

Jurnal+Tantri+Nur+Aisah+01 (1).docx

by Turnitin Official

Submission date: 20-Apr-2026 12:50AM (UTC+0900)

Submission ID: 2930698195

File name: Jurnal_Tantri_Nur_Aisah_01_1_.docx (4.4M)

Word count: 4786

Character count: 32651



Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan Terdaftar di BEI Periode 2018-2024

Tantri Nur Aisah¹, Ani Endaryati²

^{1,2} Universitas Sains dan Teknologi Komputer Semarang, Semarang Jawa Tengah Indonesia

Email author: tantrinuraisah@gmail.com, eni@stekom.ac.id

Article Info

Article history:

Received Januari 3, 2026

Revised Februari 17, 2026

Accepted June 28, 2026

Keywords:

Price to Book Value
Dividend Payout Ratio
Current Ratio
Return on Asset
Firm Value

ABSTRACT

This study examines how dividend policy, liquidity, and profitability affect firm value within pharmaceutical and health research companies listed on the Indonesian Stock Exchange. Firm value is represented by Price to Book Value (PBV), while the independent variables consist of Dividend Payout Ratio (DPR), Current Ratio (CR), and Return on Assets (ROA). The population covers all firms in the sector, with 56 observations selected through purposive sampling. Data analysis is conducted using multiple linear regression supported by SPSS software. The findings indicate that, on a partial basis, DPR and CR do not exert a significant influence on PBV. In contrast, ROA demonstrates a positive and statistically significant effect, suggesting that profitability serves as a primary consideration for investors in evaluating firm value. Furthermore, the simultaneous test (F-test) reveals that DPR, CR, and ROA collectively have a significant impact on PBV, with a coefficient of determination (R^2) of 47.9%. These results reinforce signaling theory, emphasizing that strong profitability performance sends a credible signal to the market in shaping firm value.

Corresponding Author:

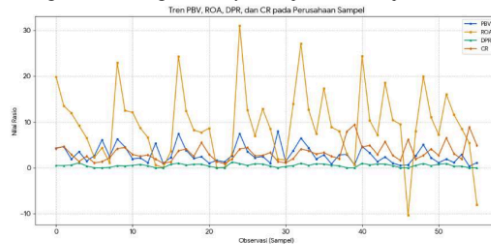
Tantri Nur Aisah
Universitas Sains dan Teknologi Komputer
Jl. Majapahit No. 605 Semarang
Email: tantrinuraisah@gmail.com



1. PENDAHULUAN

Menurut Brigham & Ehrhard (2020), nilai perusahaan merupakan manifestasi dari keyakinan para pemodal terhadap performa serta potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Fenomena fluktuasi nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV), menjadi perhatian utama karena dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental keuangan. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham, yang dapat menjadi sinyal bagi pemegang saham. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang lancarnya secara tepat waktu. Sementara itu, profitabilitas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset

yang dimiliki. Kedua variabel tersebut, bersama variabel terkait lainnya, memiliki peranan krusial dalam menilai kinerja keuangan serta meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal.



Gambar 1. Grafik Tren Perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan 2018-2024

Sumber : Data diolah (2026)

Berdasarkan gambar tersebut, terlihat bahwa variabel PBV bergerak tidak stabil dengan rentang nilai sangat lebar, yaitu antara 0,34 hingga 7,47. Rendahnya nilai PBV pada beberapa perusahaan sampel disinyalir berkaitan dengan kinerja profitabilitas yang tercemar dalam ROA. Grafik menunjukkan adanya titik-titik ekstrem dimana perusahaan mengalami kerugian hingga -10,36%, yang berdampak langsung pada penurunan kepercayaan pemegang saham di pasar modal. Selain itu, data juga menunjukkan bahwa meskipun DPR rata-rata berada pada angka 50,76%, namun tidak semua kenaikan dividen diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan secara proposional. Ketidakselarasan pergerakan antara rasio likuiditas (CR), profitabilitas dan nilai pasar ini memperkuat adanya faktor-faktor penting yang saling memengaruhi namun dengan intensitas yang berbeda sehingga memerlukan pengujian lebih lanjut melalui analisis regresi.

Sejumlah literatur memberikan pandangan berbeda terkait determinasi nilai perusahaan. Kebijakan dividen, misalnya, dianggap berpengaruh signifikan menurut Putra & Lestari (2016) yang didukung oleh penelitian Setiawati (2021), meskipun Pambudi dkk. (2022) mencatat adanya pengaruh negatif. Dalam aspek likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), terjadi perbedaan temuan antara Pambudi dkk. (2022) yang menunjukkan hasil negatif dengan Firdaus & Fuadati (2020) yang menunjukkan hasil positif signifikan. Di sisi lain, Zakaria & Djawoto (2020) menekankan bahwa profitabilitas yang diukur melalui ROA memegang peran penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Umbung dkk. (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ketidakconsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kebijakan dividen, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menciptakan celah penelitian. Novelty dalam penelitian ini terletak pada penekanannya terhadap perusahaan sektor farmasi dan riset kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2024, yang belum banyak diuji oleh penelitian terdahulu yang umumnya berfokus pada sektor makanan dan minuman, ritel, serta tekstil dan garmen dengan periode penelitian hingga 2019. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris baru karena perusahaan farmasi memiliki karakteristik yang khas, terutama dalam hal struktur modal, tingkat likuiditas, serta kebijakan pembagian dividen yang sangat dipengaruhi oleh intensitas kegiatan riset dan regulasi ketat di bidang kesehatan.

Selain itu, periode penelitian yang mencakup masa pra-pandemi, pandemi hingga pasca pandemi COVID-19 menjadikan kajian ini lebih kontekstual dan relevan untuk memahami dinamika perubahan nilai perusahaan di perusahaan farmasi. Dari model konseptual, penelitian ini mengintegrasikan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), likuiditas melalui *Current Ratio* (CR), serta profitabilitas dengan *Return on Asset* (ROA) secara simultan dalam menganalisis pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Pendekatan kombinatorial ini masih relatif terbatas diuji secara komprehensif, khususnya pada sektor farmasi dengan periode pengamatan yang lebih mutakhir. Secara metodologis, penelitian ini menerapkan analisis regresi linear berganda yang dinilai mampu memberikan estimasi lebih komprehensif dibandingkan pendekatan regresi sederhana yang banyak digunakan pada studi sebelumnya. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memperkuat landasan teoritis, khususnya dalam penerapan signaling theory dan trade-off theory, tetapi juga

memberikan implikasi praktis bagi investor maupun manajemen dalam merancang kebijakan keuangan yang optimal guna meningkatkan nilai perusahaan, terutama pada perusahaan farmasi dan riset kesehatan di periode pasca pandemi.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini mengangkat judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farnasi dan Riset Kesehatan Terdaftar di BEI Periode 2018-2024.” Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengkaji pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Current Ratio* (CR), dan *Return on Asset* (ROA), baik secara simultan maupun parsial, terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris serta menjadi referensi yang relevan dalam pengambilan keputusan keuangan dan investasi.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Signalling Theory (Teori Sinyal)

Brigham & Houston (2019) mengemukakan bahwa teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan upaya manajemen perusahaan dalam menyampaikan prospek perusahaan kepada para pemegang saham. Sinyal yang bersifat positif akan direspon oleh investor sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Respon tersebut dapat meningkatkan minat investasi, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham di pasar dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2.2 Agency Theory (Teori Keagenan)

Supriyono (2018) menjelaskan bahwa teori keagenan menggambarkan hubungan antara pihak pemilik (prinsipal dan pihak pengelola (agen), di mana prinsipal mendelegasikan wewenang kepada manajer untuk mengambil keputusan dalam menjalankan perusahaan. Manajer diberikan amanah oleh pemegang saham untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan demi menambah nilai perusahaan. Prinsipal dapat menetapkan batasan-batasan untuk mengendalikan kepentingan pribadi agen ketika prinsipal dan agen memiliki kepentingan masing-masing. Hal ini dibatasi dengan memberikan insentif, biaya pemantauan dan biaya ikatan atau yang dikenal dengan biaya agensi untuk mencegah tindakan menyimpang yang dilakukan oleh agen.

2.3 Trade-Off Theory

Teori ini menekankan pentingnya keseimbangan antara tingkat risiko dan imbal hasil dalam menentukan struktur modal serta pengelolaan aset perusahaan. Myers (1984) menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menghadapi risiko kebangkrutan yang lebih rendah, namun di sisi lain berpotensi mengalami penurunan tingkat keuntungan karena aset lancar tidak dimanfaatkan secara produktif. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola likuiditas dan profitabilitas secara proposional agar nilai perusahaan tetap terjaga.

2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang merefleksikan bagaimana investor menilai kinerja serta prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Indrarini (2019), nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dipercayakan, yang umumnya dikaitkan dengan pergerakan harga saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Penggunaan PBV dinilai relevan karena mampu menangkap respons pasar secara langsung terhadap kebijakan keuangan perusahaan, terutama pada sektor farmasi yang cenderung sensitif terhadap dinamika ekonomi dan regulasi pemerintah. Semakin tinggi nilai PBV, semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan tersebut.

2.5 Kebijakan Dividen

Musthafa (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan krusial dalam manajemen keuangan, yang berkaitan dengan penentuan apakah laba perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai sumber pendanaan internal untuk investasi di masa mendatang. Kebijakan ini umumnya diukur *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dalam perspektif teori sinyal, pembagian dividen dapat dipandang sebagai indikator positif mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Oleh karena itu, penerapan kebijakan dividen yang tepat diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

2.6 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Hery, 2016). Sejalan dengan itu, Fahmi (2017) mendefinisikan rasio likuiditas sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu, sehingga mencerminkan tingkat kelancaran kondisi

keuangan perusahaan dalam jangka pendek. Tingkat likuiditas perusahaan diukur menggunakan rumus *Current Ratio* (CR). Dalam konteks *Trade-Off Theory* manajemen harus menyeimbangkan antara risiko likuiditas dan profitabilitas. Likuiditas yang terlalu tinggi dapat mengurangi tingkat pengembalian investasi, sementara likuiditas yang rendah meningkatkan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, CR dipilih karena mampu menunjukkan keseimbangan tersebut dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

2.8 Profitabilitas

Sutrisno (2019) menyatakan bahwa profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh sumber daya atau modal yang dimiliki. Dalam teori keagenan, manajer berkewajiban memaksimalkan nilai perusahaan demi kepentingan pemegang saham. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen mampu menjalankan fungsinya secara efektif, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki. ROA dianggap sebagai indikator paling efisien untuk menilai efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan (Ghozali, 2021).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan deskriptif dan kasual. Pendekatan deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai kondisi masing-masing variabel berdasarkan data yang telah dikumpulkan, sementara pendekatan kasual bertujuan untuk menguji hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan variabel dependen. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari sumber resmi, seperti Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id>), dengan periode pengamatan tahun 2018-2024. Variabel yang dianalisis meliputi kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), likuiditas dengan *Current Ratio* (CR), serta profitabilitas dengan *Return on Assets* (ROA). Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data dari laporan keuangan dan publikasi resmi yang relevan dengan kebutuhan penelitian.

Teknik analisis data didahului dari analisis deskriptif untuk mengelola data mentah menjadi informasi yang mudah dipahami melalui ukuran pemusatan dan penyebaran data, serta melihat kecenderungan data. Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi dasar analisis.

Setelah itu, analisis dilanjutkan dengan menggunakan regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, yang dirumuskan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2018-2024 di *website* BEI maupun *website* perusahaan masing-masing.
2. Perusahaan farmasi dan riset kesehatan yang tercatat di BEI serta masih aktif beroperasi selama periode penelitian.
3. Perusahaan tetap dimasukkan kedalam sampel meskipun tidak membagikan dividen pada tahun tertentu. Dalam hal ini, nilai DPR akan dicatat sebagai nol (0) bagi perusahaan yang tidak melakukan pembagian dividen.
4. Data yang dibutuhkan tersedia secara lengkap dan sesuai dengan variabel penelitian selama proses pengamatan.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan melalui uji t (parsial) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, serta uji F (simultan) untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama. Seluruh proses analisis data diolah menggunakan perangkat lunak IBM SPSS Statistics versi 26 dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar 5%.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2024. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 8 perusahaan dengan total 56 observasi. Penyajian hasil dan pembahasan dilakukan secara sistematis, dimulai dari analisis deskriptif, dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, kemudian analisis regresi linier berganda, serta diakhiri dengan pengujian hipotesis.

4.1 Analisis Deskriptif

Tabel 1
Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	56	0,00	1,24	0,4895	0,35123
CR	56	0,90	9,40	3,3316	1,88702
ROA	56	-10,36	31,00	9,3654	7,95974
PBV	56	0,34	7,99	2,8246	1,90664
Valid N (listwise)	56				

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 1, total observasi (N) dalam penelitian ini berjumlah 56 data yang diperoleh dari 8 perusahaan sektor farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel Dividend Payout Ratio (DPR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,24. Rata-rata (mean) DPR sebesar 0,4895 mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel membagikan sekitar 48,95% laba bersihnya sebagai dividen kepada pemegang saham. Selain itu, nilai standar deviasi sebesar 0,35123 yang lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi data DPR relatif rendah, sehingga distribusi data cenderung homogen dan tidak memperlihatkan perbedaan yang signifikan antar perusahaan dalam sampel penelitian.

Variabel CR menunjukkan nilai terendah sebesar 0,90 dan tertinggi sebesar 9,40. Rata-rata tingkat likuiditas perusahaan sampel berada pada angka 3,3316 yang berarti aset lancar perusahaan mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya hingga 3,33 kali. Standar deviasi sebesar 1,88702 mencerminkan adanya variasi kemampuan likuiditas yang cukup beragam diantara perusahaan-perusahaan yang diteliti.

Kinerja profitabilitas melalui ROA tercatat memiliki rentang yang cukup lebar, dengan nilai minimum sebesar -10,36 menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami kerugian dan nilai maksimum 31,00. Nilai rata-rata Return on Assets (ROA) sebesar 9,3654 dengan standar deviasi 7,95974 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan mampu menghasilkan laba sekitar 9,37% dari total aset yang dimiliki.

Sementara itu, variabel Price to Book Value (PBV) sebagai indikator nilai pasar perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,34 dan maksimum 7,99. Rata-rata PBV sebesar 2,8246 mengindikasikan bahwa saham perusahaan dalam sampel, secara umum, diperdagangkan sekitar 2,82 kali dari nilai bukunya. Standar deviasi sebesar 1,90664 menunjukkan tingkat volatilitas nilai pasar moderat didalam kelompok data penelitian.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji analisis regresi linear berganda, peneliti melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikoleniaritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi secara normal. Data dikategorikan berdistribusi normal apabila nilai Asymp. Sig melebihi 0,05 (Ghozali, 2016).

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,53261885
Most Extreme Differences	Absolute	0,085
	Positive	0,085
	Negative	-0,063
Test Statistic		0,085
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji tabel 2, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,200. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa residual model regresi terdistribusi normal dan memenuhi asumsi prasyarat uji normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi kuat di antara variabel bebas. Kriteria yang digunakan dalam pengujian ini adalah nilai *Tolerance* > 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
DPR	0,575	1,687	Tidak Terjadi Multikolinearitas
CR	0,948	1,037	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROA	0,571	1,714	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengujian, nilai *tolerance* dan VIF pada seluruh variabel independen telah memenuhi kriteria tersebut, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi. Dengan demikian, model penelitian ini telah lolos uji asumsi klasik terkait multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat hubungan antara residual (kesalahan pengganggu) pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung autokorelasi agar hasil estimasi menjadi lebih

reliabel. Dalam penelitian ini, pengujian autokorelasi dilakukan menggunakan metode Durbin-Watson (DW).

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,595 ^a	0,354	0,317	1,57621	2,103

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4, nilai Durbin-Watson (DW) yang diperoleh sebesar 2,103. Mengacu pada kriteria pengambilan keputusan, yaitu $dU < d < 4 - dU$ atau $1,664 < 2,103 < 2,336$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan adanya gejala autokorelasi. Dengan demikian, data dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi bebas autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas (homoskedastisitas). Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan menggunakan Uji Glejser, yaitu dengan meregresikan variabel independen terhadap nilai absolut residual ($|e|$).

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Nilai Signifikansi (Sig.)	Keterangan
DPR	0,181	Bebas Heteroskedastisitas
CR	0,893	Bebas Heteroskedastisitas
ROA	0,352	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan tabel 5, nilai signifikansi dari seluruh variabel independen berada di atas 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Hal ini menunjukkan bahwa varians residual antar pengamatan bersifat konstan (homoskedastisitas). Dengan demikian, model regresi telah memenuhi salah satu asumsi klasik dan layak digunakan untuk pengujian hipotesis selanjutnya.

4.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini bertujuan untuk menilai sejauh mana kekuatan hubungan serta arah pengaruh variabel independen, yaitu DPR, CR, dan ROA, terhadap variabel dependen yang diukur dengan PBV.

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,342	0,528		4,435	0,000
DPR	-1,151	0,786	-0,212	-1,464	0,149
CR	-0,164	0,115	-0,162	-1,428	0,159
ROA	0,170	0,035	0,709	4,861	0,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel Coefficients, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 2,342 - 1,151(DPR) - 0,164(CR) + 0,170(ROA) + e$$

Nilai konstanta (α) sebesar 2,342 menunjukkan bahwa apabila variabel independen yang terdiri dari DPR, CR, dan ROA diasumsikan bernilai tetap atau nol, maka nilai PBV berada pada angka 2,342.

Koefisien regresi DPR (X_1) sebesar -1,151 mengindikasikan adanya hubungan negatif antara DPR dan PBV. Artinya, setiap peningkatan satu satuan DPR diperkirakan akan menurunkan PBV sebesar 1,151 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Namun demikian, secara statistik pengaruh tersebut tidak signifikan karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05.

Koefisien regresi CR (X_2) sebesar -0,164 juga menunjukkan hubungan negatif terhadap PBV. Hal ini berarti setiap kenaikan satu satuan CR cenderung menurunkan PBV sebesar 0,164 satuan. Sama halnya dengan DPR, pengaruh CR terhadap PBV tidak terbukti signifikan secara statistik.

Sementara itu, koefisien regresi ROA (X_3) sebesar 0,170 menunjukkan hubungan positif dengan PBV. Setiap peningkatan satu satuan ROA diprediksi akan meningkatkan PBV sebesar 0,170 satuan. Hubungan positif ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, variabel ROA terbukti berpengaruh signifikan secara statistik dengan nilai p sebesar 0,000.

Secara keseluruhan, hasil analisis menunjukkan bahwa dari ketiga variabel independen yang diuji, hanya ROA yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor cenderung lebih mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan kebijakan dividen maupun tingkat likuiditas dalam menilai perusahaan.

4.5 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisis signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan melalui dua metode statistik, yaitu uji t untuk menguji pengaruh secara parsial dan uji F untuk menguji pengaruh secara simultan. Setiap pengujian menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$) sebagai acuan dalam pengambilan keputusan. Hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai signifikansi $< 0,05$, dan dinyatakan tidak diterima apabila nilai signifikansi $> 0,05$.

1. Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Tabel 7
Hasil Uji t (Parsial)

No	Hipotesis	Variabel	Koefisien (B)	t-hitung	Sig.	Keputusan
1	H ₁	DPR (X_1) \rightarrow PBV (Y)	-,212	-1,464	0,149	Ditolak
2	H ₂	CR (X_2) \rightarrow PBV (Y)	-,162	-1,428	0,159	Ditolak
3	H ₃	ROA (X_3) \rightarrow PBV (Y)	,709	4,861	0,000	Diterima

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 7, variabel DPR (X_1) memiliki nilai t-hitung sebesar -1,464 dengan tingkat signifikansi 0,149 ($> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, sehingga hipotesis pertama (H₁) ditolak. Secara parsial, kebijakan dividen yang diprosikan melalui DPR belum mampu menjadi faktor utama dalam menentukan nilai pasar perusahaan (PBV) pada sampel penelitian ini.

Selanjutnya, variabel CR (X_2) memiliki nilai t-hitung sebesar -1,428 dengan tingkat signifikansi 0,159 ($> 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa CR berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap PBV, sehingga hipotesis kedua (H₂) juga ditolak.

Sementara itu, variabel ROA (X_3) menunjukkan nilai t-hitung sebesar 4,861 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Dengan demikian, ROA terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sehingga hipotesis ketiga (H₃) diterima.

2. Uji F (Uji Simultan)

Uji F bertujuan untuk menilai kelayakan model regresi dalam memprediksi variabel dependen serta menguji apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap

variabel dependen. Proses pengujianya dilakukan dengan mengacu pada hasil yang terdapat dalam tabel ANOVA.

Tabel 8
Hasil Uji F (Simultan)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	70,751	3	23,584	9,493	,000 ^b
	Residual	129,191	52	2,484		
	Total	199,941	55			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, CR, DPR

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai F-hitung sebesar 9,493 dengan tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel DPR, CR, dan ROA secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV, sehingga hipotesis keempat (H4) dapat diterima.

Tabel 9
Ringkasan Keputusan Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H ₁	Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Ditolak
H ₂	Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Ditolak
H ₃	Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Diterima
H ₄	Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Diterima

Sumber : Data diolah (2026)

4.6 PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, berikut adalah penjabaran mendalam mengenai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap PBV.

1. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DPR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,149, sehingga hipotesis pertama (H1) tidak diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan *Dividend Irrelevance Theory* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller, yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besarnya dividen yang dibagikan, melainkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Dalam konteks penelitian ini, investor cenderung tidak menjadikan pembagian dividen sebagai pertimbangan utama, melainkan lebih memfokuskan perhatian pada strategi perusahaan dalam mengalokasikan laba untuk mendukung pertumbuhan di masa yang akan datang.

2. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Variabel CR menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,159, sehingga hipotesis kedua (H2) tidak dapat diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penilaian pasar. Meskipun likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, kondisi tersebut tidak selalu dipersepsikan positif oleh investor.

Dalam beberapa kasus, nilai CR yang terlalu tinggi justru dapat diartikan sebagai adanya dana yang tidak dimanfaatkan secara optimal (*idle cash*), sehingga mencerminkan kurang efisiennya pengelolaan aset lancar. Oleh karena itu, besarnya aset lancar tidak secara langsung meningkatkan nilai pasar perusahaan, karena investor cenderung lebih mempertimbangkan efisiensi penggunaan dana dibandingkan sekadar tingkat keamanan likuiditas.

3. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan koefisien bernilai positif, sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas

merupakan faktor paling dominan yang berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi tersebut sejalan dengan *Signaling Theory*, dimana tingkat *Return on Assets* (ROA) yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kinerja perusahaan yang baik serta efisiensi dalam pengelolaan aset. Sinyal ini kemudian meningkatkan kepercayaan investor, yang berdampak pada meningkatnya permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham hingga melampaui nilai bukannya. Dalam penelitian ini, profitabilitas terbukti menjadi pendorong utama dalam pembentukan nilai perusahaan.

4. Pengaruh Simultan DPR, CR dan ROA terhadap PBV

Secara simultan, hasil uji F menunjukkan bahwa variabel DPR, CR, dan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Hal ini dibuktikan dengan nilai F-hitung sebesar 9,493 serta tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis keempat (H4) diterima. Meskipun secara parsial tidak semua variabel menunjukkan pengaruh yang dominan, namun secara bersama-sama ketiga rasio tersebut tetap menjadi indikator fundamental yang digunakan oleh pasar dalam menilai kelayakan dan nilai suatu perusahaan. Selain itu, kemampuan model dalam menjelaskan variasi PBV sebesar 35,4% menunjukkan bahwa faktor-faktor fundamental keuangan memiliki kontribusi yang cukup berarti dalam menentukan nilai perusahaan, meskipun masih terdapat variabel lain di luar model yang turut memengaruhi.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

a. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, penelitian ini menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Current Ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) secara parsial. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya dividen yang dibagikan belum tentu menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai perusahaan, dan tingkat likuiditas juga tidak memberikan dampak yang berarti terhadap nilai perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pasar cenderung lebih menekankan pada kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset secara produktif dibandingkan hanya pada aspek keamanan aset lancar.

Sebaliknya, *Return on Assets* (ROA) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menegaskan bahwa profitabilitas merupakan faktor utama sekaligus determinan kunci dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam mencetak laba memberikan sinyal positif yang merespon secara langsung oleh investor melalui peningkatan harga pasar saham.

Namun, secara simultan DPR, CR dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini membuktikan bahwa kombinasi dari ketiga variabel tersebut tetap memiliki peran dalam membentuk persepsi investor, meskipun secara individual tidak semuanya berpengaruh signifikan. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh satu faktor saja, tetapi merupakan hasil interaksi dari berbagai kebijakan dan kinerja keuangan perusahaan.

b. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, beberapa rekomendasi yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan farmasi dan riset kesehatan, disarankan untuk lebih memfokuskan strategi pada peningkatan aset. Hal ini penting karena profitabilitas terbukti menjadi faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan juga perlu menjaga keseimbangan antara likuiditas dan produktivitas aset agar tidak terjadi kelebihan dana menganggur yang dapat menurunkan potensi keuntungan.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dengan lebih memperhatikan indikator profitabilitas dibandingkan hanya berfokus pada kebijakan dividen atau likuiditas.

3. Sejalan dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor farmasi dan riset kesehatan lebih dipengaruhi oleh faktor profitabilitas dibandingkan kebijakan dividen dan likuiditas. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengembangkan model yang lebih komprehensif dengan memasukkan variabel tambahan. Variabel seperti *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan serta struktur modal berpotensi memberikan penjelasan yang lebih mendalam mengenai determinan nilai perusahaan. Perluasan cakupan penelitian dapat dilakukan dengan menggunakan metode analisis data panel atau pendekatan longitudinal agar mampu menangkap dinamika perubahan kinerja perusahaan dari waktu ke waktu. Penelitian selanjutnya juga dapat memperluas objek ke sektor industri lain atau membandingkan antar sektor, sehingga diperoleh generalisasi hasil yang lebih luas serta relevan dalam pengambilan keputusan investasi dan kebijakan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial Management: Theory and Practice*. Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & J.F. Houston (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Firdaus, E., & Fuadati, S. R. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(4), 1–15. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3029>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 edisi ke-10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. (2016). *Financial Ratio for Business*. Jakarta: Grasindo
<https://lembarsaham.com>
<https://www.indopremier.com>
- Indarini, S. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (*Good Governance* dan Kebijakan Perusahaan). Surabaya: Scopindo.
- Industri Kimia, Farmasi dan Obat Tradisional Terus Tumbuh di Masa Pandemi Covid-19
<https://databoks.katadata.co.id/pdb/statistik/5209cea79ff68f3/industri-kimia-farmasi-dan-obat-tradisional-terus-tumbuh-di-masa-pandemi-covid-19>
- Laporan Keuangan Perusahaan Sektor Farmasi dan Kesehatan (2018-2024). <https://www.idx.com>
- Pambudi, A. S., Ahmad, G. N., & Mardiyati, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan*, 3(1). <https://doi.org/10.21009/jbmk.0301.19>
- Putra, A. A. N. D. A., & Putu V. Lestari. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 2016. <https://www.neliti.com/publications/253133/pengaruh-kebijakan-dividen-likuiditas-profitabilitas-dan-ukuran-perusahaan-terha#>
- Setiawati, Setiawati. (2021). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 1(8), 1581-1590. <https://www.neliti.com/publications/467269/analisis-pengaruh-kebijakan-deviden-terhadap-nilai-perusahaan-pada-perusahaan-fa#cite>
- Umbung, M. H., Ndoen, W. M., & Amtiran, P. Y. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 211–221.
- Zakaria, A., & Djawoto. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(5), 1–14. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3042>

ORIGINALITY REPORT

21%

SIMILARITY INDEX

24%

INTERNET SOURCES

20%

PUBLICATIONS

20%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id Internet Source	3%
2	Submitted to Sultan Agung Islamic University Student Paper	2%
3	Submitted to Universitas Muhammadiyah Jember Student Paper	2%
4	journal.stekom.ac.id Internet Source	1%
5	Submitted to UPN Veteran Yogyakarta Student Paper	1%
6	Submitted to LPPM Student Paper	1%
7	journal.ipm2kpe.or.id Internet Source	1%
8	journal.ilmudata.co.id Internet Source	1%
9	Indah Lestari, Ridho Riadi Akbar. "Pengaruh Promosi, Citra Sekolah, Kepercayaan dan Kualitas Pelayanan Terhadap Minat Pendaftaran Siswa Di SMA Plus Assalaam", RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business, 2026 Publication	1%

10	Putri Bella Pertiwi, Marwan Setiawan, Evrina. "Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada PT. Kalbe Farma TBK Periode 2015–2024", Jurnal Pengabdian Masyarakat dan Riset Pendidikan, 2026 Publication	1 %
11	Submitted to Universitas Hayam Wuruk Perbanas Student Paper	1 %
12	repository.iainpalopo.ac.id Internet Source	1 %
13	eprints.ipdn.ac.id Internet Source	1 %
14	dirdosen.budiluhur.ac.id Internet Source	1 %
15	Yosia Margaretha Ghani, Riswan Riswan. "Pengaruh Arus Kas Operasi, Pajak Tangguhan, dan Tingkat Hutang terhadap Persistensi Laba dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024)", RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business, 2026 Publication	1 %
16	www.ojspustek.org Internet Source	1 %
17	Submitted to Universitas PGRI Palembang Student Paper	1 %
18	repository.umsu.ac.id Internet Source	1 %

19

Salimah Seli, Aat Sutihat. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan", RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business, 2026

Publication

1 %

20

Submitted to Universitas Negeri Surabaya

Student Paper

1 %

21

journalcenter.org

Internet Source

1 %

Exclude quotes Off

Exclude matches < 1%

Exclude bibliography On