam.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghea dan Lena. 2017. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Pulp dan Paper yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014*. JOM FISIP Vol. 4 No.2 – Oktober 2017.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Pudjiastuti Enny. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN. Jakarta.
- Ida Ayu Puspita Trisna Dewi dan I Ketut Sujana. 2019. *Pengaruh Likuiditas Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan*. E Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.26 No.1. Januari 2019.
- Joni dan Lina. 2010. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 1 No.2 :Hal. 105-122.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Depok. TP Rajagrafindo Persada.
- Khuzaini dkk. 2017. *Influence Of Profitability, Investment Opportunity Set Leverage and Dividend Policy On Firm Value*. Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis, Vol. 3 No. 2. Oktober 2017.
- Ni Made Suastini, dkk. 2016. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan*

- Manufaktur di BEI*. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana :143-172.
- Natalia, Ogolmagai. 2013. *Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia*. Vol. 1, No 3 (2013).
- Onofreia, Tudoseb, D. & A. 2015. *Determinasi Faktor Leverage Perusahaan: Sebuah Analisis Empiris Di Tingkat Kabupaten* las 20.
- Riduwan. 2014. *Metode dan Teknik Menyusun Tesis*. Bandung. : Alfabeta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kombinasi*. Bandung : Alfabeta.
- Sukirni, Dwi. 2012. *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividend dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan*. Accounting Analysis Journal. Universitas Negeri Semarang.
- Sitanggang, J.P. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Bogor: MitraWacana Media.
- Sudana, Made, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta:Erlangga.
- Suliyanto, 2011. *Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Suhartanto, Dwi. 2014. *Metode Riset Pemasaran*. Bandung : Alfabeta.
- Syafirah, Manik, Iranita. 2017. *Pengaruh CSR, Gross Profit Margin, ROA Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*. Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang, Kepulauan Riau.
- Taani, K, Mari'e, H., and Hamed. B. 2011. *The Effect of Financial Ratios, Firm Size and Cash Flows From Operating Activities on Earnings Per Share: (An Applied Study: On Jordanian Industrial Sector)*. International Journal of Social Science and Humanity Studies.
- Ticoalu, Rouben Meldick. 2013. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan di Sektor Agriculture yang Terdaftar di BEI periode 2007 2011*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya.
- Wijaya, Bayu Ifandi, Sedana I B Panji. 2015. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)*. E-Jurnal Manajemen, Vol.4 No.12.

Werner, Murhadi. 2011. *Pengujian Asumsi Regresi*.  
<http://wernermurhadi.wodpress.com/2011/7/18/asumsi-klasik/>.

Yuliani., I., dan Samadi,W.B. 2013. *Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediasi*. Jurnal Keuangan dan Perbankan Universitas Sriwijaya Pengolahan Data SPSS 21, 2020.

<https://www.cnbcindonesia.com>

[www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id)

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

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

[www.britama.com](http://www.britama.com)

[www.Kompas.com](http://www.Kompas.com)

[www.harianhaluan.com](http://www.harianhaluan.com)

[www.economy.okezone.com](http://www.economy.okezone.com)

## LAMPIRAN

PERHITUNGAN DOL				
kode	Tahun	EBIT	PENJUALAN	HASIL
DVLA	2014	106,757,491,000	1,103,821,775,000	0.096716239
	2015	144,437,708,000	1,306,098,136,000	0.110587179
	2016	214,417,056,000	1,415,356,680,000	0.151493301
	2017	226,147,921,000	1,575,647,308,000	0.143526994
	2018	272,843,904,000	1,699,657,296,000	0.160528775
INAF	2014	7,401,635,942	1,381,436,578,115	0.005357927
	2015	14,175,137,737	1,621,898,667,657	0.008739842
	2016	18,921,337,613	1,674,702,722,328	0.011298326
	2017	56,816,969,124	1,631,317,499,096	0.034828885
	2018	25,298,215,466	1,592,979,941,258	0.015881063
KAEF	2014	315,611,059,635	4,521,024,379,759	0.069809635
	2015	354,904,735,867	4,860,371,483,524	0.073020084
	2016	383,025,924,760	5,811,502,656,431	0.065908242
	2017	449,709,762,422	6,127,479,369,403	0.073392293
	2018	577,726,327,511	7,454,114,741,189	0.077504351
KLBF	2014	2,763,700,548,048	17,368,532,547,558	0.159121131
	2015	2,720,881,244,459	17,887,464,223,321	0.152111066
	2016	3,091,188,460,230	19,374,230,957,505	0.159551544
	2017	3,241,186,752,992	20,182,120,166,616	0.160596941
	2018	3,306,399,669,021	21,074,306,186,027	0.156892457

C	Tahun	EBIT	PENJUALAN	HASIL
MERK	2014	205,058,431	863,207,535	0.237554033
	2015	193,940,841	983,446,471	0.197205284
	2016	214,916,161	1,034,806,890	0.207687215
	2017	41,895,576	582,002,470	0.07198522
	2018	50,208,396	611,958,076	0.082045483
PYFA	2014	4,211,187,980	222,302,407,528	0.01894351
	2015	4,554,931,095	217,843,921,422	0.020909149
	2016	7,053,407,169	216,951,583,953	0.032511434
	2017	9,599,280,773	223,002,490,278	0.043045621
	2018	11,317,263,776	250,445,853,364	0.045188465
SIDO	2014	548,742,000,000	2,197,907,000,000	0.249665705
	2015	560,399,000,000	2,218,536,000,000	0.25259856
	2016	163,187,000,000	608,243,000,000	0.268292442
	2017	170,525,000,000	603,487,000,000	0.282566153
	2018	221,108,000,000	620,846,000,000	0.356139848
TSPC	2014	738,305,933,705	7,512,115,037,587	0.098282032
	2015	707,110,932,867	8,181,481,867,179	0.086428222
	2016	718,958,200,369	9,138,238,993,842	0.078675793
	2017	744,090,262,873	9,565,462,042,199	0.077789265
	2018	727,700,178,905	10,688,118,830,780	0.068084963



PERHITUNGAN DER				
kode	Tahun	LIABILITAS	EKUITAS	HASIL
DVLA	2014	293,785,055,000	947,454,725,000	0.310078199
	2015	402,760,903,000	973,517,334,000	0.413717238
	2016	451,785,946,000	1,079,579,612,000	0.418483214
	2017	524,586,078,000	1,116,300,069,000	0.469932855
	2018	482,559,876,000	1,200,261,863,000	0.402045496
INAF	2014	656,380,082,912	591,963,192,495	1.108819081
	2015	940,999,674,778	592,708,889,463	1.587625378
	2016	805,876,240,489	575,757,080,631	1.39968099
	2017	1,003,464,884,586	526,409,897,704	1.906242434
	2018	945,703,748,717	496,646,859,858	1.904177445
KAEF	2014	1,757,040,676,384	1,811,143,949,913	0.970127569
	2015	1,378,319,672,511	2,056,559,640,523	0.670206516
	2016	2,341,155,131,870	2,271,407,409,194	1.030706831
	2017	3,523,628,217,406	2,572,520,755,128	1.369718091
	2018	6,103,967,587,830	3,356,459,729,851	1.818573163
KLBF	2014	2,607,556,689,283	9,817,475,678,446	0.26560358
	2015	2,758,131,396,170	10,938,285,985,269	0.252153893
	2016	2,762,162,069,572	12,463,847,141,085	0.221613924
	2017	2,722,207,633,646	13,894,031,782,689	0.1959264
	2018	2,851,611,349,015	15,294,594,796,354	0.186445695

Kode	Tahun	LIABILITAS	EKUITAS	HASIL
MERK	2014	162,908,670	553,690,856	0.294223154
	2015	168,103,536	473,543,282	0.354990858
	2016	161,262,425	582,672,469	0.27676342
	2017	46,598,015	615,437,441	0.075715275
	2018	744,833,288	518,280,401	1.437124164
PYFA	2014	75,460,789,115	97,096,611,306	0.777172222
	2015	58,729,478,032	101,222,059,197	0.58020434
	2016	61,554,005,181	105,508,790,427	0.583401676
	2017	50,707,930,330	108,856,000,711	0.46582577
	2018	68,129,603,054	118,927,560,800	0.572866395
SIDO	2014	195,093,000,000	2,625,180,000,000	0.074316047
	2015	197,797,000,000	2,598,314,000,000	0.076125133
	2016	229,729,000,000	2,757,885,000,000	0.083298977
	2017	202,136,000,000	2,887,837,000,000	0.06999564
	2018	435,014,000,000	2,902,614,000,000	0.149869738
TSPC	2014	1,527,428,955,386	4,082,127,697,809	0.374174712
	2015	1,947,588,124,083	4,337,140,975,120	0.44904884
	2016	1,950,534,206,746	4,635,273,142,692	0.420802431
	2017	2,352,891,889,876	5,082,008,409,145	0.462984651
	2018	2,437,126,989,832	5,432,848,070,494	0.448591044

PERHITUNGAN LTDER				
kode	Tahun	HUTANG JANGKA PANJANG	EKUITAS	HASIL
DVLA	2014	105,487,708,000	974,454,725,000	0.108253062
	2015	106,462,785,000	973,517,334,000	0.1093589
	2016	77,358,436,000	1,079,579,612,000	0.071656073
	2017	82,963,213,000	1,116,300,069,000	0.074319814
	2018	66,022,510,000	1,200,261,863,000	0.055006755
INAF	2014	55,814,497,559	591,963,192,495	0.094287108
	2015	94,268,546,525	592,708,889,463	0.159046959
	2016	100,946,524,578	575,757,080,631	0.175328325
	2017	110,175,857,159	526,409,897,704	0.209296705
	2018	118,465,915,951	496,646,859,858	0.238531491
KAEF	2014	302,228,994,957	1,811,143,949,913	0.166871879
	2015	285,695,906,949	2,056,559,640,523	0.13891934
	2016	644,946,264,289	2,271,407,409,194	0.283941252
	2017	1,154,120,768,637	2,572,520,755,128	0.448634191
	2018	2,329,663,106,364	3,356,459,729,851	0.694083437
KLBF	2014	221,636,516,794	9,817,475,678,446	0.022575713
	2015	392,250,905,307	10,938,285,985,269	0.035860363
	2016	445,000,282,472	12,463,847,141,085	0.035703285
	2017	494,871,621,931	13,894,031,782,689	0.035617568
	2018	565,443,877,421	15,294,594,796,354	0.036970177

Kode	Tahun	HUTANG JANGKA PANJANG	EKUITAS	HASIL
MERK	2014	33,088,525	553,690,856	0.059759927
	2015	35,667,641	473,543,282	0.075320762
	2016	40,640,296	582,672,469	0.069748097
	2017	46,598,015	615,437,441	0.075715275
	2018	35,396,131	518,280,401	0.06829533
PYFA	2014	27,466,063,039	97,096,611,306	0.282873549
	2015	22,195,418,683	101,222,059,197	0.219274522
	2016	23,620,425,733	105,508,790,427	0.223871638
	2017	28,462,814,851	108,856,000,711	0.261472171
	2018	34,987,955,657	118,927,560,800	0.294195521
SIDO	2014	13,662,000,000	2,625,180,000,000	0.005204215
	2015	13,737,000,000	2,598,314,000,000	0.00528689
	2016	14,043,000,000	2,757,885,000,000	0.005091945
	2017	13,703,000,000	2,887,837,000,000	0.004745074
	2018	66,634,000,000	2,902,614,000,000	0.022956549
TSPC	2014	290,096,749,176	4,082,127,697,809	0.071065084
	2015	251,101,467,010	4,337,140,975,120	0.05789562
	2016	297,120,986,625	4,635,273,142,692	0.064099995
	2017	350,270,496,279	5,082,008,409,145	0.068923636
	2018	398,051,955,493	5,432,848,070,494	0.07326764

PERHITUNGAN ROA				
kode	Tahun	LABA BERSIH	TOTAL ASET	HASIL
DVLA	2014	81,597,761,000	1,376,278,237,000	0.078395798
	2015	107,894,430,000	1,241,239,780,000	0.086924728
	2016	152,083,400,000	1,531,365,558,000	0.099312277
	2017	162,249,293,000	1,640,886,147,000	0.098879068
	2018	200,651,968,000	1,682,821,739,000	0.119235427
INAF	2014	1,164,824,606	1,248,343,275,406	0.000933096
	2015	6,565,707,419	1,533,708,564,241	0.004280935
	2016	17,367,399,212	1,381,633,321,120	0.012570194
	2017	46,284,759,301	1,529,874,782,290	0.030253953
	2018	32,736,482,313	1,442,350,608,575	0.022696619
KAEF	2014	236,531,070,864	2,968,184,626,297	0.0796888
	2015	265,549,762,082	3,434,879,313,034	0.077309779
	2016	271,597,947,663	4,612,562,541,064	0.058882225
	2017	331,707,917,461	6,096,148,972,534	0.054412699
	2018	401,792,808,948	9,460,427,317,681	0.042470894
KLBF	2014	2,121,090,581,630	12,425,032,367,729	0.170711071
	2015	2,057,694,281,873	13,696,417,381,439	0.15023595
	2016	2,350,884,933,551	15,226,009,210,657	0.154399285
	2017	2,453,251,410,604	16,616,239,416,335	0.147641795
	2018	2,497,261,964,757	18,146,206,145,369	0.137618957

C	Tahun	LABA BERSIH	TOTAL ASET	HASIL
MERK	2014	181,472,234	716,599,526	0.253240795
	2015	142,545,462	641,646,818	0.222155644
	2016	153,842,847	743,934,894	0.206796116
	2017	144,677,294	847,006,544	0.170810125
	2018	1,163,324,165	1,263,113,689	0.920997195
PYFA	2014	2,661,022,001	172,557,400,461	0.015421083
	2015	3,087,104,465	159,951,537,229	0.019300249
	2016	5,146,317,041	167,062,795,608	0.030804686
	2017	7,127,402,168	159,563,931,041	0.044668003
	2018	8,447,447,988	187,057,163,854	0.045159714
SIDO	2014	417,511,000,000	2,820,273,000,000	0.148039215
	2015	437,475,000,000	2,796,111,000,000	0.156458381
	2016	125,410,000,000	2,987,614,000,000	0.041976641
	2017	127,546,000,000	3,089,973,000,000	0.041277383
	2018	169,082,000,000	3,337,628,000,000	0.050659331
TSPC	2014	585,790,816,012	5,609,556,653,195	0.104427293
	2015	529,218,651,807	6,284,729,099,203	0.084207075
	2016	545,493,536,262	6,585,807,349,438	0.082828651
	2017	557,339,581,996	7,434,900,309,021	0.074962617
	2018	540,378,145,887	7,869,975,060,326	0.06866326

PERHITUNGAN PM				
kode	Tahun	SALES-HPP	SALES	HASIL
DVLA	2014	585,629,564,000	1,103,821,775,000	0.530547211
	2015	677,733,217,000	1,306,098,136,000	0.518899153
	2016	801,437,752,000	1,451,356,680,000	0.552199031
	2017	893,956,419,000	1,575,647,308,000	0.567358199
	2018	925,409,702,000	1,699,657,296,000	0.544468408
INAF	2014	312,426,176,597	1,381,436,578,115	0.226160348
	2015	321,930,019,612	1,621,898,667,657	0.198489601
	2016	336,908,968,011	1,674,702,722,328	0.201175387
	2017	282,813,283,645	1,631,317,499,096	0.173364954
	2018	284,219,823,451	1,592,979,941,258	0.178420215
KAEF	2014	1,385,482,060,160	4,521,024,379,759	0.306453127
	2015	1,536,752,186,309	4,860,371,483,524	0.316179986
	2016	1,863,895,723,868	5,811,502,656,431	0.320725264
	2017	2,201,879,645,113	6,127,479,369,403	0.359345093
	2018	2,780,178,295,275	7,454,114,741,189	0.372972297
KLBF	2014	8,475,795,157,827	17,368,532,547,558	0.487997195
	2015	8,591,576,935,970	17,887,464,223,321	0.480312739
	2016	9,487,968,305,032	19,374,230,957,505	0.489721028
	2017	9,812,283,473,000	20,182,120,166,616	0.486186951
	2018	9,847,925,793,543	21,074,306,186,027	0.467295374

Kode	Tahun	SALES-HPP	SALES	HASIL
MERK	2014	458,455,147	863,207,535	0.531106517
	2015	496,256,312	983,446,471	0.504609378
	2016	542,193,220	1,034,806,890	0.523955943
	2017	200,664,922	582,002,470	0.344783626
	2018	211,687,709	611,958,076	0.345918646
PYFA	2014	141,343,096,337	222,302,407,528	0.63581451
	2015	137,984,363,341	217,843,921,422	0.633409289
	2016	135,315,753,553	216,951,583,953	0.623714061
	2017	134,975,794,335	223,002,490,278	0.605265861
	2018	151,103,547,955	250,445,853,364	0.60333819
SIDO	2014	839,565,000,000	2,197,907,000,000	0.38198386
	2015	883,365,000,000	2,128,536,000,000	0.415010599
	2016	241,675,000,000	608,243,000,000	0.397332974
	2017	259,731,000,000	603,487,000,000	0.430383753
	2018	305,894,000,000	620,846,000,000	0.492705115
TSPC	2014	2,939,896,636,583	7,512,115,037,587	0.391354049
	2015	3,117,572,215,514	8,181,481,867,179	0.381052267
	2016	3,484,364,171,176	9,138,238,993,842	0.381294927
	2017	3,658,175,142,200	9,565,462,045,199	0.382435801
	2018	3,841,582,210,698	10,088,118,830,780	0.380802633

Perhitungan PBV				
kode	Tahun	harga saham	nilai buku per lembar saham	hasil
DVLA	2014	1,600	859.13	1.862349121
	2015	1,300	869.21	1.495610957
	2016	1,755	963.91	1.820709402
	2017	1,960	996.7	1.966489415
	2018	1,940	1,073.97	1.806381929
INAF	2014	355	191	1.858638743
	2015	168	191.24	0.878477306
	2016	4,680	185.77	25.19244227
	2017	5,900	169.85	34.73653223
	2018	6,500	158.53	41.00170315
KAEF	2014	1,465	32,609.72	0.044925255
	2015	870	335.27	2.594923494
	2016	2,750	408.97	6.7242096
	2017	2,700	463.18	5.82926724
	2018	2,600	501.28	5.186721992
KLBF	2014	1,830	208.3	8.785405665
	2015	1,320	42.76	30.86997194
	2016	1,515	49.06	30.88055442
	2017	1,690	51.28	32.95631825
	2018	1,520	38.49	39.49077683



Kode	Tahun	Harga Saham	nilai buku per lembar saham	hasil
MERK	2014	160,000	24,718.34	6.47292658
	2015	6,755	21,140.33	0.319531436
	2016	9,200	1,300.61	7.073603924
	2017	8,500	1,373.74	6.187488171
	2018	4,300	1,422.61	3.022613366
PYFA	2014	135	180.46	0.748088219
	2015	112	189.17	0.592060052
	2016	200	197.18	1.014301653
	2017	183	203.44	0.899528116
	2018	189	211.48	0.893701532
SIDO	2014	610	175.64	3.473012981
	2015	550	173.22	3.175152985
	2016	520	183.86	2.828238877
	2017	545	193.06	2.822956594
	2018	840	196.88	4.26655831
TSPC	2014	2,865	918.30	3.119895459
	2015	1,750	963.81	1.815710565
	2016	1,970	1,030.06	1.912509951
	2017	1,800	1,129.34	1.593851276
	2018	1,390	1,187.48	1.17054603

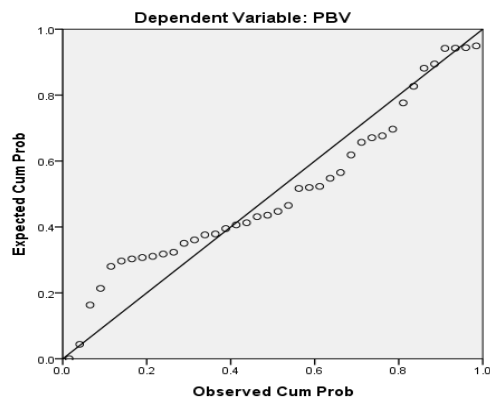
## DESKRIPTIF STATISTIK

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
DOL	40	-5.23	-1.03	-2.5187	.15891	1.00502	1.010
DER	40	-2.66	.65	-.8566	.14880	.94107	.886
LTDER	40	-5.35	-.37	-2.5848	.19074	1.20632	1.455
ROA	40	-6.98	-.08	-2.7240	.18583	1.17529	1.381
PM	40	-1.75	-.45	-.8989	.05512	.34862	.122
PBV	40	-3.10	3.71	1.1692	.22814	1.44290	2.082
Valid N (listwise)	40						

## UJI NORMALITAS

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.30064930
	Absolute	.167
Most Extreme Differences	Positive	.105
	Negative	-.167
Kolmogorov-Smirnov Z		1.054
Asymp. Sig. (2-tailed)		.217

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## UJI AUTOKORELASI

### RUN TEST

#### Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.20520
Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	15
Z	-1.762
Asymp. Sig. (2-tailed)	.078

a. Median

### UJI HETEROSKEDESTISITAS

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.715	.846		.845	.404
	DOL	.003	.339	.003	.009	.993
	DER	-.055	.365	-.056	-.151	.881
	LTDER	.064	.272	.084	.235	.816
	ROA	.272	.211	.348	1.286	.207
	PM	-1.180	.585	-.448	-2.018	.052

a. Dependent Variable: Abs\_RES

### UJI MULTIKOLINEARITAS

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.433	1.321		.328	.745		
	DOL	.203	.529	.141	.384	.704	.176	5.689
	DER	-.424	.570	-.276	-.744	.462	.173	5.780
	LTDER	.178	.424	.149	.419	.678	.190	5.257
	ROA	.230	.330	.187	.697	.490	.331	3.022
	PM	-2.192	.913	-.530	-2.401	.022	.491	2.036

a. Dependent Variable: PBV

### MODEL ANALISIS REGRESI

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.433 <sup>a</sup>	.187	.068	1.39301

a. Predictors: (Constant), PM, LTDER, ROA, DOL, DER

b. Dependent Variable: PBV

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.221	5	3.044	1.569	.195 <sup>b</sup>
	Residual	65.976	34	1.940		
	Total	81.197	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), PM, LTDER, ROA, DOL, DER

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.433	1.321		.328	.745
	DOL	.203	.529	.141	.384	.704
	DER	-.424	.570	-.276	-.744	.462
	LTDER	.178	.424	.149	.419	.678
	ROA	.230	.330	.187	.697	.490
	PM	-2.192	.913	-.530	-2.401	.022

a. Dependent Variable: PBV



**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI  
LEMBAGA PENELITIAN (LEMLIT)  
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO**

Jl. Raden Saleh No. 17 Kota Gorontalo  
Telp: (0435) 8724466, 829975; Fax: (0435) 82997;  
E-mail: [lembagapenelitian@unisan.ac.id](mailto:lembagapenelitian@unisan.ac.id)

Nomor : 1800/PIP/LEMLIT-UNISAN/GTO/XI/2019

Lampiran : -

Hal : Permohonan Izin Penelitian

Kepada Yth,

Kepala Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Universitas Ichsan Gorontalo

di,-

Gorontalo

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dr. Rahmisyari, ST., SE., MM

NIDN : 0929117202

Jabatan : Ketua Lembaga Penelitian

Meminta kesediannya untuk memberikan izin pengambilan data dalam rangka penyusunan **Proposal / Skripsi**, kepada :

Nama Mahasiswa : Vivi Rivani Antuli

NIM : E2116105

Fakultas : Fakultas Ekonomi

Program Studi : Manajemen

Lokasi Penelitian : BURSA EFEK INDONESIA

Judul Penelitian : PENGARUH RISIKO BISNIS, STRUKTUR MODAL & PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR FARMASI DI BEI

Atas kebijakan dan kerja samanya diucapkan banyak terima kasih.

Gorontalo, 11 November 2019

Ketua

**Dr. Rahmisyari, ST., SE., MM**  
**NIDN 0929117202**

+



**GALERI INVESTASI BURSA EFEK INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO**

Jln Achmad Nadjamuddin No. 17 kota Gorontalo telepon (0435)829975



Indonesia Stock Exchange  
Bursa Efek Indonesia

**SURAT KETERANGAN**

No. 049/SKD/GI-BEI/Unisan/XII/2020

*Assalamu Alaikum, Wr, Wb*

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

**Nama** : Muh. Fuad Alamsyah, SE.,M.Sc  
**NIDN** : 0921048801  
**Jabatan** : Kepala Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GI-BEI)  
Universitas Ichsan Gorontalo

Dengan ini menyatakan bahwa yang bersangkutan dibawah ini

**Nama** :Vivi Rivani Antuli  
**NIM** :E21.16.105  
**Jurusan / Prodi** :Manajemen  
**Judul Penelitian** :Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal dan Profitabilitas  
Terhadap Nilai Perusahaan di Sub Sektor Farmasi Yang  
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Benar telah melakukan penelitian dan pengambilan data di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GI-BEI) Unisan, Pada Tanggal 09 Oktober 2020 terkait dengan kepentingan penelitian yang dilakukan.

Demikian surat ini dibuat dengan sebenarnya dan dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Gorontalo, 07 Desember 2020

Mengetahui,

**Muh. Fuad Alamsyah, SE.,M.Sc**  
**NIDN. 0921048801**



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN  
UNIVERSITAS ICHSAN  
(UNISAN) GORONTALO**

SURAT KEPUTUSAN MENDIKNAS RI NOMOR 84/D/O/2001  
Jl. Achmad Nadjamuddin No. 17 Telp (0435) 829975 Fax (0435) 829976 Gorontalo

**SURAT REKOMENDASI BEBAS PLAGIASI**

No. 0714/UNISAN-G/S-BP/XII/2020

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sunarto Taliki, M.Kom  
NIDN : 0906058301  
Unit Kerja : Pustikom, Universitas Ichsan Gorontalo

Dengan ini Menyatakan bahwa :

Nama Mahasiswa : VIVI RIVANI ANTULI  
NIM : E2116105  
Program Studi : Manajemen (S1)  
Fakultas : Fakultas Ekonomi  
Judul Skripsi : Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan di Sub Sektor farmasi Di BEI

Sesuai dengan hasil pengecekan tingkat kemiripan skripsi melalui aplikasi Turnitin untuk judul skripsi di atas diperoleh hasil Similarity sebesar 26%, berdasarkan SK Rektor No. 237/UNISAN-G/SK/IX/2019 tentang Panduan Pencegahan dan Penanggulangan Plagiarisme, bahwa batas kemiripan skripsi maksimal 35% dan sesuai dengan Surat Pernyataan dari kedua Pembimbing yang bersangkutan menyatakan bahwa isi softcopy skripsi yang diolah di Turnitin SAMA ISINYA dengan Skripsi Aslinya serta format penulisannya sudah sesuai dengan Buku Panduan Penulisan Skripsi, untuk itu skripsi tersebut di atas dinyatakan BEBAS PLAGIASI dan layak untuk diujikan.

Demikian surat rekomendasi ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Gorontalo, 07 Desember 2020

Tim Verifikasi,



**Sunarto Taliki, M.Kom**

NIDN. 0906058301

**Tembusan :**

1. Dekan
2. Ketua Program Studi
3. Pembimbing I dan Pembimbing II
4. Yang bersangkutan
5. Arsip



E2116105 Vivi Rivani Antuli Pengaruh Risiko Bisnis Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.docx

Dec 2, 2020

14959 words / 111349 characters

E2116105

Vivi Rivani Antuli.docx

## Sources Overview

26%

OVERALL SIMILARITY

1	journal.laingorontalo.ac.id	2%
2	eprints.undip.ac.id	2%
3	id.123dok.com	2%
4	repository.unhas.ac.id	2%
5	repository.uinjkt.ac.id	1%
6	fahmaiqal21.blogspot.com	1%
7	repository.iainpurwokerto.ac.id	<1%
8	docplayer.info	<1%
9	eprints.umg.ac.id	<1%
10	repositori.usu.ac.id	<1%
11	eprints.staikudus.ac.id	<1%
12	repository.radenintan.ac.id	<1%
13	eprints.ums.ac.id	<1%
14	anzdoc.com	<1%
15	docobook.com	<1%
16	ekonometrikblog.files.wordpress.com	<1%



17	digilib.unila.ac.id	INTERNET	<1%
18	repository.unpas.ac.id	INTERNET	<1%
19	www.scribd.com	INTERNET	<1%
20	kc.umn.ac.id	INTERNET	<1%
21	repo.darmajaya.ac.id	INTERNET	<1%
22	repository.usu.ac.id	INTERNET	<1%
23	adoc.tips	INTERNET	<1%
24	etheses.uin-malang.ac.id	INTERNET	<1%
25	administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id	INTERNET	<1%
26	jrap.univpancasila.ac.id	INTERNET	<1%
27	eprints.radenfatah.ac.id	INTERNET	<1%
28	trijurnal.lemlit.trisakti.ac.id	INTERNET	<1%
29	eprints.walisongo.ac.id	INTERNET	<1%
30	www.e-jurnal.com	INTERNET	<1%
31	konsultasiskripsi.com	INTERNET	<1%
32	ejournal.stienusa.ac.id	INTERNET	<1%
33	www.digilib.uwp.ac.id	INTERNET	<1%
34	repo.iain-tulungagung.ac.id	INTERNET	<1%
35	es.scribd.com	INTERNET	<1%
36	hasnikorek.blogspot.com	INTERNET	<1%
37	lib.unnes.ac.id	INTERNET	<1%
38	repository.mercubuana.ac.id	INTERNET	<1%
39	elib.unikom.ac.id	INTERNET	<1%
40	repository.uinsu.ac.id	INTERNET	<1%

41	LL Dikti IX Turnitin Consortium on 2019-07-16	
	SUBMITTED WORKS	<1%
42	erepo.unud.ac.id	<1%
	INTERNET	
43	fe.budiluhur.ac.id	<1%
	INTERNET	
44	binamargaprolink.blogspot.com	<1%
	INTERNET	
45	jurnal.unigal.ac.id	<1%
	INTERNET	
46	eprints.iain-surakarta.ac.id	<1%
	INTERNET	
47	repo.pusikom.com	<1%
	INTERNET	
48	ejournal.stiesia.ac.id	<1%
	INTERNET	

**Excluded search repositories:**

- None

**Excluded from Similarity Report:**

- Bibliography
- Quotes
- Small Matches (less than 20 words).

**Excluded sources:**

- None

## **CURICULUM VITAE**

### **1. IDENTITAS PRIBADI**

Nama	: Vivi Rivani Antuli
Nim	: E21.16.105
Tempat/Tgl Lahir	: Gorontalo, 03 Desember 1998
Jenis Kelamin	: Perempuan
Angkatan	: 2016
Fakultas	: Ekonomi
Jurusan	: Manajemen
Konsentrasi	: Keuangan
Agama	: Islam
Alamat Kota	: Jl. Rambutan, Kec. Duingi Kel. Huangobotu Gorontalo

### **2. Riwayat Pendidikan**

#### **a. Pendidikan Formal**

1. Menyelesaikan belajar di SD Negeri 19 Kec. Duingi Kota Gorontalo, pada tahun 2010.
2. Kemudian melanjutkan ke jenjang berikutnya di SMP Negeri 4 Kota Gorontalo, pada tahun 2013.
3. Selanjutnya menyelesaikan belajar di SMA Negeri 1 Gorontalo, Kota Gorontalo pada tahun 2016.
4. Melanjutkan pendidikan tinggi di Universitas Ichsan Gorontalo, mengambil jurusan Manajemen di Fakultas Ekonomi.

#### **b. Pendidikan Non Formal**

1. Peserta Orientasi Mahasiswa Baru (OMB) yang diselenggarakan Badan Eksekutif Mahasiswa (BEM) dan Fakultas Ekonomi Universitas Ichsan Gorontalo.
2. Mengikuti Kuliah Kerja Lapangan di Luar Negeri pada tahun 2019.