



**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016**

Skripsi

Disusun Oleh :

Anida Fikriyah

0211 14 492

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSIRAS PAKUAN
BOGOR**

MEI 2018

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen Program
Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan,
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi

Ketua Program Studi



(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA.)

(Herdiyana, S.E., M.M.)

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari: Selasa, Tanggal: 22/Mei/2018

Anida Fikriyah
0211 14 492

Menyetujui,
Ketua Sidang,


(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA.)

Ketua Komisi Pembimbing,


(Dr. Edhi Asmirantho, S.E., M.M.)

Anggota Komisi Pembimbing


(Dr. Chaidir, S.E., M.M.)

ABSTRAK

Anida fikriyah. 021114492. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Dibawah bimbingan Edhi Asmirantho dan Chaidir. 2018.

Industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor industri yang cukup menarik. Hal ini dikarenakan produk barang konsumsi selalu dibutuhkan dalam kehidupan manusia. Sadar atau tidak sadar, manusia pasti membutuhkannya. Indonesia salah satu negara dengan pertumbuhan pasar farmasi tercepat di dunia. Potensi untuk pengembangan masa depan industri farmasi cukup besar mengingat relatif rendah pengeluaran kesehatan total dan pengeluaran farmasi di Indonesia. Meningkatnya jumlah fasilitas distribusi di sektor farmasi juga mendukung perkembangan industri farmasi. Sementara itu di sisi kompetisi persaingan bisnis yang semakin ketat dalam industri farmasi memerlukan pembangunan brand awareness dan diversifikasi produk perusahaan untuk mengikuti perkembangan kebutuhan konsumen. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016, baik secara simultan maupun parsial.

Jenis penelitian yang digunakan yaitu verifikatif dengan metode *explanatory survey*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersifat kuantitatif. Penentuan sample dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 8 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan menggunakan aplikasi E-Views 9.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Sedangkan variabel QR berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap PBV, variabel ROE berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap PBV, variabel DPR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap PBV, dan variabel DER berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap PBV. Secara simultan (bersama-sama) *Quick Ratio (QR)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Dividend Payot Ratio (DPR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap PBV. Nilai *Adjusted R Square* dalam penelitian ini adalah 0.938108 hal ini berarti variabel QR, ROA, ROE, DPR dan DER memberikan kontribusi pengaruh sebesar 93.81% dan sisanya 6.19% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

Kata kunci : *Quick Ratio (QR)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Dividend Payot Ratio (DPR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price to Book Value (PBV)*

ABSTRACT

Anida Fikriyah. 021114492. The influence of the liquidity, Profitability, Dividend Policy Liabilities and Policies Of Corporate Values In Pharmaceutical the Sector Sub Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2012-2016. Edhi Asmirantho and Chaidir. 2018.

Consumer goods industry is one of the interesting industrial sectors. This is because the product of consumer goods is always needed in human life. Consciously or unconsciously, humans need it. Indonesia is one of the fastest growing pharmaceutical market countries in the world. The potential for the future development of the pharmaceutical industry is considerable considering the relatively low total health spending and pharmaceutical expenditures in Indonesia. The increasing number of distribution facilities in the pharmaceutical sector also supports the development of the pharmaceutical industry. Meanwhile, competition in the increasingly fierce business competition in the pharmaceutical industry requires the development of brand awareness and product diversification of the company to follow the development of consumer needs. The influence of the liquidity, Profitability, Dividend Policy Liabilities and Policies Of Corporate Values In Pharmaceutical the Sector Sub Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2012-2016, either simultaneously or partially.

This type of research is verifcatif with the explanatory survey. This research uses secondary data that is quantitative. Determination of the sample by using purposive sampling method, so obtained 8 sample companies in the study. The analysis method used is panel data regression analysis using E-Views 9 application.

The result of the research show the partially ROA variable have positive and significant effect to PBV. While the variable QR have negative but not significant to PBV, variable ROE have positivebut not significant to PBV, variable DPR have positive but not significant to PBV, variable DER have negative but not significant to PBV. Simultaneously Quick Ratio (QR), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR) and Debt to Equity Ratio (DER) have a significant effect on firm value,. The value of Adjusted R Square in this study is 0.938108 this means that the variables QR, ROE, DPR, and DER contribute influence 93.81% and the rest 6.19% influenced by other variables outside the research model.

Keywords : *Quick Ratio (QR), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Dividend Payot Ratio (DPR), dan Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV)*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kita panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat, hidayah, inayah dan petunjuk-Nya serta tidak lupa salawat serta salam semoga selalu tercurah kepada junjungan kita nabi besar Muhammad SAW yang telah menjadi suri tauladan bagi kita umatnya hingga akhir zaman, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016”**

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam mengikuti Sidang Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan. Skripsi ini dapat terwujud berkat bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang terlibat dalam penyelesaian skripsi ini. Ucapan terima kasih ini penulis tunjukan kepada:

1. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
2. Bapak Drs. Ketut Sunarta, Ak., M.M., CA. selaku Wakil Dekan Bidang Akademik Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
3. Bapak Herdiyana, S.E., M.M. selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
4. Ibu Tutus Rully, S.E., M.M. selaku Sekretaris Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
5. Bapak Dr. Edhi Asmirantho, S.E., M.M. selaku ketua komisi pembimbing yang selalu memberikan bimbingan dan masukan sehingga skripsi ini dapat selesai.
6. Bapak Dr. Chaidir, S.E., M.M. selaku anggota komisi pembimbing yang selalu memberikan bimbingan dan masukan sehingga skripsi ini dapat selesai.
7. Ibu Yudhia Mulya S.E, M.M. dan Bapak Dr. Arief Tri hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA selaku dosen Konsentrasi Manajemen Keuangan yang telah memberikan banyak ilmu selama saya menjadi mahasiswa.

8. Ibu Dwi Meyliani R selaku koodinator Seminar Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
9. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan yang telah memberikan ilmu dan dukungannya.
10. Staff Tata Usaha dan Karyawan Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
11. Khususnya keluarga tercinta : Kedua Orang Tuaku, Kakakku dan Keponakanku yang selalu memberikan doa, semangat dan kasih sayang tulus serta dukungan moril maupun materil dari awal hingga saat ini.
12. Seluruh teman-teman seperjuangan khususnya dari Konsentrasi Manajemen Keuangan dan kelas L Manajemen angkatan 2014.
13. Sahabat-sahabatku tercinta yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang telah memberikan doa, dukungan serta dorongan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Dalam penulisan skripsi ini penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan, untuk itu penulis mengharapkan dengan terbuka kritik dan saran yang membangun dari semua pihak demi penyempurnaan dimasa yang akan datang. Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada semua pihak. Terima kasih

Bogor, Mei 2018

Penulis

DAFTAR ISI

JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah	13
1.2.1. Identifikasi Masalah	13
1.2.2. Perumusan Masalah.....	14
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	15
1.3.1. Maksud Penelitian	15
1.3.2. Tujuan Penelitian	15
1.4. Kegunaan Penelitian	16
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Manajemen Keuangan	17
2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan	17
2.1.2. Tujuan Manajemen Keuangan	17
2.2. Likuiditas	18
2.2.1. Pengertian Likuiditas	18
2.2.2. Indikator Likuiditas	18
2.3. Profitabilitas	19
2.3.1. Pengertian Profitabilitas	19
2.3.2. Indikator Profitabilitas	19
2.4. Kebijakan Dividen	21
2.4.1. Pengertian Dividen	21
2.4.2. Pengertian Kebijakan Dividen	21
2.4.3. Teori Kebijakan Dividen	22
2.4.4. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen ..	25
2.4.5. Mengukur Tingkat Pembayaran Dividen	25
2.5. Kebijakan Hutang	26
2.5.1. Pengertian Hutang	26
2.5.2. Pengertian Kebijakan Hutang	26

	2.5.3. Mengukur Kebijakan Hutang	26
2.6.	Nilai Perusahaan	27
	2.6.1. Pengertian Nilai Perusahaan	27
	2.6.2. Jenis-Jenis Rasio Nilai Perusahaan	27
	2.6.3. Mengukur Nilai Perusahaan	28
2.7.	Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran	29
	2.7.1. Penelitian Sebelumnya	29
	2.7.2. Kerangka Pemikiran	34
	2.7.3. Konstelasi Penelitian	38
2.8.	Hipotesis	39
BAB III	METODE PENELITIAN	
3.1.	Jenis Penelitian	40
3.2.	Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian	40
	3.2.1. Objek Penelitian	40
	3.2.2. Unit Analisis	40
	3.2.3. Lokasi Penelitian	40
3.3.	Jenis dan Sumber Data Penelitian	40
	3.3.1. Jenis Data Penelitian	40
	3.3.2. Sumber Data Penelitian	41
3.4.	Operasionalisasi Variabel	41
3.5.	Metode Penarikan Sampel	43
3.6.	Metode Pengumpulan Data	43
3.7.	Metode Pengolahan/Analisis Data	44
	3.7.1. Teknik Estimasi Model Regresi Data Panel	44
	3.7.2. Uji Asumsi Klasik	46
	3.7.2.1 Uji Normalitas	46
	3.7.2.2. Uji Autokorelasi	46
	3.7.2.3. Uji Heterokedastisitas	47
	3.7.2.4. Uji Multikolinearitas	47
	3.7.3. Analisis Regresi Data Panel	48
	3.7.3.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	48
	3.7.3.2. Adjusted R Square (R^2)	48
	3.7.3.3. Standar Error of The Estimate	49
	3.7.4. Analisis Statistik Deskriptif	49
	3.7.5. Uji Hipotesis	49
	3.7.5.1. Uji F (Secara Simultan)	49
	3.7.5.2. Uji t (Secara Parsial)	49
BAB IV	HASIL PENELITIAN	
4.1.	Hasil Pengumpulan Data	51
	4.1.1. Pengumpulan Data	51
	4.1.2. Profil Perusahaan Sub Sektor Farmasi	52

4.1.3.	Analisis Data Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan sub Sektor Farmasi	56
4.1.4.	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	63
4.2.	Analisis Data	64
4.2.1.	Hasil Analisis Data Panel	64
4.2.2.	Uji Asumsi Klasik	65
4.2.3.	Hasil Uji Regresi Data Panel	67
4.3.	Pembahasan	69
4.3.1.	Pembahasan Hasil Uji Regresi Data Panel, Uji F dan t ...	69
4.4.	Interpretasi Hasil Penelitian	71
4.4.1.	Pengaruh QR Terhadap PBV	71
4.4.2.	Pengaruh ROA Terhadap PBV	72
4.4.3.	Pengaruh ROE Terhadap PBV	72
4.4.4.	Pengaruh DPR Terhadap PBV	73
4.4.5.	Pengaruh DER Terhadap PBV	73
4.4.6.	Pengaruh QR, ROA, ROE, DPR, DER Terhadap PBV	74
BAB IV	SIMPULAN DAN SARAN	
5.1.1.	Simpulan	75
5.1.2.	Saran	76
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel 1: <i>Price to Book Value</i> (PBV) Perusahaan Sub Sektor Farmasi	2
Tabel 2: <i>Quick Ratio</i> (QR) Perusahaan Sub Sektor Farmasi	4
Tabel 3: <i>Return On Asset</i> (ROA) Perusahaan Sub Sektor Farmasi.....	6
Tabel 4: <i>Return On Equity</i> (ROE) Perusahaan Sub Sektor Farmasi	8
Tabel 5: <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Perusahaan Sub Sektor Farmasi	10
Tabel 6: <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Sub Sektor Farmasi	11
Tabel 7: Penelitian Sebelumnya	29
Tabel 8: Operasionalisasi Variabel	42
Tabel 9: Sampel Penelitian	51
Tabel 10: Hasil Analisis Deskriptif Statistik	63
Tabel 11: Hasil Uji Chow	64
Tabel 12: Hasil Uji Hausman	65
Tabel 13: Hasil Uji Jarque Bera	65
Tabel 14: Hasil Uji Durbin Watson	66
Tabel 15: Hasil Uji Glejser	66
Tabel 16: Hasil Uji Multikolinieritas	67
Tabel 17: Hasil Uji Regresi Data Panel	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 : Grafik Perkembangan QR dengan PBV	5
Gambar 2 : Grafik Perkembangan ROA dengan PBV	7
Gambar 3 : Grafik Perkembangan ROE dengan PBV	8
Gambar 4 : Grafik Perkembangan DPR dengan PBV	10
Gambar 5 : Grafik Perkembangan DER dengan PBV	12
Gambar 6 : Konstelasi Penelitian	38
Gambar 7 : Perkembangan <i>Quick Ratio</i> (QR)	57
Gambar 8 : Perkembangan <i>Return On Asset</i> (ROA)	58
Gambar 9 : Perkembangan <i>Return On Equity</i> (ROE)	59
Gambar 10 : Perkembangan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	60
Gambar 11 : Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	61
Gambar 12 : Perkembangan <i>Price to Book Value</i> (PBV)	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : *Price to Book Value* (PBV)

Lampiran 2 : *Quick Ratio* (QR)

Lampiran 3 : *Return On Asset* (ROA)

Lampiran 4 : *Return On Equity* (ROE)

Lampiran 5 : *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Lampiran 6 : *Debt to Equity Ratio* (DER)

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan dunia bisnis di Indonesia salah satunya didukung oleh keberadaan pasar modal di suatu negara yang dapat dijadikan sebagai salah satu ukuran untuk melihat maju mundurnya dinamika bisnis yang terjadi di negara tersebut, serta untuk melihat tentang bagaimana kegairahan bisnis negara yang bersangkutan dalam menggerakkan berbagai kebijakan ekonominya.

Banyaknya penduduk, pola hidup semakin meningkat dan tingkat kesadaran masyarakat terhadap kesehatan, dukungan meningkat untuk program kesehatan pemerintah dengan beberapa perbaikan dalam perekonomian dan daya beli masyarakat menjadi dasar yang kuat untuk pengembangan industri farmasi di negeri ini. Potensi untuk pengembangan masa depan industri farmasi cukup besar mengingat relatif rendah pengeluaran kesehatan total dan pengeluaran farmasi di Indonesia. Meningkatnya jumlah fasilitas distribusi di sektor farmasi juga mendukung perkembangan industri farmasi. Sementara itu di sisi kompetisi persaingan bisnis yang semakin ketat dalam industri farmasi memerlukan pembangunan brand awareness dan diversifikasi produk perusahaan untuk mengikuti perkembangan kebutuhan konsumen. (www.pharmacommunity.blogspot.co.id)

Pada perusahaan sektor farmasi mencatatkan pertumbuhan komitmen investasi hingga 118%, mencapai Rp 6.5 triliun pada 2015 dari posisi sebesar Rp 3 triliun. Jumlah tersebut diperoleh dari kontribusi penanaman modal asing (PMA) sebesar US\$ 105.8 juta (sekitar Rp 1.3 triliun dengan kurs per dolar AS sebesar Rp 13.900) dan dari penanaman modal dalam negeri (PMDN) sebesar Rp 5.1 triliun. Farmasi juga termasuk dalam sektor yang diharapkan dapat berkembang, ditandai dengan langkah pemerintah untuk merevisi bidang usaha di sektor tersebut dapat menjadi lebih baik. (www.liputan6.com)

Pada Sub Sektor Farmasi masing-masing perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berlomba untuk membuat dan mengembangkan produk-produk farmasi yang baru untuk dipasarkan. Kebutuhan terhadap obat-obatan membuat perkembangan industri farmasi di Indonesia cenderung meningkat dari waktu ke waktu karena meningkatnya permintaan dan kebutuhan masyarakat terhadap kebutuhan konsumsi farmasi dan obat-obatan, maka berimbas pula pada fluktuasi penjualan produk masing-masing perusahaan.

Menurut Keown & Martin (2008: 4) Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham merupakan harga yang mau dikeluarkan oleh investor sebagai bukti kepemilikan perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula investor bersedia membayar lembar saham.

Menurut Keown & Martin (2008: 240) Nilai perusahaan adalah nilai yang teramati untuk aktiva yang ada dipasaran. Nilai ini ditentukan oleh penawaran dan permintaan yang bekerja sama dipasaran, dimana pembeli dan penjual menegosiasikan harga yang dapat diterima untuk aktiva tersebut. Harga yang bersedia dibayar calon pembeli diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. Di bursa saham harga pasar berarti harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar saham perusahaan. Oleh karenanya, dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham.

Menurut Brigham & Houston (2010: 151) Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio nilai pasar, salah satunya yaitu dengan menggunakan rasio nilai buku (*Price to Book Value*) yang merupakan rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya, dimana nilai buku (*Price to Book Value*) dapat memberikan indikasi pandang investor atas perusahaan. Rasio *Price to Book Value* (PBV) memberikan gambaran berapa kali kita membayar sebuah saham dengan nilai buku perusahaan.

Berikut ini merupakan data Price Book Value (PBV) Perusahaan Sub Sektor Farmasi :

Tabel 1
Price to Book Value (PBV)
Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016

No	Kode Perusahaan	Price to Book Value					Rata-rata Perusahaan
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	DVLA	2.25	2.69	1.97	1.50	1.84	2.05
2	INAF	1.50	0.80	1.98	0.88	2.13	1.46
3	KAEF	2.78	2.02	4.75	2.59	6.84	3.80
4	KLBF	8.51	6.89	9.30	5.66	6.01	7.27
5	MERK	8.17	8.27	6.97	6.41	7.44	7.45
6	PYFA	1.05	0.84	0.77	0.59	1.03	0.86
7	SQBB	6.78	0.32	0.30	0.28	0.29	1.59
8	TSPC	4.93	3.79	3.15	1.82	1.94	3.13
Rata-rata Tahunan		4.50	3.20	5.65	2.47	3.44	5.52

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa *Price to Book Value* (PBV) Sub Sektor Farmasi dari tahun 2012-2016 mengalami kenaikan dan penurunan. Dilihat dari rata-rata dari 8 perusahaan pada Sub Sektor Farmasi selama lima tahun terdapat 6 perusahaan yang memiliki *Price to Book Value* (PBV) dibawah rata-rata penelitian sebesar 5.52 yaitu perusahaan DVLA, INAF, KAEF, PYFA, SQBB, TSPC . Adapun rata-rata pertahun *Price to Book Value* (PBV) tahun 2012, 2013, 2015, dan 2016 lebih rendah dari rata-rata penelitian.

Menurut Charles Jones (2010: 263) *The price to book value id calculated as the ratio of price to stockholders equity as measured on the balance sheet, book value of the firm as reflected in its financial statements measure the actual recorded under convetion.*

Berdasarkan penjelasan di atas, harga nilai buku dihitung sebagai rasio harga terhadap ekuitas pemegang saham yang diukur pada neraca, nilai buku perusahaan sebagaimana tercermin dalam laporan keuangannya. Jadi, semakin tinggi rasio harga terhadap buku semakin banyak investor yang membayar aset perusahaan karena semakin tinggi rasio maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai (return) bagi pemegang saham.

Menurut Shim & Siegel (2007: 202) *Fundamental analysis evaluates a stock by analyzing the company's financial statements. Financial statement analysis provides you with much of the data you require to forecast earnings, dividends, and selling price.*

Berdasarkan penjelasan diatas, analisis fundamental mengevaluasi saham dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan memberi banyak data yang dibutuhkan untuk memprediksi laba, dividen, dan harga jual. Salah satu cara analisis fundamental adalah dengan melihat posisi laporan keuangan perusahaan dan laporan keuangan berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Asmirantho (2013: 207) Kinerja keuangan atau *financial performance* ialah hasil kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan. Hasil kegiatan periode sekarang harus dibandingkan dengan kinerja keuangan periode masa lalu, anggaran neraca laba rugi dan rata-rata kinerja perusahaan sejenis. Perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik adalah perusahaan yang hasil kerjanya diatas perusahaan pesaingnya atau diatas rata-rata perusahaan sejenis.

Dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menganalisis menggunakan rasio keuangan. Menurut Brigham & Houston (2010: 134) rasio keuangan dalam kinerja perusahaan dibagi menjadi 4, yaitu (1) Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*); (2) Rasio Leverage atau Solvabilitas (*solvability ratio*); (3) Rasio Aktivitas (*activity ratios*); (4) Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*).

Menurut Gitman & Zutter (2012: 71) “*Liquidity ratios is measured by its ability to satisfy its short-term obligations as they come due*”.

Berdasarkan penjelasan diatas, perusahaan bisa dinilai dengan baik jika dapat menutupi kewajibannya. Salah satunya adalah kewajiban jangka pendek. Ada 2 (dua) macam rasio untuk menilai likuiditas suatu perusahaan, yaitu *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR). Namun dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan untuk menilai likuiditas perusahaan adalah *Quick Ratio* (QR).

Berikut ini merupakan data *Quick Ratio* (QR) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia :

Tabel 2
Quick Ratio (QR)

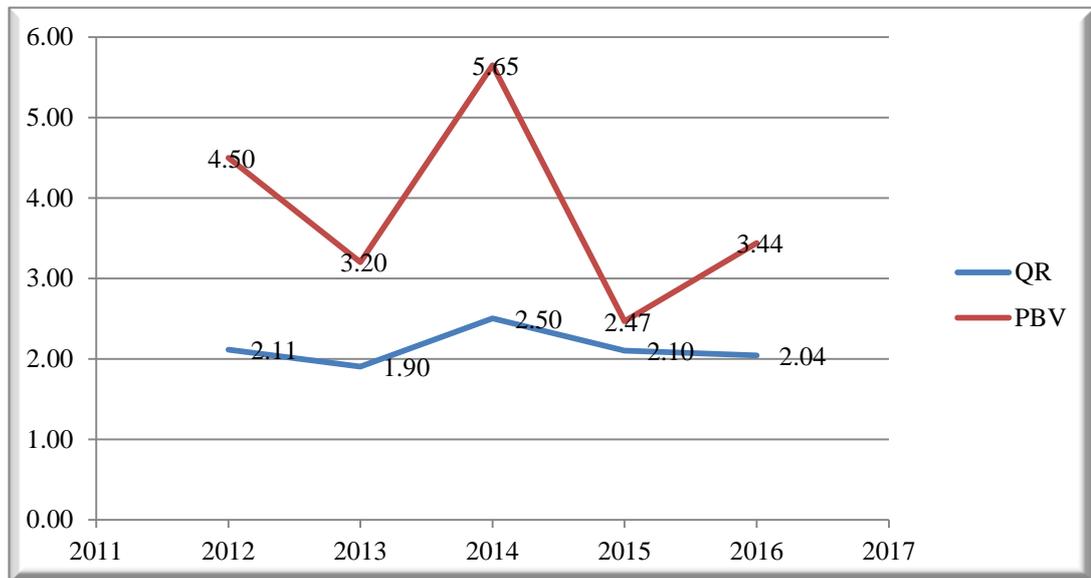
Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016

No	Kode Perusahaan	Quick Ratio					Rata-rata Perusahaan
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	DVLA	3.62	3.28	3.91	2.85	2.33	3.20
2	INAF	1.67	0.91	0.94	0.91	0.75	1.04
3	KAEF	1.84	1.57	1.58	1.25	1.25	1.50
4	KLBF	2.29	1.68	2.11	2.43	2.47	2.20
5	MERK	1.89	2.29	3.17	2.44	2.31	2.42
6	PYFA	1.53	0.80	0.95	1.00	1.21	1.10
7	SQBI	4.75	5.14	5.22	4.30	4.35	4.75
8	TSPC	-0.67	-0.45	2.15	1.65	1.68	0.87
Rata-rata Pertahun		2.11	1.90	2.50	2.10	2.04	2.13

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel 2, dari data tersebut ada beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *Quick Ratio* (QR) dibawah rata-rata penelitian sebesar 2.13 yaitu perusahaan INAF, KAEF, PYFA, TSPC . Rata-rata *Quick Ratio* (QR) per tahun yang lebih rendah dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2012, 2013, 2015 dan 2016.

Berikut ini merupakan perkembangan *Quick Ratio* (QR) dengan *Price to Book Value* (PBV) :



Gambar 1

Grafik perkembangan *Quick Ratio* dengan *Price to Book Value*

Berdasarkan gambar 1, diketahui bahwa perkembangan antara QR dengan PBV selama 5 tahun berturut-turut mengalami fluktuasi. Dimana pada tahun 2016 QR mengalami kesenjangan terhadap PBV. Yaitu ketika QR mengalami kenaikan, sementara PBV mengalami penurunan. Artinya kondisi tersebut berlawanan arah. Hal ini tidak sesuai dengan hubungan antara QR dengan PBV yang memiliki hubungan searah.

Menurut Khan & Jain (2007: 7) *“the acid-test is a measure of liquidity designed to overcome this defect of the current ratio, it is often referred to as quick ratio because it is a measurement of a firm’s ability to convert its current asset quickly into cash in order to meet its current liabilities. Thus, it is a measure of quick or acid liquidity”*.

Berdasarkan penjelasan diatas, bahwa *Quick Ratio* (QR) atau *Acid Test ratio* (rasio sangat cepat) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Rasio ini merupakan rasio likuiditas yang lebih ketat daripada *Current Ratio*.

Teori ini di dukung oleh penelitian Dharma & Vivi (2016) yang menyatakan bahwa *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Selanjutnya selain rasio diatas ada rasio yang tidak kalah pentingnya karena rasio ini untuk menilai bagaimana perusahaan mendapatkan labanya. Ini akan berdampak pada lingkungan perusahaan seperti pemegang saham, kreditor, dan lainnya. Rasio itu adalah rasio profitabilitas (*profitability ratio*).

Menurut Brigham & Houston (2013: 146) ada beberapa rasio yang digunakan untuk melihat profitabilitas suatu perusahaan, yaitu *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diwakili oleh *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) .

Berikut ini merupakan data *Return on Asset* (ROA) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

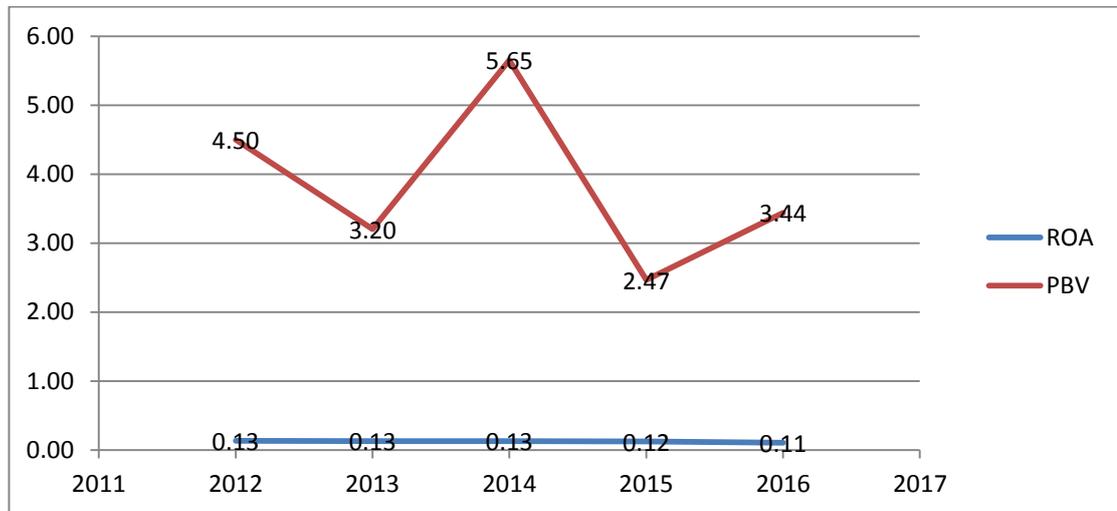
Tabel 3
Return On Assets (ROA)
Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016

No	Kode Perusahaan	Return On Assets					Rata-rata Perusahaan
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	DVLA	0.14	0.11	0.07	0.08	0.09	0.09
2	INAF	0.04	-0.04	0.00	0.00	-0.02	0.00
3	KAEF	0.10	0.09	0.08	0.08	0.04	0.06
4	KLBF	0.02	0.17	0.17	0.15	0.12	0.13
5	MERK	0.19	0.25	0.25	0.22	0.18	0.22
6	PYFA	0.04	0.04	0.02	0.02	0.02	0.03
7	SQBB	0.41	0.29	0.33	0.34	0.35	0.35
8	TSPC	0.14	0.12	0.10	0.08	0.07	0.10
Rata-rata Pertahun		0.13	0.13	0.13	0.12	0.11	0.12

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel 3, dari data tersebut ada beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *Return On Assets* (ROA) dibawah rata-rata penelitian sebesar 0.12 yaitu perusahaan DVLA, INAF, KAEF, PYFA, TSPC . Rata-rata *Return On Assets* (ROA) per tahun yang lebih rendah dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2016 .

Berikut ini merupakan perkembangan *Return On Asset* (ROA) dengan *Price to Book Value* (PBV) :



Gambar 2

Grafik perkembangan *Return On Asset* dengan *Price to Book Value*

Berdasarkan gambar 2, diketahui bahwa perkembangan antara ROA dengan PBV selama 5 tahun berturut-turut mengalami fluktuasi. Dimana pada tahun 2016 ROA mengalami kesenjangan terhadap PBV. Yaitu ketika ROA mengalami kenaikan, sementara PBV mengalami penurunan. Artinya kondisi tersebut berlawanan arah. Hal ini tidak sesuai dengan hubungan antara ROA dengan PBV yang memiliki hubungan searah.

Menurut Brigham (2010: 148) Jika memperoleh *Return On Assets* (ROA) lebih tinggi dari rata-rata maka perusahaan dianggap baik karena memperoleh tingkat pengembalian yang lebih tinggi atas aset yang di investasikan. Sebaliknya, jika memperoleh *Return On Assets* (ROA) lebih rendah dari rata-rata maka perusahaan dianggap kurang baik karena memperoleh tingkat pengembalian yang lebih rendah atas aset yang di investasikan.

Teori diatas di dukung oleh penelitian Riduwan (2016) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV). Selain itu penelitian yang dilakukan Anissa (2017), Astutik (2017) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). kemudian penelitian yang dilakukan Wulandari dan Fatchu (2016) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Tabel 4
Return On Equity (ROE)

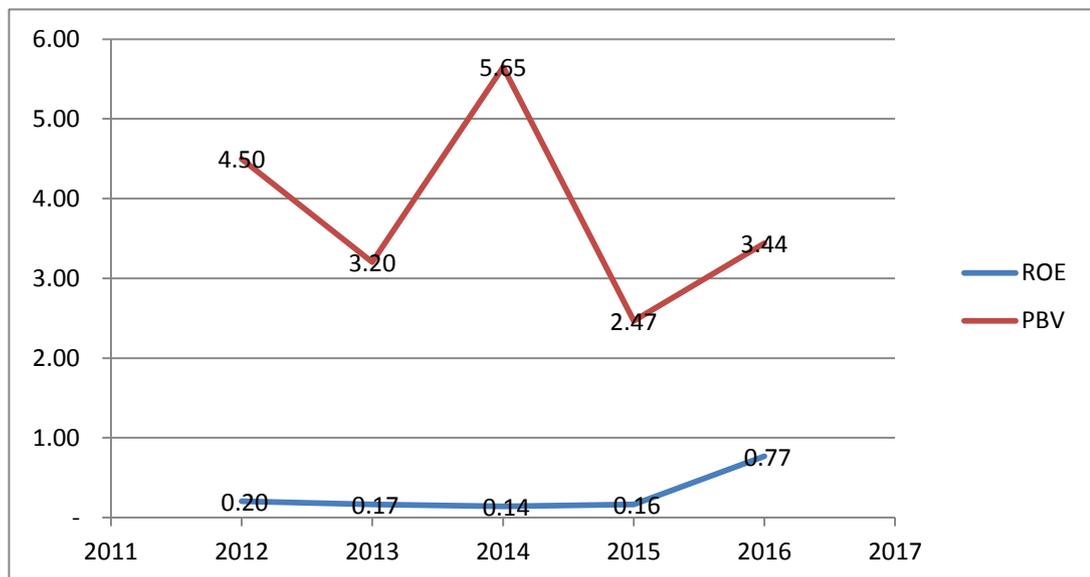
Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016

No	Kode Perusahaan	Return On Equity					Rata-rata Perusahaan
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	DVLA	0.18	0.14	0.08	0.11	0.79	0.26
2	INAF	0.07	-0.09	0.00	0.01	0.18	0.03
3	KAEF	0.14	0.13	0.13	0.14	0.96	0.30
4	KLBF	0.24	0.23	0.02	0.19	0.11	0.16
5	MERK	0.26	0.34	0.33	0.30	1.09	0.46
6	PYFA	0.06	0.07	0.03	0.03	0.90	0.22
7	SQBB	0.50	0.34	0.40	0.42	0.95	0.52
8	TSPC	0.19	0.17	0.14	0.12	1.16	0.36
Rata-rata Pertahun		0.20	0.17	0.14	0.16	0.77	0.29

Sumber www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel 4, dari data tersebut ada beberapa perusahaan yang memiliki *Return On Equity (ROE)* dibawah rata-rata penelitian sebesar 0.29 yaitu perusahaan DVLA, INAF, KLBF, PYFA . Rata-rata *Return On Equity (ROE)* per tahun yang lebih rendah dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2012, 2013, 2014, dan 2015 .

Berikut ini merupakan perkembangan *Return On Equity (ROE)* dengan *Price to Book Value (PBV)* :



Gambar 3

Grafik perkembangan *Return On Equity* dengan *Price to Book Value*

Berdasarkan gambar 3, diketahui bahwa perkembangan antara ROE dengan PBV selama 5 tahun berturut-turut mengalami fluktuasi. Dimana pada tahun 2014 ROE mengalami kesenjangan terhadap PBV. Yaitu ketika ROE mengalami penurunan, sementara PBV mengalami kenaikan. Artinya kondisi tersebut berlawanan arah. Hal ini tidak sesuai dengan hubungan antara ROE dengan PBV yang memiliki hubungan searah.

Menurut Titman, Keown & Martin (2014, 113) *Measures the rate of return earned on the stockholders equity investment in the firm. The higher the number, the greater is the return earned for the firm stockholder.*

Berdasarkan penjelasan diatas, bahwa *Return On Equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham. Rasio ini menunjukkan bagian keuntungan perusahaan yang berasal dari modal kerja sendiri. Rasio ini juga sering dipakai oleh investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham suatu perusahaan. Jika rasio ini dinilai semakin tinggi berarti dapat dikatakan baik, karena menunjukkan penerimaan yang baik sehingga dapat menarik minat investor.

Teori di atas didukung oleh penelitian Setyadi & Asmirantho (2015), Nurmindia, Isyuardhani *et al* (2017) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Menurut Van Horne & Wachowicz (2007: 270) Kebijakan Dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini.

Kebijakan dividen dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah untuk membandingkan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang di dapat perusahaan.

Berikut ini merupakan data *Dividend payout Ratio* (DPR) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

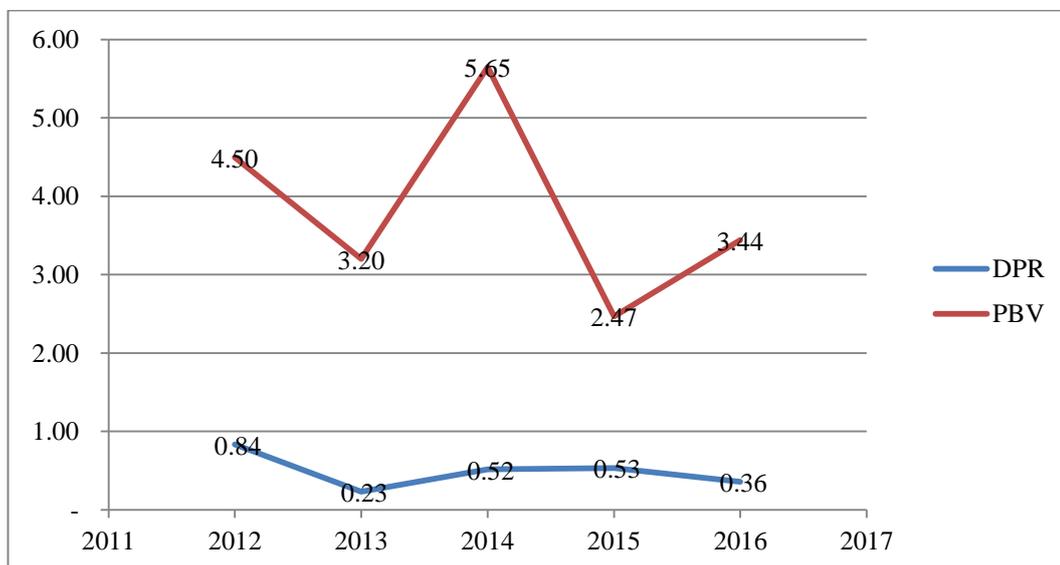
Tabel 5
Dividend Payout Ratio (DPR)
 Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016

No	Kode Perusahaan	Dividend Payout ratio					Rata-rata Perusahaan
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	DVLA	0.24	0.31	0.30	0.70	0.29	0.37
2	INAF	0.10	-0.08	1.53	1.91	-0.31	0.63
3	KAEF	0.17	0.14	0.21	0.08	0.17	0.15
4	KLBF	2.57	0.46	0.39	0.44	1.24	1.02
5	MERK	1.72	0.00	0.00	0.00	0.02	0.35
6	PYFA	0.54	0.48	1.13	0.69	1.01	0.77
7	SQBB	0.82	0.00	0.00	0.00	0.00	0.16
8	TSPC	0.54	0.53	0.58	0.43	0.43	0.50
Rata-rata Pertahun		0.84	0.23	0.52	0.53	0.36	0.49

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel 5, dari data tersebut ada beberapa perusahaan yang memiliki *Dividend Payout Ratio (DPR)* dibawah rata-rata penelitian sebesar 0.49 yaitu perusahaan DVLA, KAEF, MERK, SQBB . Rata-rata *Dividend Payout Ratio (DPR)* per tahun yang lebih rendah dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2013 dan 2016.

Berikut ini merupakan perkembangan *Dividend Payout Ratio (DER)* dengan *Price to Book Value (PBV)* :



Gambar 4
 Grafik perkembangan *Dividend Payout Ratio* dengan *Price to Book Value*

Berdasarkan gambar 4, diketahui bahwa perkembangan antara DPR dengan PBV selama 5 tahun berturut-turut mengalami fluktuasi. Dimana pada tahun 2015 dan 2016 DPR mengalami kesenjangan terhadap PBV. Yaitu ketika tahun 2015 DPR mengalami kenaikan, sementara PBV mengalami penurunan. Pada tahun 2016 DPR penurunan, sementara PBV mengalami kenaikan. Artinya kondisi tersebut berlawanan arah. Hal ini tidak sesuai dengan hubungan antara DPR dengan PBV yang memiliki hubungan searah.

Menurut Sarngadharan & Kumar (2011: 149) *Dividend payout ratio is an important ratio from the shareholders point of view, since this ratio reveals the proportion of earning per share distributed to shareholders as dividend and the retention from the earning per share in the company.*

Berdasarkan penjelasan diatas, bahwa *Devidend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai, jadi *Devidend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan dan menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham.

Teori di atas didukung oleh penelitian Mardiati, Nazir *et al* (2012) yang menyatakan bahwa *Devidend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Selain itu penelitian yang dilakukan Gusti (2016) yang menyatakan bahwa *Devidend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Berikut ini merupakan data *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

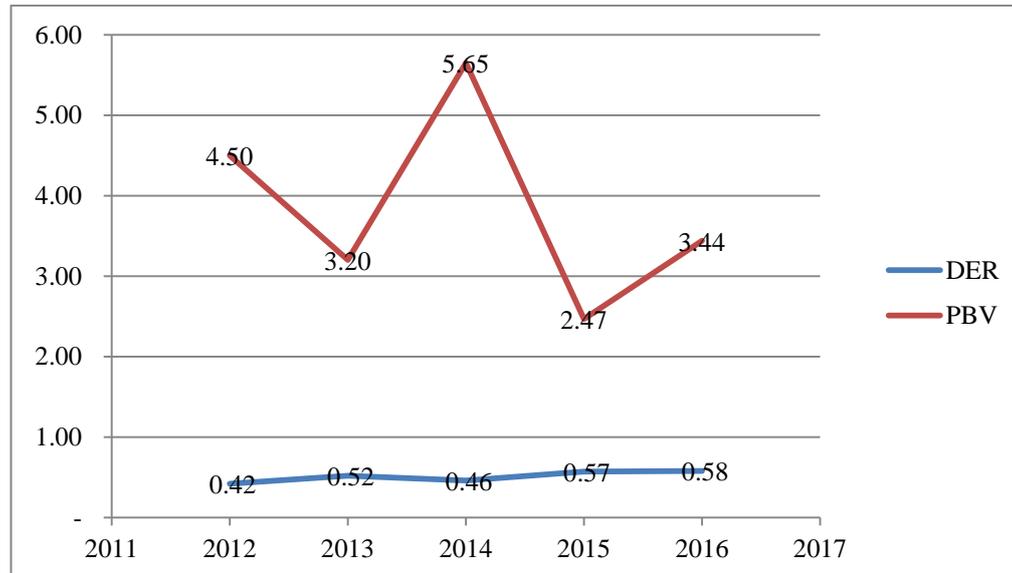
Tabel 6
Debt to Equity Ratio (DER)
Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016

No	Kode Perusahaan	Debt to Equity Ratio					Rata-rata Perusahaan
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	DVLA	0.28	0.30	0.28	0.41	0.47	0.35
2	INAF	0.83	1.19	1.11	1.59	1.61	1.26
3	KAEF	0.45	0.52	0.64	0.74	0.88	0.64
4	KLBF	0.28	0.33	0.03	0.25	0.24	0.23
5	MERK	0.37	0.36	0.29	0.35	0.29	0.33
6	PYFA	0.55	0.86	0.79	0.58	0.54	0.66
7	SQBB	0.21	0.19	0.20	0.22	0.21	0.21
8	TSPC	0.38	0.40	0.35	0.45	0.43	0.40
Rata-rata Pertahun		0.42	0.52	0.46	0.57	0.58	0.51

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel 6, dari data tersebut ada beberapa perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) diatas rata-rata penelitian sebesar 0.51 yaitu perusahaan INAF, KAEF, PYFA. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) per tahun yang paling tinggi dari rata-rata penelitian terjadi pada tahun 2013, 2015 dan 2016.

Berikut ini merupakan perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Price to Book Value* (PBV) :



Gambar 5

Grafik perkembangan *Debt to Equity Ratio* dengan *Price to Book Value*

Berdasarkan gambar 5, diketahui bahwa perkembangan antara DER dengan PBV selama 5 tahun berturut-turut mengalami fluktuasi. Dimana pada tahun 2016 DER mengalami kesenjangan terhadap PBV. Yaitu ketika tahun 2016 DER mengalami kenaikan dan PBV mengalami kenaikan. Artinya kondisi tersebut searah. Hal ini tidak sesuai dengan hubungan antara DER dengan PBV yang memiliki hubungan berlawanan arah.

Menurut Peterson & Fabozzi (1999: 92) *“The debt to equity ratio tell us how the firm finances its operations with debt relative to the book value of its shareholders equity”*.

Berdasarkan penjelasan diatas, bahwa rasio hutang terhadap ekuitas memberikan pemahaman kepada pihak yang terkait dengan perusahaan, sejauh mana kegiatan operasi perusahaan dibiayai dengan hutang relatif terhadap nilai buku ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan dianggap memiliki resiko yang tinggi pula.

Teori di atas didukung oleh penelitian Astutik (2017) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Selain itu penelitian yang dilakukan Devi dan Santi (2015), Setyadi dan Asmirantho (2015) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Kemudian penelitian yang dilakukan Reni dan Suyanto (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Untuk itu, penulis tertarik untuk membahas mengenai **“PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016”**.

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka identifikasi masalah pada penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Kondisi *Quick Ratio* (QR) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi mengalami kesenjangan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Dimana pada tahun 2016 QR mengalami kesenjangan terhadap PBV. Yaitu ketika QR mengalami kenaikan, sementara PBV mengalami penurunan. Artinya kondisi tersebut berlawanan arah. Hal ini tidak sesuai dengan hubungan antara QR dengan PBV yang memiliki hubungan searah.
- 2) Kondisi *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi mengalami kesenjangan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Yaitu ketika ROA mengalami kenaikan, sementara PBV mengalami penurunan. Artinya kondisi tersebut berlawanan arah. Hal ini tidak sesuai dengan hubungan antara ROA dengan PBV yang memiliki hubungan searah.
- 3) Kondisi *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi mengalami kesenjangan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Dimana pada tahun 2014 ROE mengalami kesenjangan terhadap PBV. Yaitu ketika ROE mengalami penurunan, sementara PBV mengalami kenaikan. Artinya kondisi tersebut berlawanan arah. Hal ini tidak sesuai dengan hubungan antara ROE dengan PBV yang memiliki hubungan searah.

- 4) Kondisi *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi mengalami kesenjangan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Dimana pada tahun 2015 dan 2016 DPR mengalami kesenjangan terhadap PBV. Yaitu ketika tahun 2015 DPR mengalami kenaikan, sementara PBV mengalami penurunan. Pada tahun 2016 DPR mengalami penurunan, sementara PBV mengalami kenaikan. Artinya kondisi tersebut berlawanan arah. Hal ini tidak sesuai dengan hubungan antara DPR dengan PBV yang memiliki hubungan searah.
- 5) Kondisi *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi mengalami kesenjangan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Dimana pada tahun 2013 dan 2014 DER mengalami kesenjangan terhadap PBV. Yaitu ketika tahun 2013 DER mengalami penurunan, sementara PBV mengalami penurunan. Pada tahun 2014 DER mengalami kenaikan, sementara PBV mengalami kenaikan. Artinya kondisi tersebut berlawanan arah. Hal ini tidak sesuai dengan hubungan antara DER dengan PBV yang memiliki hubungan tidak searah.
- 6) Kondisi rata-rata penelitian *Price to Book Value* (PBV) Sub Sektor Farmasi dari tahun 2012-2016 mengalami kenaikan dan penurunan. Dilihat dari rata-rata penelitian dari 8 perusahaan pada Sub Sektor Farmasi selama lima tahun terdapat 6 perusahaan yang memiliki *Price to Book Value* (PBV) dibawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan DVLA, INAF, KAEF, PYFA, SQBB, TSPC. Adapun rata-rata pertahun *Price to Book Value* (PBV) tahun 2012, 2013, 2015 dan 2016 lebih rendah dari rata-rata penelitian.

1.2.2. Perumusan Masalah

Adapun perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Apakah terdapat pengaruh antara Quick Ratio (QR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016?
- 2) Apakah terdapat pengaruh antara *Return On Assets* (ROA) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016?
- 3) Apakah terdapat pengaruh antara *Return On Equity* (ROE) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016?
- 4) Apakah terdapat pengaruh antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016?
- 5) Apakah terdapat pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016?

- 6) Apakah secara simultan (bersama-sama) terdapat pengaruh antara *Quick Ratio* (QR), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk menambah pengetahuan, menganalisis, mengumpulkan data dan informasi tentang Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Sebagai upaya untuk menambah wawasan penulis serta memperoleh data dan informasi yang diperlukan, yang berkaitan dengan identifikasi masalah, untuk mengetahui seberapa pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan yang akan digunakan sebagai bahan kajian dalam makalah ini.

1.3.1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukan penelitian adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menganalisis pengaruh antara *Quick Ratio* (QR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2) Untuk menganalisis pengaruh antara *Return On Assets* (ROA) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 3) Untuk menganalisis pengaruh antara *Return On Equity* (ROE) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 4) Untuk menganalisis pengaruh antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 5) Untuk menganalisis pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 6) Untuk menganalisis secara simultan pengaruh antara *Quick Ratio* (QR), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi (Industri Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan data dan informasi yang dikumpulkan dari penelitian ini dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1) Kegunaan Teoritik

a) Bagi Penulis

Merupakan sarana belajar untuk mengidentifikasi, menganalisis, memecahkan masalah dan dapat memperdalam ilmu pengetahuan didalam menyusun dan menyajikan laporan keuangan serta membandingkan teori yang didapat di perkuliahan dengan praktik yang sebenarnya terjadi.

b) Bagi Pembaca

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan, wawasan dan pemahaman baru serta dapat disajikan suatu gambaran bagi penelitian selanjutnya.

2) Kegunaan Praktek

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan perusahaan dalam membantu dan memecahkan serta menfantisipasi masalah yang kemungkinan terjadi. Selain itu penelitian ini diharapkan memberi informasi yang bermanfaat, serta wawasan dan pengetahuan kepada para pembaca mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Manajemen Keuangan

2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Van Horne & Wachowicz (2016: 2) “menyatakan bahwa manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan dan manajemen aset dengan didasari beberapa tujuan umum”.

Menurut Eund & Resnick (2005: 3) *Financial Management is mainly concerned with how to optimally make various corporate financial decisions, such as those pertaining to investment, capital structure, dividend policy and working capital management, with a view to achieving set of given corporate objectives.*

Menurut Harjito dan Martono (2013: 4) “menyatakan bahwa manajemen keuangan adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana dan memperoleh aset sesuai tujuan”.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan ilmu yang membahas, mengkaji, dan menganalisis bagaimana manajer keuangan menggunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mendapatkan dan mengalokasikan dana tersebut secara efektif dan efisien dan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan dan manajemen aset yang di dasari beberapa tujuan umum untuk pemeliharaan dan penciptaan nilai ekonomi sehingga berfokus kepada pengambilan keputusan untuk menciptakan kekayaan.

2.1.2. Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut Brigham & Houston (2010: 132) menyatakan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang, tetapi bukan untuk memaksimalkan ukuran-ukuran akuntansi seperti laba bersih atau EPS.

Menurut Block and Hirt (2009: 11) *The goal of financial management is to earn the highest possible profit for the firm, to draw back to the timing maximizing profit is that it failst consider the timing of benefit, and maximize profit suffer from the almost amposable basic of accurately measuring the key variabel in this case namely profit.*

Menurut Sjahrial (2012: 3) menyatakan bahwa tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimalkan para pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan tersebut diwujudkan dengan dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan.

Dari beberapa pendapat para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keungan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat kemakmuran para pemegang saham dan perusahaan. Apabila suatu perusahaan mencapai tujuannya dengan baik maka akan mencerminkan baiknya kinerja perusahaan tersebut.

2.2. Likuiditas

2.2.1.Pengertian Likuiditas

Menurut Brigham & Houston (2010: 134) “menyatakan bahwa rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya”.

Menurut Subramanyam, Wild et al (2010: 519) *Liquidity is the ability to convert assets into cash or to obtain cash. Short term is conventionally viewed as a period up to one year, though it is identified with the normal operating cycle of a company.*

Menurut Van Horne & Wachowicz (2016: 167) menyatakan bahwa rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan liabilitas jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut.

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memn bayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi, untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya.

2.2.2.Indikator Likuiditas

Pada penelitian ini analisis rasio *Quick Ratio* (QR) akan mewakili perhitungan likuiditas.

Menurut Hery (2015: 181) “Rasio lancar (QR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar”.

Menurut Prastowo dan Julianty (2005: 85) menyatakan bahwa *Quick Ratio* (QR) dirancang untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediaannya. Persediaan tidak bisa sepenuhnya diandalkan, karena persediaan bukanlah sumber kas yang bisa segera diperoleh dan bahkan mungkin tidak mudah dijual pada kondisi ekonomi yang lesu. Ketidaklikuid tersebut berkaitan dengan semakin panjangnya tahap yang dilalui untuk sampai menjadi kas dan juga ketidakpastian nilai persediaan.

Adapun rumus dari *Quick Ratio* (QR) adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Dari beberapa pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa *Quick Ratio* (QR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya, serta mengeliminasi persediaan karena dianggap menjadi sumber kerugian dan sulit dikonversi menjadi kas dalam waktu singkat.

2.3. Profitabilitas

2.3.1. Pengertian Profitabilitas

Menurut Brigham and Houston (2010: 146) “menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset dan hutang pada hasil operasi”.

Menurut Brigham Eugene & Joel Houston (2015: 100) “*Profitability which give on idea of how profitability the firm is operating and utilizing its assets*”.

Menurut Periasamy (2009: 66) “*Profitability ratio is used to measure the overall profitability of a firm to the extent of operating efficiency it enjoys*”.

Menurut Harjito dan Martono (2013: 53) “menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya”.

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas sangat dibutuhkan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan, karena profitabilitas merupakan kemampuan bagaimana perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen (laba) dalam melaksanakan kegiatan operasinya sehingga semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin baik juga perusahaan tersebut.

2.3.2. Indikator Profitabilitas

Pada penelitian ini analisis ratio *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) akan mewakili perhitungan profitabilitas.

a) *Return On Assets* (ROA)

Menurut Prasanna Chandra (2008: 78) “*The return on assets defined as calculated dividing by profit after tax by average tota assets*”.

Menurut Keown and Martin (2008: 80) menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) merupakan pengembalian atas aset-aset menentukan jumlah

pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total aset.

Menurut Sarngadharan and Rajitha (2011: 142) “*Return on assets ratio shows the relation of net earnings (profit) to total assets used in business*”.

Menurut Brigham and Houston (2010: 148) menyatakan bahwa “*Return On Assets (ROA) merupakan rasio laba bersih terhadap total aset*”.

Adapun rumus dari *Return On Assets (ROA)* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Assets}}$$

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets (ROA)* menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektifitas manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri ataupun modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

b) *Return On Equity (ROE)*

Menurut Brigham and Houston (2010: 149) menyatakan bahwa “*Return On Equity (ROE) merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa dan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa*”.

Menurut Lasher and William (2014: 90) “*Return on equity is measure the firm’s ability to earn a return on the owners invested capital*”.

Menurut Hery (2016: 26) “menyatakan bahwa *Return On Equity (ROE)* digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas”.

Adapun rumus dari *Return On Equity (ROE)* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Equity}}$$

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity (ROE)* sangat bermanfaat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat membantu untuk memberikan gambaran mengenai keadaan internal perusahaan serta berguna juga untuk pihak luar seperti investor sebagai

sarana membantu dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi. Rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan pengembalian pada pemegang saham, semakin tinggi rasio akan semakin baik karena akan memberikan pengembalian kepada pemegang saham dengan tingkat yang lebih tinggi. *Return On Equity* (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas suatu perusahaan.

2.4. Kebijakan Dividen

2.4.1. Pengertian Dividen

Menurut George, Bob et al (2003: 3) “*Dividends are commonly defined as the distribution of earnings (past or present) in real assets among the shareholders of the firm in proportion to their ownership*”.

Menurut Asmirantho (2013: 120) Dividen adalah bagian dari laba bersih sesudah pajak (EAT) yang dibagikan pada para pemegang saham dengan persentase tertentu selama periode akuntansi. Dividen adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham dan memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan yang akan datang.

Menurut Hanafi (2012: 361) “Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain”.

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah nilai yang di dapat oleh perusahaan dari hasil investasinya.

2.4.2. Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Gitman (2006: 597) “*A plan of action to be followed wherever in dividend decision is made*”.

Menurut Brigham & Houston (2011: 211) menyatakan bahwa kebijakan dividen (dividend policy) merupakan kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan.

Menurut Asmirantho (2013: 121) Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Pendanaan yang dihasilkan dapat berbentuk dalam beberapa ratio diantara nya sebagai berikut:

1) DPS (*Dividend Per Share*)

DPS (*Dividend Per Share*), untuk menunjukkan seluruh pembiayaan dividen dalam angka per saham, rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividen Per Share (DPS)} = \frac{\text{total dividen paid}}{\text{number of ordinary share in issue}}$$

2) DPR (*Dividend Payout Ratio*)

DPR (*Dividend Payout Ratio*), untuk mengetahui laba yang ditahan, rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$$

3) Dividen Yield

Dividen Yield, untuk menunjukkan tingkat penghasilan berjalan yang diperoleh dari investasi saham perusahaan, rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividen Yield \%} = \frac{\text{dividen per share pence}}{\text{share price pence}} \times 100\%$$

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah sebuah keputusan manajemen perusahaan dalam mengelola keuntungan yang didapat apakah akan dibagikan kepada pemegang saham yang akan menguntungkan para pemegang saham atau keuntungan yang didapat akan diinvestasikan kembali.

2.4.3. Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Terdapat beberapa teori mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Menurut Asmirantho (2013: 122) terdapat beberapa teori kebijakan dividen, yaitu:

1) Teori “Dividen Tidak Relevan” (*Dividend Irrelevance Theory*)

- (1) Menurut Modigliani and Miller (MM), nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen adalah tidak relevan.
- (2) Pernyataan MM ini didasarkan pada beberapa asumsi penting yang “lemah” seperti ; pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional, tidak ada biaya emisi saham baru jika perusahaan menerbitkan saham baru, tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan, kebijakan investasi perusahaan tidak berubah.
- (3) Beberapa ahli menentang pendapat MM tentang dividen adalah tidak relevan dengan menunjukkan bahwa adanya biaya emisi saham baru akan mempengaruhi nilai perusahaan.
- (4) Beberapa ahli menyoroti asumsi tidak adanya pajak, jika ada pajak maka penghasilan investor dari dividen dan dari capital gains (kenaikan harga saham) akan dikenai pajak.

- 2) Teori “The Bird in the Hand”
 - (1) Gordon and Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada capital gain.
 - (2) Modigliani and Miller menganggap bahwa argumen Gordon dan Lintner ini merupakan suatu kesalahan (MM menggunakan istilah “The Bird in the Hand Fallacy”). Menurut MM, pada akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.
- 3) Teori “Perbedaan Pajak” (Tax Preference Theory)
 - (1) Teori ini diajukan oleh Litzenberger and Ramaswamy, mereka menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan capital gains, para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak.
 - (2) Jika manajemen percaya bahwa teori “Dividen tidak relevan” dari MM adalah benar, maka perusahaan tidak perlu memperdulikan berapa besar dividen yang harus dibagi, jika mereka menganut teori “The Bird in the Hand”, mereka harus membagi seluruh EAT dalam bentuk dividen. Dan bila manajemen cenderung mempercayai teori perbedaan pajak (Tax Differential Theory), mereka harus menahan seluruh EAT atau DPR = 0% .
- 4) Teori “Signaling Hypothesis”
 - (1) Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada capital gains. Tapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang.
 - (2) Seperti teori dividen yang lain, teori “Signaling Hypotesis” ini juga sulit dibuktikan secara empiris. Adalah nyata bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek “sinyal” atau disebabkan karean efek “sinyal” dan preferensi terhadap dividen.
- 5) Teori “Clientele Effect”

- (1) Teori ini menyatakan bahwa kelompok (clientele) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan.
 - (2) Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu Dividend Payout Ratio yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.
 - (3) Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanjut usia dikenai pajak lebih ringan) maka pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak.
 - (4) Bukti empiris menunjukkan bahwa efek dari “Clientele” ini ada. Tapi menurut MM hal ini tidak menunjukkan bahwa lebih baik dari dividen kecil demikian sebaliknya. Efek “Clientele” ini hanya mengatakan bahwa bagi sekelompok pemegang saham, kebijakan dividen tertentu lebih menguntungkan mereka.
- 6) Teori “Residual Dividend Model”
- Model “Residual dividend” menyebabkan dividen bervariasi jika kesempatan investasi perusahaan juga bervariasi (fluktuasi), jika kita percaya pada teori “signaling hypothesis”. Maka model ini sebaiknya tidak digunakan secara kaku untuk menetapkan besarnya dividen secara “year to year basis”. Model ini lebih banyak digunakan sebagai penuntun untuk menetapkan sasaran pay out ratio jangka panjang yang memungkinkan perusahaan memenuhi kebutuhan akan modal sendiri dengan laba ditahan.
- 7) Teori Keagenan (Agency Theory)
- Mengurangi konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham, karena menurut teori tersebut konflik bisa terjadi antara pihak-pihak yang berkaitan di perusahaan.

Dari beberapa teori kebijakan dividen di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan mengenai tingkat dividen yang diinginkan oleh investor dan pengaruhnya terhadap perusahaan.

2.4.4.Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Besar kecilnya rasio pembayaran dividen tunai kepada para pemegang saham dipengaruhi oleh beberapa faktor:

Menurut Asmirantho (2013: 125), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah:

- 1) Posisi likuiditas perusahaan
- 2) Kebutuhan dana untuk membayar hutang
- 3) Tingkat pertumbuhan perusahaan
- 4) Pengawasan terhadap perusahaan

Menurut Brigham and Houston (2011: 231), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah:

- 1) Pembatasan
- 2) Peluang Investasi
- 3) Ketersediaan dan biaya sumber-sumber modal alternatif
- 4) Dampak kebijakan dividen

Dari beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen diatas dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah faktor internal perusahaan seperti keputusan pendanaan perusahaan dan juga faktor eksternal perusahaan.

2.4.5.Mengukur Tingkat Pembayaran Dividen

Pada penelitian ini analisis rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan mewakili perhitungan kebijakan dividen.

Menurut Van Horne & Wachowicz (2013: 206) menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah saldo dalam perusahaan sebagai pendanaan. Akan tetapi dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen.

Menurut Werner R. Murhadi (2013: 65) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih”.

Adapun rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah mengukur proporsi laba bersih per lembar saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen.

2.5. Kebijakan Hutang

2.5.1. Pengertian Hutang

Menurut Roman, Schipper et al (2009: 115) *Liabilities are probable future sacrifice that of economi benefits arising from present obligations of a particular eatity to transfer or provide service to other eatities in the future as a result of a past event or transaction.*

Menurut Hanafi (2004:29) menyatakan bahwa hutang sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul dimasa mendatang dari kewajiban organisasi sekarang untuk mentransfer aset atau memberikan jasa kepihak lain dimasa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian dimasa lalu.

Menurut Munawir (2004: 18) menyatakan bahwa hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa hutang adalah modal yang berasal dari eksternal dan menjadi kewajiban perusahaan untuk membayarnya.

2.5.2. Pengertian Kebijakan Hutang

Menurut Brigham & Houston (2011: 78) menyatakan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau financial leverage.

Menurut Kieso et al (2007: 96) “menyatakan bahwa kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang”.

Menurut Hanafi (2004: 40) menyatakan bahwa perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal , namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang adalah pengelolaan hutang perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya.

2.5.4. Mengukur Kebijakan Hutang

Pada penelitian ini analisis rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) akan mewakili perhitungan kebijakan hutang.

Menurut Van Horne & Wachowicz (2013: 131) *Debt to Equity Ratio to access the extent to which the firm is using borrowed money, we may use several different debt ratios. The debt to equity ratio is computed by simply dividing the total debt to the firm (including current liabilities) by its shareholders equity.*

Menurut Lukman (2011: 71) “menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk menghitung perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri”.

Menurut Herry (2016: 78) menyatakan bahwa rasio hutang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas”.

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio untuk mengukur besarnya hutang untuk dijadikan modal perusahaan.

Adapun rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio untuk mengukur besarnya hutang untuk dijadikan modal perusahaan.

2.6. Nilai Perusahaan

2.6.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Gitman (2006: 352) “*The actual amount per share of common stock that would be all the firm’s assets were sold for their market value*”.

Menurut Sattar (2017: 42) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga ia mampu membayarnya jika suatu perusahaan akan dijual. Bagi penjual yang menjual sahamnya kepada masyarakat (go public, indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjual belikan di Bursa Efek).

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah suatu penilaian yang diberikan oleh investor kepada perusahaan tersebut mengenai hal-hal yang dapat menguntungkan investor dan masa depan perusahaan tersebut.

2.6.2. Jenis-Jenis Rasio Nilai Perusahaan

Rasio nilai perusahaan yang dapat digunakan oleh para investor dalam menilai saham perusahaan bermacam-macam dan memberikan informasi berdasarkan kegunaannya masing-masing. Menurut Hery (2015: 144) rasio yang termasuk ke dalam rasio penilaian yaitu:

- 1) Laba per saham biasa (*Earning Per Share*), merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa.

- 2) Rasio harga terhadap laba (*Price Earning Ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham.
- 3) Imbal hasil dividen (*Dividend Yield*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan harga pasar per lembar saham.
- 4) Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham.
- 5) Rasio harga terhadap nilai buku (*Price to Book Value*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

2.6.3. Mengukur Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini analisis ratio *Price to Book Value* (PBV) akan mewakili perhitungan nilai perusahaan.

Menurut Sarngadharan & Kumar (2011: 155) *Price to Book Value Ratio establishes the relation of market value per equity share to the book value per equity share. This ratio reflect the contribution of a firm towards the wealth of society based on its investment.*

“Menurut Brigham & Houston (2010: 151) menyatakan bahwa rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya atau *Price to Book Value* (PBV) memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan”.

Menurut Herry (2016: 22) menyatakan bahwa rasio harga terhadap nilai buku atau *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*.

Adapun rumus dari *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Dari beberapa pendapat para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio penilaian investor terhadap perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur apakah harga saham perusahaan *overvalued* atau *undervalued*. Rasio ini diukur dengan cara melakukan perbandingan atau membagi harga saham perlembar dengan nilai buku sahamnya.

2.7. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.7.1. Penelitian Sebelumnya

Tabel 7
Penelitian Sebelumnya

No	Peneliti	Judul	Variabel	Metode & Hasil Penelitian	Penerbit
1	Aniela Nurmindia, Deannes Isynurwardhana, & Annisa Nurbaiti (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang & Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015	ROE, DER, Ln.Aset, PBV	Metode: Analisis regresi linier berganda Hasil Penelitian: Secara simultan profitabilitas (ROE), leverage (DER), dan ukuran perusahaan (Ln.Aset) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara parsial ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV, DER dan Ln.Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.	Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom. E-Proceeding Management Vol. 4 No. 1, Tahun 2017 ISSN 2355-9357
2	Budi Setyadi & Edhi Asmirantho (2015)	Effect Of Capital Structure, Profitability and Company Growth To Firm's Value On The Sub Sector Of Transportation Listed In Indonesia Stock Exchange	DAR, DER, ROE, ROA, PBV	Metode: Multiple linier regression analysis Hasil Penelitian: Result F test shows thatsimultaneously DAR, DER, ROE, ROA and Asset Growth has significant effect on Firm's Value. While t test show that partially DER, ROE and Asset Growth has significant positive effect on the Firm's Value, variable DAR has negative effect on the Firm's Value, and ROA has no significant effect on Firm's Value.	academia.edu
3	Dwi Astutik (2017)	Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur yang Listing Di BEI tahun 2012-2014	ROA, CR, SG, DER, TATO, PBV	Metode: Analisis regresi linier berganda Hasil Penelitian: Secara simultan variabel ROA, CR, SG, DER dan TATO berpengaruh signifikan terhadap PBV. Secara parsial variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap PBV, SG berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV	Jurusan Akuntansi STIE AKA Jurnal STIE Semarang Vol. 9 NO. 1, Tahun 2017 ISSN 2085-5656

4	Edhi Asmirantho & Muhammad Rizki S (2014)	The Effect Of Capital Structure, Profitability And Exchange Rate On Firm Value In Sub Sector Whole Sale (Durable & Non Durable) Goods Go Public In Indonesia	DAR, DER, NPM, ROA, Exchange Rate and PBV	<p>Metode: Multiple linier regression analysis</p> <p>Hasil Penelitian: The hypothesis testing using t test showed that the DAR, DER, and ROA and the exchange rate has no effect on the value of the company, but NPM with significance so the prediction effect on the value of NPM company (price to book value) is true. While testing the hypothesis using the F test shows that the DAR, DER, NPM, ROA, and Exchange Rate are simultaneously or jointly effect the value of the company (price to book value).</p>	academia.edu
5	Edhi Asmirantho (2014)	Effect of Financial Fundamental Factors and Macroeconomics To Stock Return With Implications On Corporate Value (tobins Q) Real Estate and Property goPublic in Indonesia	ROA, DER, PBV, Exchange rate, Interest rate and Inflation to firm value	<p>Metode: Multiple regression analisys Clasic assumption test</p> <p>Hasil Penelitian: The result PBV variable, Exchange rate and TSB significant effect on corporate value while variable ROA, DER and INF had no significant effect on corporate value. Variable stock returns (RS) high significant positive effect on corporate value (Tobin's Q) on the property and real estate industry go public in Indonesia</p>	Journal Of Business and Management. Vol. 1 No. 1, Januari 2014
6	Ni Kadek Rai Prastuti & I Gede Merta Sudiarta (2016)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2011-2013	DER, DPR, Ln.Aset, PBV	<p>Metode: Analisis regresi linier berganda Uji asumsi klasik</p> <p>Hasil Penelitian: Secara simultan DER, DPR, Ln.Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Secara parsial DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, Ln.Aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.</p>	Fakultasn Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali Indonesia E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5 No. 3, Tahun 2016 ISSN 2302-8912

7	Ni Luh Devianasari & Ni Putu Santi Suryantini (2015)	Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2013	PER, DER, DPR, PBV	<p>Metode: Analisis regresi linier berganda</p> <p>Hasil Penelitian: Secara simultan variabel PER, DER, DPR secara serempak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel PER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (UNUD), Bali Indonesia</p> <p>E-Jurnal Manajemen UNUD Vol. 4 No. 11, Tahun 2015 ISSN 2302-8912</p>
8	Nyoman Wedana Adi Putra (2014)	Pengaruh Faktor Fundamental Pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi di BEI tahun 2008-2012	ROA, ROE, EPS, DER, PBV	<p>Metode: Analisis regresi linier berganda</p> <p>Penelitian: Secara simultan ROA, ROE, EPS, DER berpengaruh positif terhadap PBV. Secara parsial ROA berpengaruh positif terhadap PBV, ROE berpengaruh positif terhadap PBV, EPS tidak berpengaruh terhadap PBV, DER tidak berpengaruh terhadap PBV.</p>	<p>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Udayana, Bali Indonesia</p> <p>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 8 No. 3, Tahun 2014 ISSN 2302-8556</p>
9	Putu Milky Novari & Putu Vivi Lestari (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Property Dan Real Estate di BEI Periode 2012-2014	Size, DER, ROA, PBV	<p>Metode: Analisis regresi linier berganda</p> <p>Hasil Penelitian: Secara simultan Size, DER, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Secara parsial Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.</p>	<p>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali Indonesia</p> <p>E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5 No. 9, Tahun 2016 ISSN 2302-8912</p>

10	Purwohandoko (2017)	The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange	Ln.Aset, Growth, ROE, PBV	<p>Metode: Multiple Regression Analysis</p> <p>Hasil Penelitian: The result shared that: partialy Ln.Aset, Growth has significant positif to PBV, ROE has negatively to PBV. Simultanly Ln.Aset, Growth, and ROE has a significant effect to PBV.</p>	International Journal of Economic and Finance Vol. 9 No. 8, 2017 ISSN 1916-971X, E-ISSN 1916-9728 Published by Canadian Center of Science and Education
11	Raja Wulandari Putri & Catur Fatchu Ukhriyawati (2016)	Pengaruh likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2014	CR, ROA, DAR, PBV	<p>Metode: Analisis regresi linier berganda Uji asumsi klasik</p> <p>Hasil Penelitian: Secara simultan CR, DAR, ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV. Secara parsial CR tidak berpengaruh terhadap PBV, DAR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PBV, ROA berpengaruh secara signifikan terhadap PBV.</p>	Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Riau Kepulauan, Batam, Indonesia. Jurnal BENING Vol. 3 No. 1, Tahun 2016 ISSN 2252-52672
12	Rosmiati, Heru Supriyadi (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman	CR, QR, ROA, ROE, PBV	<p>Metode: Multiple regression analysis</p> <p>Hasil Penelitian: Secara simultan ROA, ROE, CR, QR berpengaruh terhadap PBV. Secara parsial variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, ROE berpengaruh signifikan positif terhadap PBV, CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, QR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.</p>	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Vol 5 No.2.Februari 2016 ISSN 2461-0593

13	Silvi Reni Cusyana & Suyanto (2013)	Pengaruh Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Price to Book Value pada Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012	EPS, DER, Interest Rate, Inflation, PBV	<p>Metode: Analisis regresi linier berganda</p> <p>Hasil Penelitian: Secara simultan menunjukkan bahwa EPS, DER, suku bunga dan inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap PBV. Secara parsial EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV, suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.</p>	Universitas Pancasila, Jakarta Selatan JRAP Vol. 1 No. 2, Tahun 2013 ISSN 2339-1545
14	Stiyarini (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indosia Periode 2009-2013	CR, DER, TATO, ROA, PBV	<p>Metode: Analisis regresi linier berganda Uji asumsi klasik</p> <p>Hasil Penelitian: Secara simultan menunjukkan bahwa CR, DER, TATO, ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV. Secara parsial CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, DER berpengaruh signifikan terhadap PBV, TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV</p>	Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 5 No. 2, Tahun 2016 ISSN 2461-0593
15	Yudhia Mulya dan Edhi Asmirantho (2017)	The Relationship Between Internal Characteristics Of Firm And Macroeconomics On The Retail And Whole Sale Sectors In Indonesia	Financial performance, return on assets, beta, firm size, exchange rate	<p>Metode: The panel regression</p> <p>Hasil Penelitian: The results which imply that there is a significant relationship between the returns in firms and price to sales ratio, debt ratio, return on assets, firm size, beta, and rate of exchange in the stock market. These results are based on tabular comparison of the aspects in term of the statistical value of coefficient, t-statistics and probability values in the panel regression.</p>	HOABJ Vol. 8 Suppl 3 6-9 Supplement ISSUE ISSN : 0976-3104

2.7.2. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual yang menjelaskan hubungan teori dengan faktor-faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting dan merupakan tulang punggung seluruh penelitian. Dalam penelitian ini rasio Likuiditas diwakili oleh *Quick Ratio* (QR), Profitabilitas diwakili oleh *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), Kebijakan Dividen diwakili oleh *Devidend Payout Ratio* (DPR) dan Kebijakan Hutang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER).

Quick Ratio (QR), *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), *Devidend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan variabel *independend* yang akan dikaitkan dengan *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan variabel *dependendnya*. Hal ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

1) Pengaruh *Quick Ratio* Terhadap *Price to Book Value*

Menurut Prastowo dan Julianty (2005: 85) *Quick Ratio* (QR) dirancang untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediaannya. Persediaan tidak bisa sepenuhnya diandalkan, karena persediaan bukanlah sumber kas yang bisa segera diperoleh dan bahkan mungkin tidak mudah dijual pada kondisi ekonomi yang lesu. Ketidaklikuid tersebut berkaitan dengan semakin panjangnya tahap yang dilalui untuk sampai menjadi kas dan juga ketidakpastian nilai persediaan. Dengan alasan tersebut tersebut persediaan dikeluarkan dari aktiva lancar untuk perhitungan *Quick Ratio* (QR).

Seperti penelitian yang dilakukan Dharma & Vivi (2016) yang menyatakan bahwa *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV)

2) Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Price to Book Value*

Menurut Gallagher & Andrew (207: 92) “*The return on assets indicates how much income each dollar of assets produces on average. It show whether the business is employing its assets effectively.*”

Menurut Fakhruddin (2012: 158) dinyatakan bahwa Return on asset digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas aset yang dimilikinya. Semakin tinggi

rasio ini menunjukkan semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari dana yang tertanam pada total aset dan sebaliknya semakin rendah rasio ini menunjukkan semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari dana yang tertanam pada total aset.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Fatchu (2016) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). kemudian hasil penelitian yang dilakukan oleh Asmirantho dan Rizky (2014) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV)

3) Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Price to Book Value*

Menurut Titman, Keown et al (2014: 113) “*Measures the rate of return earned on the stockholders equity investment in the firm. The higher the number, the greater is the return earned for the firm stockholder*”

Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) sering mencerminkan penerimaan perusahaan dari peluang investasi yang kuat dan manajemen biaya yang efektif.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Nurmindia, Deannes dan Annisa (2017) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Wedana (2014) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV). Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Setyadi dan Asmirantho (2015) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV)

4) Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Price to Book Value*

Menurut Asmirantho (2013: 121) *dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tingginya *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba

ditahan. Tetapi sebaliknya, *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal perusahaan semakin kuat.

Menurut Sudana (2011: 24) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar *Dividend Payout Ratio* (DPR) berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat di simpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham sesuai dengan investasi yang telah di tanamkan.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Devianasari dan santi (2015) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kadek dan Merta (2016) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV)

5) **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Price to Book Value***

Menurut Van Horne & Wachowicz (2013: 131) *Debt to equity ratio to access the extent to which the firm is using borrowed money, we may use several different debt ratios. The debt to equity is computed by simply dividing the total debt of the firm (including current liabilities) by its shareholder's equity.*

Menurut Brigham and Houston (2006: 104) *Debt to equity ratio* yang rendah akan meningkatkan respon positif dari pasar dan akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang karena risiko yang ditimbulkan dari pendanaan yang bersumber dari utang akan berkurang.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) akan semakin rendah nilai perusahaan dan semakin kecil *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin baik nilai perusahaan dimata investor, karena tinggi rendahnya *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang baik utang jangka pendek ataupun jangka panjang. Dengan semakin tingginya *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan tidak menguntungkan karena akan semakin besar pula resiko investor yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan dan sebaliknya apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) rendah maka resiko kerugian juga menjadi lebih kecil, juga semakin tinggi tingkat pendanaan yang tersedia sehingga semakin besar tingkat pengamanan bagi peminjam apabila terjadi kerugian atau penyusutan aktiva.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2016), Devianasari dan Santi (2015) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Reni dan Suyanto (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Kemudian hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurmindia, Deannes dan Annisa (2017), Milky dan Vivi (2016) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Price to Book Value* (PBV)

6) Pengaruh *Quick Ratio* (QR), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) Secara Simultan Terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, semakin bagus kinerja perusahaan maka semakin tinggi pula nilai dari perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham and Houston, 2001: 98).

“Menurut Brealy, Myers and Allen (2006: 796) *The market to book ratio is the ratio of the stock price to book value per share*”.

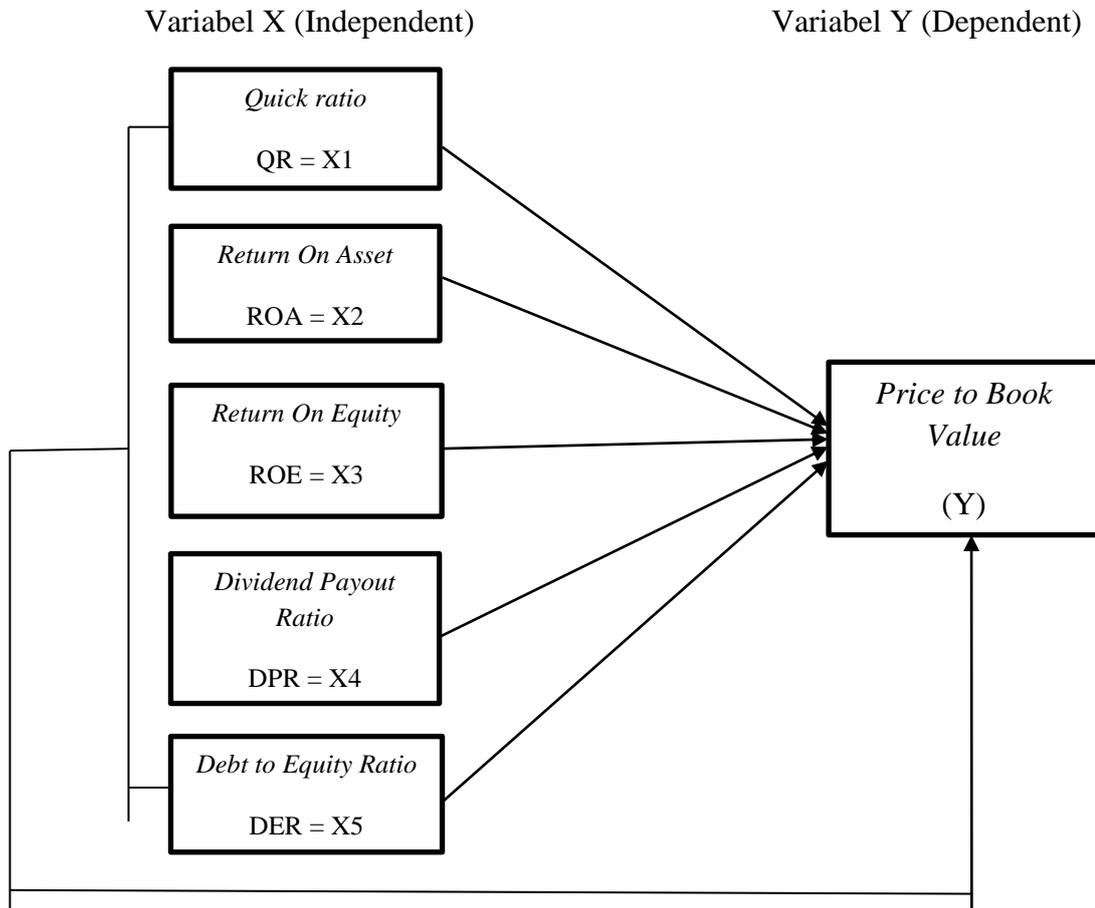
Berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Nurmindia, Deannes dan Annisa (2017), Astutik (2017), Kadek dan Merta (2016), Devianasari dan Santi (2015), Wulandari dan Fatchu (2016), Milky dan Vivi (2016), Stiyarini (2016), Riduwan (2016), Gusti (2016) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *price to book value* (PBV).

H₆ : *Quick Ratio* (QR), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) Secara Simultan berpengaruh Terhadap *Price to Book Value* (PBV)

2.7.3. Konstelasi Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, konstelasi penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut.

Gambar dibawah ini merupakan konstelasi penelitian yang menunjukkan hubungan antara variabel yang diteliti yaitu variabel X terhadap Y.



Gambar 6
Konstelasi Peneliti

2.8. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan kesimpulan sementara yang perlu diuji kebenarannya. Hipotesis juga merupakan suatu awal dari persepsi seseorang terhadap sesuatu hal yang belum teruji kebenarannya. Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proporsi yang dapat diuji secara empiris.

Maka dari itu, sebuah hipotesis harus diuji kebenarannya agar dapat menjadi suatu kesimpulan yang layak untuk dipertanggung jawabkan.

Berdasarkan kerangka pemikiran, penulis membuat hipotesis sebagai berikut:

- H₁ : *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI
- H₂ : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI
- H₃ : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI
- H₄ : *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI
- H₅ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI
- H₆ : *Quick Ratio* (QR), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian verifikatif dengan metode penelitian *Explanatory Survey*. Metode penelitian *Explanatory Survey* adalah metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis, yang umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel.

3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

3.2.1 Objek Penelitian

Objek dalam penelitian merupakan sasaran yang akan diteliti untuk mendapatkan informasi yang tepat dan akurat. Pada penelitian ini, terdapat 5 variabel independen (variabel X) yaitu likuiditas diwakili oleh *Quick Ratio* (X_1), profitabilitas diwakili oleh *Return On Asset* (X_2) dan *Return On Equity* (X_3) kebijakan dividen diwakili oleh *Dividend Payout Ratio* (X_4), kebijakan hutang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (X_5). Sedangkan variabel dependen (variabel Y) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan diwakili oleh *Price to Book Value* (PBV).

3.2.2. Unit Analisis

Unit analisis adalah mengenai “siapa yang diteliti”, yaitu individu (perorangan), kelompok (gabungan perorangan), organisasi, atau daerah/wilayah. Dalam penelitian ini unit analisis yang digunakan adalah *organization*, dimana yang diteliti adalah suatu organisasi, sehingga data berasal dari (respon) suatu organisasi tertentu. Dan penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyediakan laporan keuangan untuk penelitian pada perusahaan Sub Sektor Farmasi periode 2012-2016 .

3.2.3. Lokasi Penelitian

Pada penelitian ini lokasi penelitian adalah perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan pengambilan data pada situs resmi Bursa Efek Indonesia.

3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian

3.3.1. Jenis Data Penelitian

Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif, yaitu data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, dan volume yang berupa angka-angka.

3.3.2. Sumber Data Penelitian

Sumber data penelitian yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, tetapi diperoleh dari penyedia data seperti : media massa, perusahaan penyedia data, bursa efek, data yang digunakan peneliti pada penelitian sebelumnya, data yang disediakan pada *statistics software*, dsb. Dan penelitian ini, data yang diperoleh adalah berasal dari Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, dan situs lainnya yaitu www.duniainvestasi.com dan www.sahamOK.com.

3.4. Operasionalisasi Variabel

Berdasarkan fungsinya, variabel terbagi menjadi:

1) Variabel Bebas (*independent variable*)

Variabel bebas (*independent variable*) adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain (*dependent variable*). Variabel bebas (*independent variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas diwakili oleh *Quick Ratio* (QR), profitabilitas diwakili oleh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) , kebijakan dividen diwakili oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR), kebijakan hutang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER).

2) Variabel terikat (*dependent variable*)

Variabel terikat (*dependent variable*) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel bebas (*independent variable*). Variabel terikat (*dependent variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Price to Book Value (PBV).

Operasional variabel diperlukan untuk menemukan jenis, indikator, serta skala dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian. Pada penelitian ini, operasional variabel yang digunakan sebagai berikut:

Tabel 8
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Likuiditas <i>(Independent Variable / X1)</i>	<i>Quick Ratio (QR)</i>	$\frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
Profitabilitas <i>(Independent Variabel / X2/X3)</i>	<i>Return On Asset (ROA)</i>	$\frac{\text{EAT}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
	<i>Return On Equity (ROE)</i>	$\frac{\text{EAT}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
Kebijakan Dividen <i>(Independent Variabel / X4)</i>	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	$\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Pe Share}}$	Rasio
Kebijakan Hutang <i>(Independent Variabel / X5)</i>	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
Nilai Perusahaan <i>(Devendent Variabel / Y)</i>	<i>Price to Book Value (PBV)</i>	$\frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$	Rasio

3.5. Metode Penarikan Sampel

Menurut Sugiyono (2016: 120), menyatakan bahwa *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu.

Pada penelitian ini metode penarikan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Penarikan sampel secara *purposive sampling* merupakan cara penarikan sampel yang dilakukan dengan memilih subjek berdasarkan kriteria spesifik yang layak sesuai dengan permasalahan yang diteliti.

Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sub Sektor Farmasi
- 2) Perusahaan yang telah memiliki kelengkapan data keuangan dari tahun 2012-2016 pada perusahaan Sub Sektor Farmasi
- 3) Perusahaan yang menggunakan Rupiah dalam laporan keuangan
- 4) Perusahaan yang menerbitkan saham selama periode penelitian
- 5) Perusahaan yang tidak memiliki total ekuitas yang negatif dari tahun 2012-2016 pada perusahaan Sub Sektor Farmasi

3.6. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini penulis melakukan pengumpulan data dengan metode pengumpulan data dokumentasi. Metode pengumpulan data dokumentasi merupakan metode pengumpulan data penelitian melalui analisis terhadap isi dari catatan-catatan atau dokumen perusahaan sesuai dengan data yang dibutuhkan. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan jenis data berdasarkan sumber, yaitu data sekunder.

Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, tetapi diperoleh dari penyedia data seperti : media massa, perusahaan penyedia data, bursa efek, data yang digunakan peneliti pada penelitian sebelumnya, data yang disediakan pada *statistics software*, dsb.

1) Metode Studi Pustaka

Metode studi pustaka adalah prosedur pengumpulan data yang didapatkan dari *literature-literature* yang membahas atau berkenaan tentang masalah-masalah yang diteliti dalam penelitian ini. Pengumpulan data dan informasi juga dilakukan dengan cara membaca buku dan berbagai sumber baca lainnya yang relevan, seperti buku manajemen keuangan, jurnal-jurnal terkait, analisis laporan keuangan, analisis kinerja perusahaan dan lain sebagainya. Metode studi pustaka ini dapat membantu peneliti dalam memperkuat dukungan teori tentang variabel yang diteliti dan informasi-informasi yang berhubungan dengan penelitian.

2) Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi merupakan prosedur atau cara pengumpulan data penelitian untuk memperoleh data yang relevan. Dengan metode ini peneliti dapat memperoleh data penelitian melalui laporan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini data penelitian diambil dari laporan keuangan perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan cara men-download laporan keuangan di website BEI, yaitu www.idx.co.id.

3.7. Metode Pengolahan/Analisis Data

Analisis merupakan suatu kegiatan untuk meneliti sebuah objek tertentu secara sistematis untuk mendapatkan informasi mengenai objek tersebut.

Metode pengolahan adalah suatu cara untuk mengolah data yang telah dikumpulkan. Data yang telah dikumpulkan yang berkenaan dengan seluruh variabel kemudian diolah atau dianalisis.

Analisis data ini dilakukan untuk memperoleh kesimpulan yang berupa pengaruh dan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang diteliti, yaitu *Quick Ratio* (QR), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividen Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) sehingga penelitian menggunakan uji statistik inferensial parametrik. Data yang telah diperoleh akan diuji melalui beberapa tahapan. Adapun tahapan yang penulis tempuh untuk melakukan pengujian adalah sebagai berikut :

3.7.1. Teknik Estimasi Model Regresi Data Panel

Dalam pengujian data panel dengan menggunakan E-views, maka terdapat pemilihan model terbaik dan tepat untuk mengestimasi parameter data panel.

Menurut Widarjono (2007: 251) terdapat tiga teknik mengestimasi data panel, yaitu:

1. Model Common Effect

Teknik ini merupakan teknik yang sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengkombinasikan data cross section dan time series sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu). Dimana pendekatan yang sering dipakai adalah metode Ordinary Least Square (OLS). Model common effect mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu atau dengan kata lain perilaku data antar individu sama dalam berbagai kurun waktu.

2. Model Effect Tetap (Fixed Effect)

Pendekatan model fixed effect mengansumsikan bahwa intersep dari setiap idividu adalah berbeda sedangkan slope antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu.

3. Model Effect Random (Random Effect)

Pendekatan yang dipakai dalam random effect mengansumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, yang mana intersep tersebut adalah variabel random atau stokastik. Model ini sangat berguna jika individu (entitas) yang diambil sebagai sampel adalah dipilih secara random dan merupakan wakil populasi. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang cross section dan time series.

Pada dasarnya ketiga model estimasi data panel dapat dipilih sesuai dengan keadaan penelitian. Ada beberapa cara yang dapat dipergunakan untuk menentukan teknik mana yang paling tepat dalam mengestimasi parameter data panel. Menurut Basuki (2017: 277) memilih model yang tepat untuk digunakan dalam, terdapat pengujian yang harus dilakukan. Yaitu:

1. Uji Chow

Chow test yaitu pengujian untuk menentukan model fixed effect atau common effect yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

Hipotesis dalam uji chow adalah:

H_0 : *Common Effect* model

H_1 : *Fixed Effect* model

Dalam uji Chow, H_0 dapat diterima apabila nilai p-value lebih besar dari nilai signifikan (α). Sebaliknya apabila nilai p-value lebih kecil dari nilai signifikan (α) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti model yang lebih baik digunakan adalah *Fixed Effect* model. Pada uji chow dapat diperhatikan nilai probabilitas untuk cross section F, jika nilainya > 0.05 maka H_0 diterima maka model yang dipilih adalah common effect, tetapi jika nilainya < 0.05 maka H_1 diterima maka model yang dipilih adalah fixed effect.

2. Uji Hausman

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model fixed effect atau random effect yang paling tepat digunakan. Jika H_0 diterima maka random effect model yang lebih efisien, tetapi jika H_0 ditolak maka fixed effect model yang lebih tepat daripada model random effect. Hasil uji dapat dilihat dari probabilitas cross section random, jika nilainya $>$ dari 0.05 maka H_0 diterima artinya model yang dipilih yaitu random effect. Sedangkan jika nilainya < 0.05 maka H_0 ditolak artinya model yang dipilih adalah fixed effect.

3. Uji Langrange Multiplier

Uji langrange multiplier untuk mengetahui apakah model random effect lebih baik daripada common effect, digunakan uji langrange multiplier.

Hipotesis uji langrange multiplier adalah:

H_0 : Random effect model

H_1 : Common effect model

Apabila nilai $L_{hitung} > \text{Chi-Square}$ maka model yang dipilih common effect model. Sedangkan apabila nilai $L_{hitung} < \text{Chi-Square}$ maka model yang dipilih adalah random effect model.

3.7.2. Uji Asumsi Klasik

Menurut Zulfikar (2016: 222) menyatakan bahwa untuk melakukan analisis regresi linier harus memperhatikan asumsi-asumsi yang mendasari model regresi. Asumsi tersebut adalah apabila terjadi gejala autokorelasi, heterokedastisitas, dan multikolinieritas diantara variabel bebas dalam regresi tersebut. Setelah model yang akan diuji memenuhi asumsi klasik dan regresi, maka tahap selanjutnya dilakukan uji statistik yaitu uji t dan uji F. Terdapat 4 asumsi penting yang mendasari model regresi linier klasik, yaitu variabel-variabel tersebut mempunyai distribusi normal, varians bersyarat adalah konstan atau homoskedastik, tidak ada autokorelasi, dan tidak ada multikolinieritas diantara variabel-variabel yang menjelaskan.

3.7.2.1. Uji Normalitas

Menurut Zulfikar (2016: 223) Uji normalitas residual digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Jika hasil uji menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual berdistribusi normal.

Menurut Ghazali dan Ratmono (2013: 165) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi. Variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal. Seperti diketahui, bahwa uji t dan F mengasumsikan nilai *residual* mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini tidak terpenuhi maka hasil uji statistik menjadi tidak valid khususnya untuk ukuran sampel kecil. Jika nilai probabilitas lebih dari 0,05 maka penelitian tersebut normal.

3.7.2.2. Uji Autokorelasi

Menurut Zulfikar (2016: 223) Uji autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi panel ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah autokorelasi. Metode pengujian dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test).

Pada penelitian ini akan dilakukan uji autokorelasi dengan menggunakan metode Uji Durbin-Watson (DW test).

Metode pengujian menggunakan Durbin-Watson (DW test) :

- 1) $DU < DW < 4-DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi
- 2) $DU < DW > 4-DU$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi
- 3) $DL < DW < DU$ atau $4-DU < DW < 4-DL$, artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti

Menurut Ghazali dan Ratmono (2013: 137) Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan

pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Deteksi autokorelasi pada data panel dapat melalui uji Durbin-Watson.

Keputusan mengenai keberadaan autokorelasi sebagai berikut:

- 1) Jika $DW < DL$, berarti terdapat autokorelasi positif
- 2) Jika $DW > (4-DL)$, berarti terdapat autokorelasi negatif
- 3) Jika $DU < DW < (4-DL)$, berarti tidak terdapat autokorelasi
- 4) Jika $DL < DW < DU$ atau $(4-DU)$, berarti tidak dapat disimpulkan

3.7.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Zulfikar (2016: 224) Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas variansi dari error model regresi tidak konstan atau variasi antara error yang satu dengan error yang lain berbeda. Selanjutnya untuk mengetahui apakah pola variabel error mengandung heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser.

Menurut Ghazali dan Ratmono (2013: 93) Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas.

Pada penelitian ini dilakukan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai probabilitas pada seluruh variabel independen lebih dari 5% maka model tersebut tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

3.7.2.4. Uji Multikolinearitas

Menurut Zulfikar (2016: 224) Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Menurut Ghazali dan Ratmono (2013: 77) Uji multikolinearitas adalah keadaan dimana apakah model regresi ditemukan adanya multikolinearitas atau korelasi yang tinggi antar variabel independen. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas, jika nilai korelasi antar variabel diatas 0,8. Selain itu. Multikolinearitas juga dapat terjadi jika nilai *tolerance* dibawah 20 atau nilai *variance inflation factor* (VIF) diatas 10.

Pada penelitian ini dilakukan uji multikolinearitas dengan melihat tabel koefisien korelasi antar variabel independen, jika angka koefisien korelasi dibawah 0,8 artinya tidak terdapat gejala multikolinearitas.

3.7.3. Analisis Regresi Data Panel

Menurut Ghozali dan Ratmono (2013: 231) Analisis regresi data panel adalah regresi yang menggabungkan data *time series* dan data *cross section*.

Model persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data *time series* dan data *cross section* adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + b_4X_{4it} + b_5X_{5it} + e$$

Keterangan:

Y_{it} = Variabel dependen (*Price to Book Value*)

α = Konstanta

b = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

X_1 = *Quick Ratio* (QR)

X_2 = *Return On Asset* (ROA)

X_3 = *Return On Equity* (ROE)

X_4 = *Dividend Payout Ratio* (DPR)

X_5 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

e = Error

t = Waktu

i = Perusahaan

3.7.3.1. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Nachrowi (2006: 20) Koefisien Determinasi (*Goodness Of Fit*) yang dinotasikan dengan R^2 merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi.

Nilai koefisien determinasi (R^2) ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y dapat digunakan oleh variabel bebas X . Bila nilai koefisien determinasi (R^2) sama dengan nol artinya variasi dari Y tidak dapat diterangkan oleh X sama sekali, sementara bila R^2 sama dengan satu artinya variasi dari Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh X . Dengan kata lain $R^2 = 1$, maka semua titik pengamatan berada pada garis regresi. Dengan demikian baik atau buruknya suatu perusahaan, regresi ditentukan oleh R^2 nya yang mempunyai nilai antara nol dan satu.

3.7.3.2. Adjusted R Square (R^2)

Menurut Priyatno (2014: 156) menyatakan bahwa *Adjusted R Square* (R^2) digunakan untuk melihat sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.7.3.3. Standar Error of The Estimate

Standar Error of The Estimate adalah ukuran kesalahan (error) yang terjadi pada saat melakukan prediksi nilai Y.

3.7.4. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sarwono (2016) Statistik deskriptif dipergunakan untuk memberikan gambaran data yang kita punyai secara deskriptif. Nilai-nilai umum dalam statistik deskriptif diantaranya ialah rata-rata, simpangan baku, nilai minimal, nilai maksimal, dan jumlah (sum). Nilai-nilai ini bermanfaat memberikan gambaran umum mengenai variabel-variabel yang kita teliti sehingga kita dapat menjelaskan karakteristik data yang ada dengan menjelaskan besaran nilai-nilai tersebut.

3.7.5. Uji Hipotesis

Menurut Kuncoro (2013: 62) uji hipotesis merupakan bagian yang sangat penting di dalam penelitian. Untuk melakukan uji hipotesis, peneliti harus menentukan sampel, mengukur instrument, desain dan mengikuti prosedur yang akan menuntun selama pencarian data yang diperlukan. Data yang dikumpulkan dianalisis melalui prosedur analisis yang benar sehingga dapat melihat validitas dari hipotesis. Analisis data yang dikumpulkan tidak menghasilkan hipotesis terbukti dan tidak terbukti, melainkan mendukung atau tidak mendukung hipotesis.

3.7.5.1. Uji F (secara simultan)

Menurut Wijaya (2013: 127) Uji F digunakan untuk menguji variabel independen dengan dependen secara simultan.

Menurut Sarwono (2016: 89) pengujian hipotesis dilakukan dengan cara sebagai berikut.

Hipotesis yang diuji:

H_0 : X_1 s/d X_5 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Y

H_1 : X_1 s/d X_5 berpengaruh secara signifikan terhadap Y

Ketentuan:

Jika sig hitung $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

Jika sig hitung $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

3.7.5.2. Uji t (secara parsial)

Menurut Wijaya (2013: 128) untuk menguji pengaruh variabel independent digunakan uji t yang berfungsi untuk menguji keberartian koefisien regresi linier berganda secara parsial.

Menurut Sarwono (2016: 89) pengujian hipotesis dilakukan dengan cara sebagai berikut.

Hipotesis yang diuji:

H_0 : Variabel X tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Y

H_1 : Variabel X berpengaruh secara signifikan terhadap Y

Ketentuan:

Jika sig hitung $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

Jika sig hitung $> 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 ditolak

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1. Hasil Pengumpulan Data

4.1.1. Pengumpulan Data

Objek penelitian merupakan sasaran yang akan diteliti untuk mendapatkan informasi yang tepat dan akurat. Dalam penelitian ini penulis menggunakan dua variabel untuk diteliti. Variabel yang pertama adalah variabel *independent* atau variabel bebas (X) yaitu likuiditas dengan indikator *Quick Ratio* (QR) sebagai (X_1), Profitabilitas dengan indikator *Return On Asset* (ROA) sebagai (X_2) dan *Return On Equity* (ROE) sebagai (X_3), kebijakan dividen dengan indikator *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai (X_4), kebijakan hutang dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai (X_5). Variabel yang kedua adalah variabel *Dependent* atau variabel terikat (Y) yaitu nilai perusahaan dengan indikator *Price to Book Value* (PBV) sebagai (Y). Unit analisis yang digunakan adalah perusahaan, yaitu perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Populasinya adalah semua perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016. Adapun lokasi Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53 Jakarta Selatan 1290, Indonesia.

Terdapat 10 perusahaan Sub Sektor Farmasi. Namun setelah dilakukan *purposive sampling* maka diperoleh sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian sebanyak 8 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder dan diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Berikut ini daftar ke-8 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 9 dibawah ini:

Tabel 9
Sampel Penelitian

Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria, Tbk.
2	INAF	PT. Indofarma (Persero), Tbk.
3	KAEF	PT. Kimia Farma (Persero), Tbk.
4	KLBF	PT. Kalbe Farma, Tbk.
5	MERK	PT. Merck Indonesia, Tbk.
6	PYFA	PT. Pyridam Farma, Tbk.
7	SQBB	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia, Tbk.
8	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific, Tbk.

Sumber : www.sahamok.com

4.1.2. Profil Perusahaan Sub Sektor Farmasi

1) PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA)

PT 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 PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) adalah Blue Sphere Singapore Pte Ltd (menguasai 92,13% saham DVLA) merupakan afiliasi dari United Laboratories Inc, perusahaan farmasi di Filipina.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DVLA adalah bergerak dalam bidang manufaktur, perdagangan, jasa dan distribusi produk-produk farmasi, produk-produk kimia yang berhubungan dengan farmasi dan perawatan kesehatan. Kegiatan utama DVLA adalah menjalankan usaha manufaktur, perdagangan dan jasa atas produk-produk farmasi. Merek-merek yang dimiliki oleh DVLA antara lain: Natur-E, Enervon-C, Decolgen, Neozep, Cetapain, Paracetamol Infuse, dan Prodiva.

Pada tanggal 12 Oktober 1994, DVLA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DVLA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Nopember 1994.

2) PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF)

Indonesia Farma (Persero) Tbk disingkat Indofarma 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. Kemudian, berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP) No.20 tahun 1981, Pemerintah menetapkan 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 pada umumnya, khususnya di bidang farmasi, diagnostik, 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 sebanyak 596.875.000 Saham Seri B dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 April 2001.

3) PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)

PT 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, pada saat Pemerintah Indonesia menasionalisasikan semua Perusahaan Belanda, status KAEF tersebut diubah menjadi beberapa Perusahaan Negara (PN). Pada tahun 1969, beberapa Perusahaan Negara (PN) tersebut diubah menjadi satu Perusahaan yaitu Perusahaan Negara Farmasi dan Alat Kesehatan Bhinneka Kimia farma disingkat PN Farmasi Kimia Farma. Pada tahun 1971, berdasarkan Peraturan Pemerintah status Perusahaan Negara tersebut diubah menjadi Persero dengan nama PT Kimia Farma (Persero).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KAEF adalah menyediakan barang atau jasa yang bermutu tinggi khususnya bidang industri kimia, farmasi, biologi, kesehatan, industri makanan atau minuman dan apotik. Saat ini, Kimia Farma telah memproduksi sebanyak 361 jenis obat yang terdiri dari beberapa kategori produk, yaitu obat generik, produk kesehatan konsumen (Over The Counter (OTC), obat herbal dan kosmetik), produk etikal, antiretroviral, narkotika, kontrasepsi dan bahan baku.

Pada tanggal 14 Juni 2001, KAEF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KAEF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 saham seri B dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Juli 2001.

4) PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe berdomisili di Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta 10510, sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di Kawasan Industri

Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kalbe Farma Tbk, antara lain: PT Gira Sole Prima (10.17%), PT Santa Seha Sanadi (9.71%), PT Diptanala Bahana (9.49%), PT Lucasta Murni Cemerlang (9.47%), PT Ladang Ira panen (9.21%) dan PT Bina Arta Charisma (8.61%). Semua pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali dan memiliki alamat yang sama yakni di Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Jakarta 10510.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, KLBF terutama bergerak dalam bidang perkembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer.

Produk-produk unggulan yang dimiliki oleh Kalbe, diantaranya obat resep (Brainact, Cefspan, Mycoral, Cernevit, Cravit, Neuralgin, Broadced, Neurotam, Hemapo dan CPG), produk kesehatan (Promag, Mixagrif, Extra Joss, Komix, Woods, Entrostop, Procold, Fatigon, Hydro Coco, dan Original Love Juice), produk nutrisi mulai dari bayi hingga usia senja, serta konsumen dengan kebutuhan khusus (Morinaga Chil Kid, Morinaga Chil school, Morinaga Chil Mil, Morinaga BMT, Prenagen, Milna, Diabetasol Zee, Fitbar, Entrasol, Nutrive Benecol dan Diva).

Pada tahun 1991, KLBF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) KLBF kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saha dengan harga penawaran Rp7.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatikan pada Bursa Eek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Juli 1991.

5) PT Merck Indonesia Tbk (MERK)

PT Merck Indonesia Tbk (MERK) didirikan 14 Oktober 1970 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat Merck berlokasi di Jl. T.B. Simatupang No. 8, Pasar Rebo, Jakarta timur 13760 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Merck Tbk, antara lain: Merck Holding GmbH, Jerman (pengendali) (73.99%) dan Emedia Export company mbH, Jerman (12.66%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MERK adalah bergerak dalam bidang industri, perdagangan, jasa konsultasi manajemen, jasa penyewaan kantor atau properti, dan layanan yang terkait dengan kegiatan usaha. Kegiatan utama Merck saat ini adalah memasarkan produk-produk obat tanpa resep dan obat peresepan, produk terapi yang berhubungan dengan kesuburan, diabetes, neurologis dan kardiologis, serta menawarkan berbagai instrumen kimia dan produk kimia yang mutakhir untuk

bio-riiset, bio-produksi dan segmen-segmen terkait. Merek utama yang dipasarkan Merck adalah sangobon dan Neurobion.

Pada tanggal 23 Juni 1981, MERK memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MERK (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.680.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.900,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Juli 1981.

6) PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)

PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) didirikan dengan nama PT Pyridam pada tanggal 27 Nopember 1977 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1977. Kantor pusat PYFA terletak di Ruko Villa Kebon Jeruk Blok F3, Jl. Raya Kebon Jeruk, Jakarta 11530 dan pabrik berlokasi di Desa Cibodas, Pacet, Cianjur Jawa Barat. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pyridam Farma Tbk antara lain: PT Pyridam Internasional (53.85%), Sarkri Kosasih IR (11.54%) dan Rani Tjandra (11.54%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PYFA meliputi industri obat-obatan, plasyik, alat-alat kesehatan, dan industri kimia lainnya, serta melakukan perdagangan, termasuk impor, ekspor dan antar pulau, dan bertindak selaku agen, grosir, distributor dan penyalur dari segala macam barang. Kegiatan usaha Pyridam Farma meliputi produksi dan pengembangan obat-obatan (farmasi) serta perdagangan alat-alat kesehatan.

Pada tanggal 27 September 2001, PYFA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PYFA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 120.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp105,- per saham dan disertai Waran Seri I sebanyak 60.000.000. Saham dan waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Oktober 2001.

7) PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB)

PT Taisho Pharmaceutical Tbk (SQBB) didirikan tanggal 08 Juli 1970 dengan nama PT Squibb Indonesia dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1972. Kantor pusat SQBB terletak di Wisma Tamara, Lt. 10, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 24, Jakarta 12920 sedangkan pabrik berlokasi di Jl. Raya Bogor Km. 38, Cilangkap Depok – 16958. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk adalah Taisho Pharmaceutical Co.,Ltd. (7.46%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SQBB adalah mengembangkan, mendaftarkan, memproses, memproduksi dan menjual produk kimia, farmasi dan kesehatan. Saat ini, kegiatan utama Taisho adalah bergerak di bidang farmasi yaitu pabrikan obat-obatan Over-the-counter (OTC) (merek Counterpain dan Temptra) dan Etikal (merek Kenacort, Kenalog, Myco-Zointment dan Mycostatin).

Pada tahun 1983, SQBB memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SQBB (IPO) kepada masyarakat sebanyak 972.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.050,0 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 Maret 1983.

8) PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)

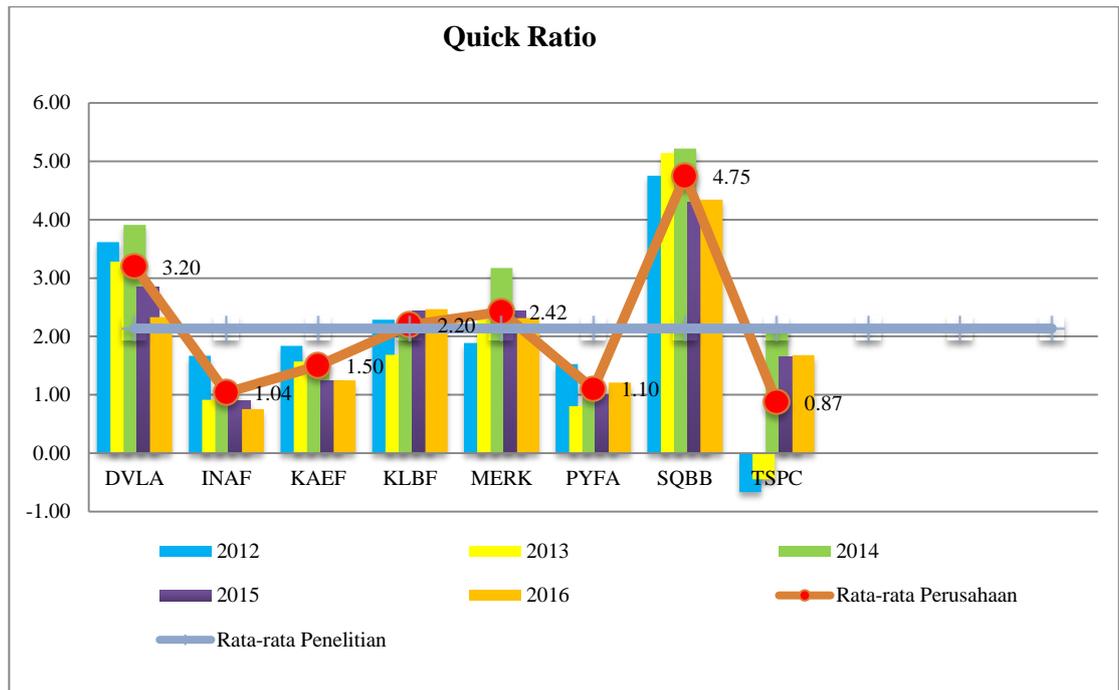
PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) didirikan di Indonesia tanggal 20 Mei 1970 dengan nama PT Scanchemie dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1970. Tempo Scan berkantor pusat di Tempo Scan Tower, Lantai 16, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 3-4, Jakarta 12950, sedangkan lokasi pabriknya terletak di Cikarang – Jawa Barat. Pemegang saham yang memiliki 5% saham Tempo Scan Pacific Tbk adalah PT Bogamulia Nagadi (induk usaha) (78.15%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TSPC bergerak dalam bidang usaha farmasi. Saat ini, kegiatan usaha TSPC adalah farmasi (obat-obatan), produk konsumen dan kosmetika, dan distribusi. Produk-produk Tempo Scan yang telah dikenal masyarakat, diantaranya produk kesehatan (Bodrex, Hemaviton, NEO rheumacyl, Oskadon, Ipi Vitamin, Brodixin, Contrex < Contrexin, Vidoran, Zevit dan Neo Hormoviton), obat resep dan rumah sakit (Hospira, SciClone, Alif, Ericaf, Timoc, Triptagic dan Trozyn) serta produk konsumen dan kosmetika (marina, My Baby, Total Care, S.O.S antibakterial, Claudia, Dione Kids, Tamara, Natural Honey dan Revlon).

Pada tanggal 24 Mei 1994, TSPC memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TSPC (IPO) kepada masyarakat sebanyak 17.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp8.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Juni 1994.

4.1.3. Analisis Data Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan analisis data perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh rasio keuangan tentang rasio Likuiditas yang diwakili oleh *Quick Ratio* (QR). Kemudian rasio Profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Lalu Kebijakan Dividen yang diwakili oleh *Dividen Payout Ratio* (DPR). Serta Kebijakan Hutang yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana semua rasio tersebut dapat digambarkan dan dideskripsikan sebagai berikut

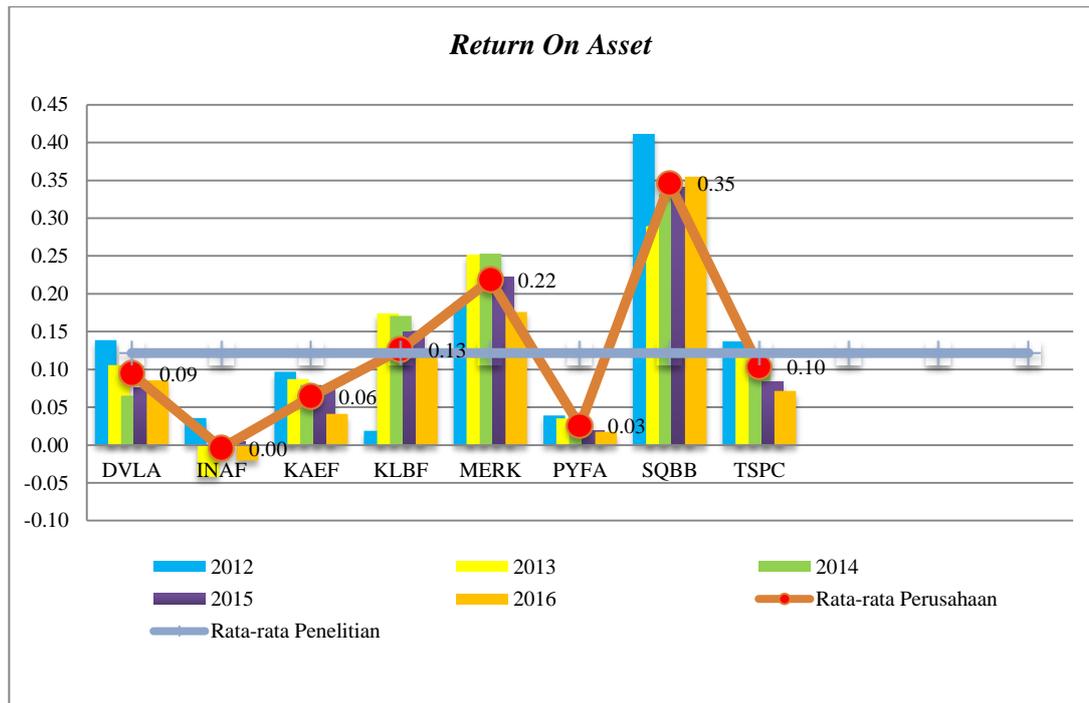
a) *Quick Ratio (QR)*

Gambar 7
Perkembangan *Quick Ratio (QR)*

Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2012-2016

Berdasarkan gambar 7, diketahui bahwa kondisi *Quick Ratio (QR)* pada perusahaan Sub Sektor Farmasi, dilihat dari rata-rata perusahaan pada perusahaan DVLA sebesar 3.20 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2015 dan 2016, pada perusahaan INAF sebesar 1.04 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2013, 2015 dan 2016, pada perusahaan KAEF sebesar 1.50 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2015 dan 2016, pada perusahaan KLBF sebesar 2.20 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2013, pada perusahaan MERK sebesar 2.42 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2012, pada perusahaan PYFA sebesar 1.10 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2013, 2015, pada perusahaan SQBB sebesar 4.75 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2015 dan 2016, pada perusahaan TSPC sebesar 0.87 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2012, 2013.

Jika dilihat dari rata-rata penelitian selama tahun 2012-2016 dimana rata-rata *Quick Ratio (QR)* berada diatas angka 1.00 yaitu sebesar 2.00. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang diteliti memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

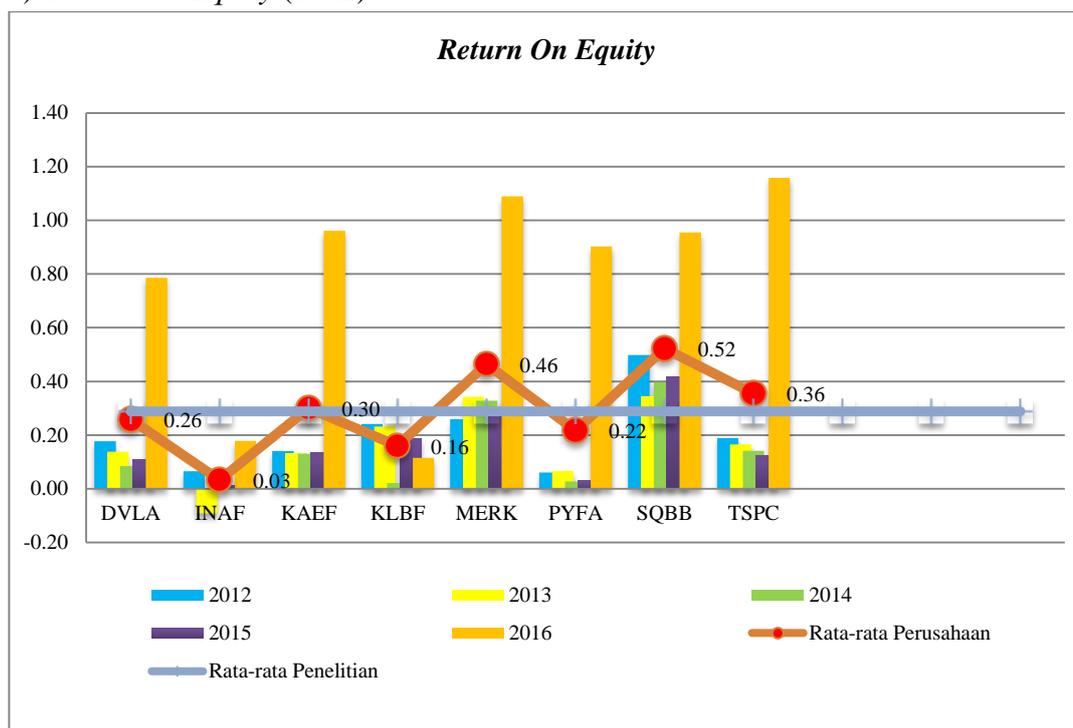
b) *Return On Asset (ROA)*

Gambar 8

Perkembangan *Return On Asset (ROA)*
Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2012-2016

Berdasarkan gambar 8, diketahui bahwa *Return On Asset (ROA)* pada perusahaan Sub Sektor Farmasi, dilihat dari rata-rata perusahaan DVLA sebesar 0.09 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2014, pada perusahaan INAF sebesar 0.004 yang berada dibawah rata-rata penelitian pada tahun 2014, 2015 dan 2016, pada perusahaan KAEF sebesar 0.06 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2016, pada perusahaan KLBF sebesar 0.13 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2012 dan 2016, pada perusahaan MERK sebesar 0.22 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2012 dan 2016, pada perusahaan PYFA sebesar 0.03 yang dibawah rata-rata pada tahun 2015 dan 2016, pada perusahaan SQBB sebesar 0.35 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2013, 2014 dan 2015, pada perusahaan TSPC sebesar 0,10 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2015 dan 2016.

Jika dilihat dari rata-rata penelitian tahun 2012-2016 dimana rata-rata sebesar 0.12 menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti mampu menghasilkan keuntungan, ini dikarenakan angka yang dihasilkan bernilai positif. Semua perusahaan Sub Sektor Farmasi memiliki angka positif, sehingga dapat dikatakan kondisi *Return On Asset (ROA)* perusahaan Sub Sektor Farmasi baik.

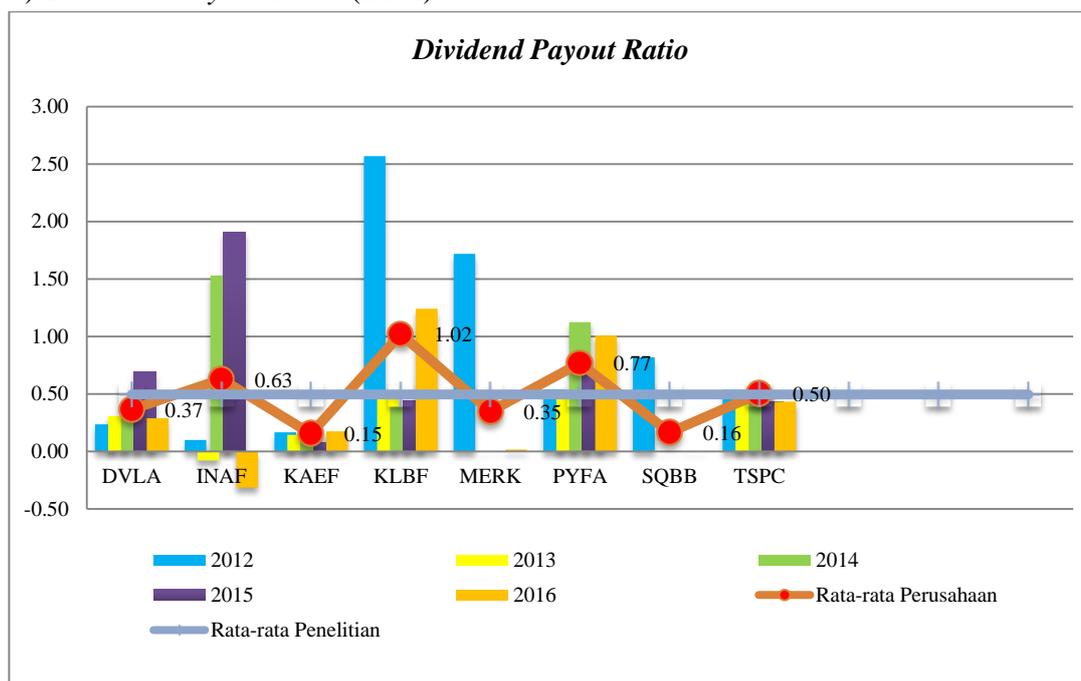
c) *Return On Equity* (ROE)

Gambar 9

Perkembangan *Return On Equity* (ROE)
Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2012-2016

Berdasarkan gambar 9, diketahui bahwa kondisi *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi, dilihat dari rata-rata perusahaan pada perusahaan DVLA sebesar 0.26 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2012, 2013, 2014 dan 2015, pada perusahaan INAF sebesar 0.03 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2013, 2014 dan 2015, pada perusahaan KAEF sebesar 0.30 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2012, 2013, 2014 dan 2015, pada perusahaan KLBF sebesar 0.16 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2014 dan 2016, pada perusahaan MERK sebesar 0.46 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2012, 2013, 2014 dan 2015, pada perusahaan PYFA sebesar 0.22 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2012, 2013, 2014 dan 2015, pada perusahaan SQBB sebesar 0.52 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2012, 2013, 2014 dan 2015, pada perusahaan TSPC sebesar 0.36 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2012, 2013, 2014 dan 2015.

Jika dilihat dari rata-rata penelitian tahun 2012-2016 dimana rata-rata sebesar 0.29 menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti mampu menghasilkan keuntungan, ini dikarenakan angka yang dihasilkan bernilai positif. Semua perusahaan Sub Sektor Farmasi memiliki angka positif, sehingga dapat dikatakan kondisi *Return On Equity* (ROE) perusahaan Sub Sektor Farmasi baik.

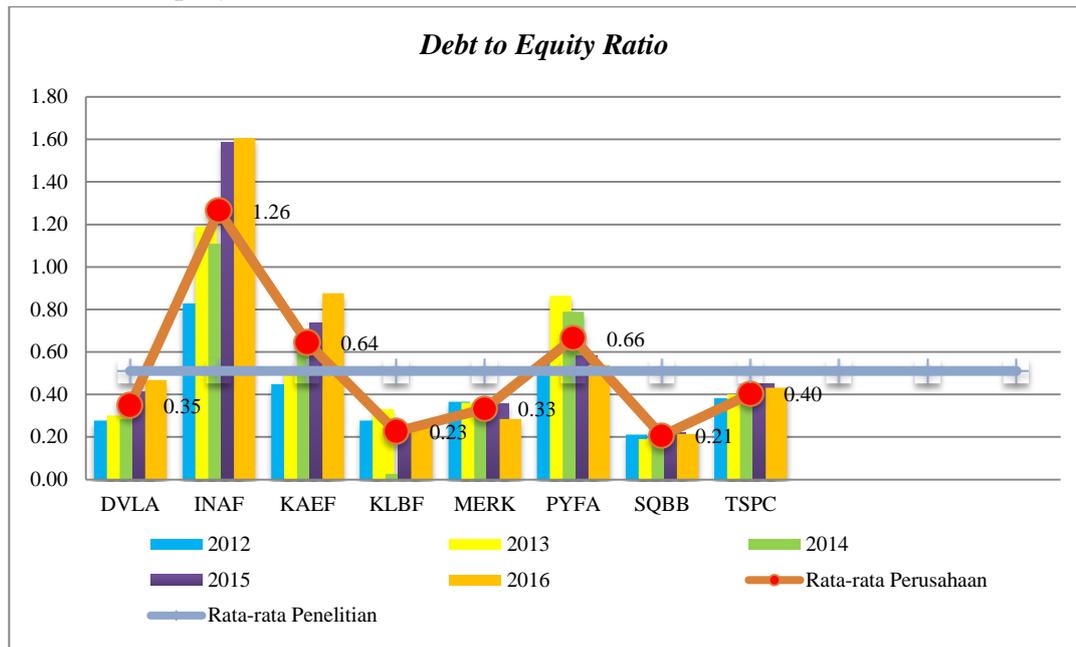
d) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Gambar 10

Perkembangan *Dividend Payout Ratio (DPR)*
Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2012-2016

Berdasarkan gambar 10, diketahui bahwa kondisi *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan Sub Sektor Farmasi, dilihat dari rata-rata perusahaan DVLA sebesar 0.37 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2012 dan 2016, pada perusahaan INAF sebesar 0.63 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2012, 2013 dan 2016, pada perusahaan KAEF sebesar 0.15 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2015, pada perusahaan KLBF sebesar 1.02 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2013, 2014 dan 2015, pada perusahaan MERK sebesar 0,35 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2013, 2014, 2015 dan 2016, pada perusahaan PYFA sebesar 0,77 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2012, 2013 dan 2015, pada perusahaan SQBB sebesar 0.16 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2013, 2014, 2015 dan 2016, pada perusahaan TSPC sebesar 0.50 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2016.

Jika dilihat dari rata-rata penelitian selama tahun 2012-2016 dimana rata-rata *Dividend Payout Ratio (DPR)* berada dibawah 1.00 yaitu 0.50. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti memiliki kondisi yang baik. Namun terdapat perusahaan yang memiliki rata-rata DPR selama lima tahun lebih dari angka 1.00 yaitu perusahaan KLBF sebesar 1.

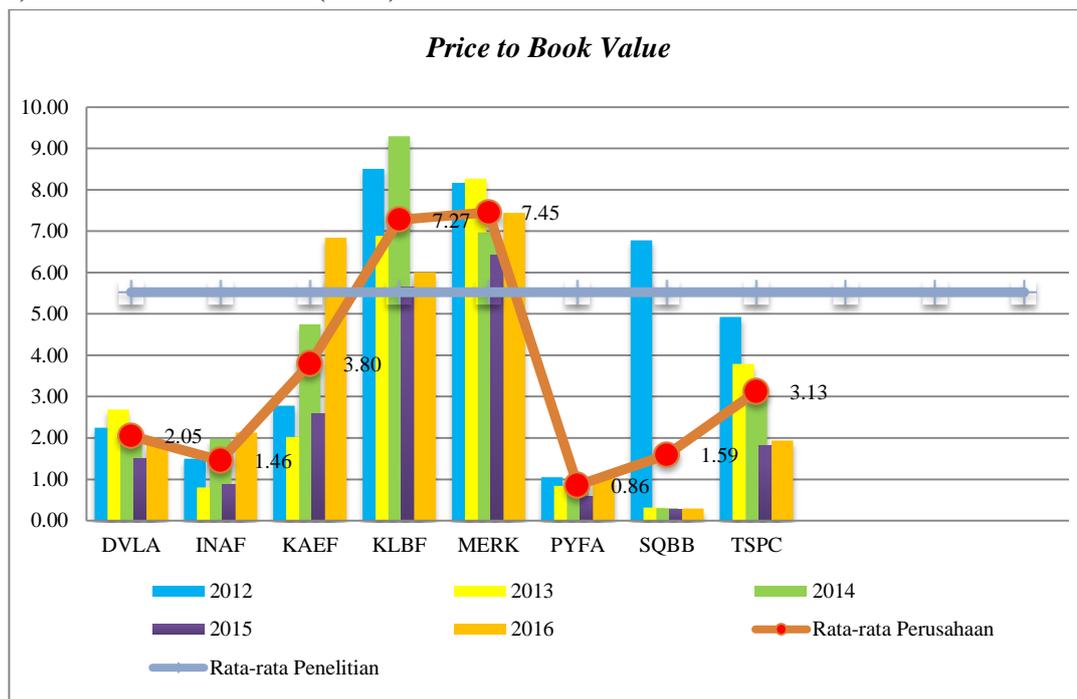
e) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Gambar 11

Perkembangan Debt to Equity Ratio (DER)
Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2012-2016

Berdasarkan gambar 11, diketahui bahwa kondisi *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi, dilihat dari rata-rata perusahaan pada perusahaan DVLA sebesar 0.35 yang berada diatas rata-rata pada tahun 2015 dan 2016, pada perusahaan INAF sebesar 1.26 yang berada diatas rata-rata pada tahun 2015 dan 2016, pada perusahaan KAEF sebesar 0.64 yang berada diatas rata-rata pada tahun 2015 dan 2016, pada perusahaan KLBF sebesar 0.23 yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2013, 2015 dan 2016, pada perusahaan MERK sebesar 0.33 yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2013 dan 2015, pada perusahaan PYFA sebesar 0.66 yang berada diatas rata-rata pada tahun 2013 dan 2014, pada perusahaan SQBB sebesar 0.21 yang berada diatas rata-rata pada tahun 2015, pada perusahaan TSPC sebesar 0.40 yang berada diatas rata-rata pada tahun 2015 dan 2016.

Jika dilihat dari rata-rata penelitian selama tahun 2012-2016 dimana rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) berada dibawah 1.00 yaitu sebesar 0.51. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti memiliki kondisi yang baik dimana secara umum penggunaan utang perusahaan-perusahaan yang diteliti tidak melebihi ekuitasnya. Namun terdapat perusahaan yang memiliki rata-rata DER selama lima tahun lebih dari angka 1.00 yaitu perusahaan INAF sebesar 1.61. Angka DER diatas 1.00 menunjukkan bahwa porsi utang perusahaan lebih mendominasi daripada ekuitas dalam struktur pendanaan perusahaan. Hal ini kurang baik bagi perusahaan karena dengan bertambahnya utang akan menambah risiko bagi perusahaan.

f) *Price to Book Value (PBV)*

Gambar 12

Perkembangan *Price to Book Value (PBV)*
 Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2012-2016

Berdasarkan gambar 12, diketahui bahwa rata-rata *Price to Book Value (PBV)* perusahaan Sub Sektor Farmasi untuk tahun 2012-2016 yaitu sebesar 5.41. Adapun perusahaan yang memiliki rata-rata *Price to Book Value (PBV)* diatas rata-rata penelitian yaitu KLBF dan MERK

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan, perusahaan DVLA memiliki rata-rata perusahaan sebesar 2.05 dimana yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2015, pada perusahaan INAF sebesar 1.46 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2013 dan 2015, pada perusahaan KAEF sebesar 3.80 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2012, 2013 dan 2015, pada perusahaan KLBF sebesar 7.27 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2013, 2015 dan 2016, pada perusahaan MERK sebesar 7.45 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2014 dan 2015, pada perusahaan PYFA sebesar 0.86 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2015, pada perusahaan SQBB sebesar 1.59 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2013, 2014, 2015 dan 2016, pada perusahaan TSPC sebesar 3.13 yang berada dibawah rata-rata pada tahun 2015 dan 2016.

4.1.4. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis deskriptif dilakukan agar dapat memberikan gambaran terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan lima variabel independen, yaitu *Quick Ratio* (QR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV). deskriptif variabel atas data yang dilakukan yaitu selama lima tahun (2012-2016) yang terdiri dari 40 data. Berikut di dalam tabel 10 akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini yang meliputi jumlah sampel (n), rata-rata sampel (*mean*), nilai maximum, nilai minimum, serta standar deviasi untuk masing-masing variabel:

Tabel 10
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	PBV	QR	ROA	ROE	DPR	DER
Mean	3.450750	2.133750	0.123750	0.289000	0.494500	0.511250
Median	2.190000	1.865000	0.095000	0.175000	0.350000	0.390000
Maximum	9.300000	5.220000	0.410000	1.160000	2.570000	1.610000
Minimum	0.280000	-0.670000	-0.040000	-0.090000	-0.310000	0.030000
Std. Dev.	2.801089	1.372237	0.109841	0.319958	0.602788	0.359103
Observations	40	40	40	40	40	40

Sumber : Data diolah dengan E-Views 9

Berdasarkan tabel 10, menunjukkan bahwa jumlah data dalam penelitian ini adalah sebanyak 40 sampel. Berdasarkan hasil perhitungan selama periode 2012-2016. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu QR (X1), ROA (X2), ROE (X3), DPR (X4), DER (X5). Dan Variabel dependen PBV (Y). Dari 40 data *Price to Book Value* (PBV) nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.28 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 9.30. Sedangkan rata-rata (*mean*) sebesar 3.45 dengan standar deviasi 2.80.

Pada variabel *Quick Ratio* (QR) menunjukkan nilai terendah (*minimum*) sebesar -0.040 dan tertinggi (*maximum*) sebesar 5.22 . Sedangkan rata-rata (*mean*) sebesar 2.13 dengan standar deviasi 1.37 . Pada variabel *Return On Asset* (ROA) nilai terendah (*minimum*) sebesar -0.04 dan tertinggi (*maximum*) sebesar 0.41. Sedangkan rata-rata (*mean*) sebesar 0.12 dengan standar deviasi 0.10. Pada variabel *Return On Equity* (ROE) nilai terendah (*minimum*) sebesar -0.09 dan tertinggi (*maximum*) sebesar 1.16. Sedangkan rata-rata (*mean*) sebesar 0.28 dengan standar deviasi 0.31. Pada variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) nilai terendah (*minimum*) sebesar -0.31 dan tertinggi (*maximum*) sebesar 2.57. Sedangkan rata-rata (*mean*) sebesar 0.49 dengan standar deviasi 0.60. Pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.03 dan tertinggi (*maximum*) sebesar 1.61. Sedangkan rata-rata (*mean*) sebesar 0.51 dengan standar deviasi 0.35.

4.2. Analisis Data

Untuk mengetahui pengaruh *Quick Ratio* (QR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) dalam penelitian ini digunakan alat analisis yaitu regresi data panel. Untuk mendapatkan model regresi yang baik dan benar maka, perlu diuji kelayakan dengan menggunakan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas dan uji multikolinieritas.

4.2.1. Hasil Analisis Data Panel

Untuk memilih manakah model yang terbaik untuk penelitian ini, maka dilakukan teknik estimasi data panel. Teknik estimasi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah memilih antara model *common effect*, *fixed effect* atau *random effect*. Untuk menentukan model yang tepat antara model *common effect* atau *fixed effect* dilakukan dengan menggunakan Uji Chow. Jika nilai probabilitas untuk cross section $F > 0.05$ maka model yang dipilih adalah *common effect*, tetapi jika nilai probabilitas untuk cross section $F < 0.05$ maka model yang dipilih adalah *fixed effect*. Berikut hasil Uji Chow :

Tabel 11
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.983792	(7,26)	0.0001
Cross-section Chi-square	42.315108	7	0.0000

Sumber : Data diolah dengan E-Views 9

Berdasarkan tabel 11, menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk cross section $F < 0.05$ yaitu 0.0000. Sehingga untuk Uji Chow dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *fixed effect*.

Selanjutnya untuk menentukan model yang tepat antara model *random effect* atau *fixed effect* dilakukan dengan menggunakan Uji Hausman. Jika nilai probabilitas untuk cross section random > 0.05 maka model yang dipilih adalah *random effect*. Tetapi jika nilai probabilitas untuk cross section random < 0.05 maka model yang dipilih adalah *fixed effect*. Berikut hasil Uji Hausman :

Tabel 12
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	48.280790	6	0.0000

Sumber : Data diolah dengan E-Views

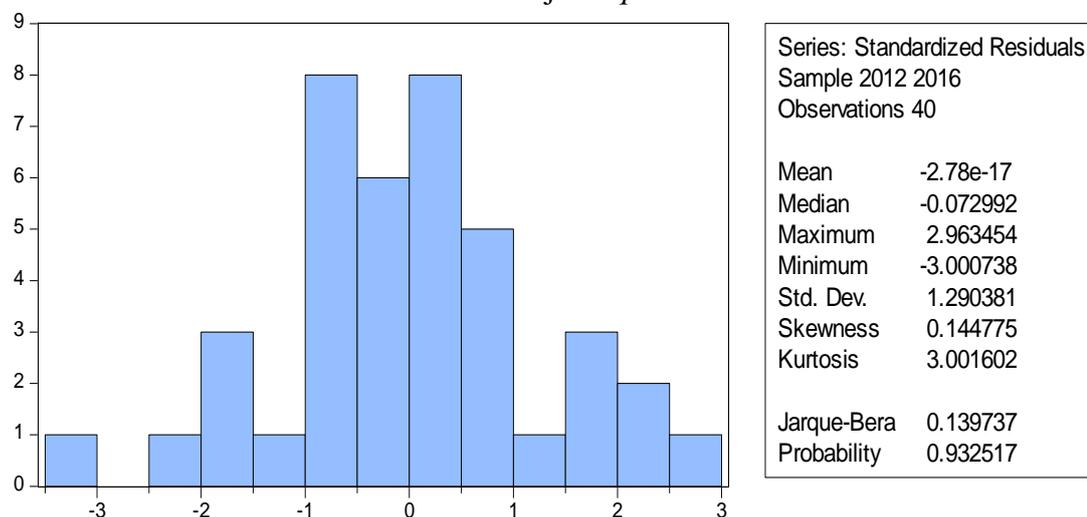
Berdasarkan tabel 12, menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk cross section random < 0.05 yaitu sebesar 0.0000. Sehingga untuk Uji Hausman dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *fixed effect*.

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi berdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang berdistribusi secara normal. Distribusi dikatakan normal jika nilai Jarque-Bera signifikan (lebih kecil dari dua) dan nilai probabilitas $> 0,05$. Adapun hasil pengolahan uji normalitas dan angka Jarque-Bera sebagai berikut :

Tabel 13
Hasil Uji Jarque-Bera



Sumber : Data diolah dengan E-Views 9

Berdasarkan tabel 13, dapat diketahui bahwa nilai Jarque-Bera yaitu sebesar 0,139737 dan nilai probabilitas atau *probability* sebesar 0,932571 dimana lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

2) Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antara data yang diurutkan menurut waktu atau ruang tertentu. Cara untuk memeriksa ada tidaknya Autokorelasi dalam penelitian ini adalah dengan Uji Durbin-Watson. Besaran Durbin-Watson secara umum bisa diambil patokan $DU < DW < 4-DU$. Berikut hasil Uji Autokorelasi dengan menggunakan Durbin-Watson :

Tabel 14
Hasil Uji *Durbin-Watson*

Weighted Statistics			
R-squared	0.958739	Mean dependent var	5.052446
Adjusted R-squared	0.938108	S.D. dependent var	4.551535
S.E. of regression	1.275696	Sum squared resid	42.31239
F-statistic	46.47162	Durbin-Watson stat	1.986488
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah dengan E-Views 9

Berdasarkan tabel 14, dapat diketahui bahwa angka DW menunjukkan hasil sebesar 1.986488. Dengan melihat tabel DW, dengan jumlah variabel 5 ($k=5$) dan jumlah observasi 40 ($n=40$) maka diperoleh nilai DU sebesar 1.7859 . Jadi, $4-DU = 2.2141$. Sehingga $DU < DW < 4-DU$ atau $1.7859 < 1.9864 < 2.2141$. Karena nilai DW berada diantara DU dan $4-DU$ maka artinya tidak terjadi autokorelasi.

3) Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas, dimana dikatakan tidak terjadi masalah heterokedastisitas jika nilai probabilitas seluruh variabel $> 0,05$. Berikut merupakan Uji Heterokedastisitas dengan menggunakan Uji Glejser :

Tabel 15
Hasil Uji Glejser

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
QR	0.078712	0.450469	0.174734	0.8626
ROA	3.045103	8.225663	0.370195	0.7141
ROE	0.467870	0.840464	0.556681	0.5823
DPR	0.414477	0.458140	0.904696	0.3736
DER	1.240722	1.831685	0.677367	0.5039
C	-1.519276	2.246280	-0.676352	0.5046

Sumber : Data diolah dengan E-Views 9

Berdasarkan tabel 15, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas untuk kelima variabel independen yaitu *Quick Ratio* (QR) sebesar 0.8626, *Return On Asset* (ROA) sebesar 0.7141, *Return On Equity* (ROE) sebesar 0.5823, *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0.3736, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0.5039. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas pada model regresi.

4) Uji Multikolinieritas

Multikolenieritas adalah adanya hubungan linier antara variabel independen di dalam regresi. Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinieritas pada model, peneliti menggunakan metode parsial antar variabel independen. Jika koefisien korelasi diatas 0,8 maka ada multikolinieritas dalam model. Sebaliknya jika koefisien korelasi relatif rendah dibawah 0,8 maka model regresi tidak mengandung unsur multikolinieritas. Adapun hasil pengolahan Uji Multikolinieritas sebagai berikut :

Tabel 16
Hasil Uji Multikolinieritas

	QR	ROA	ROE	DPR	DER
QR	1.000000	0.783528	0.377817	-0.003648	-0.134258
ROA	0.783528	1.000000	0.419864	-0.119552	-0.306576
ROE	0.377817	0.419864	1.000000	-0.052189	-0.021285
DPR	-0.003648	-0.119552	-0.052189	1.000000	0.252182
DER	-0.134258	-0.306576	-0.021285	0.252182	1.000000

Sumber : Data diolah dengan E-Views 9

Berdasarkan tabel 16, dapat diketahui bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel independen yaitu QR dan ROA sebesar 0.783528, QR dan ROE sebesar 0.377817 , QR dan DPR sebesar -0.003648, QR dan DER sebesar -0.134258, ROA dan ROE sebesar 0.419864, ROA dan DPR sebesar -0.119552, ROA dan DER sebesar -0.306576 , ROE dan DPR sebesar -0,052189, ROE dan DER sebesar -0.021285, DPR dan DER sebesar 0.252182. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi masalah multikolinieritas karena semua nilai koefisien korelasi antar variabel independen bernilai kurang dari 0,8.

4.2.3. Hasil Uji Regresi Data Panel

Penelitian ini dilakukan dengan uji regresi data panel untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh atau tidak dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini menggunakan model *Random Effect* dengan *estimation output* sebagai berikut :

Tabel 17
Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 05/23/18 Time: 10:56
 Sample (adjusted): 2012 2016
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 40
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
QR	-0.398275	0.239411	-1.663559	0.1082
ROA	12.98559	5.630803	2.306171	0.0293
ROE	0.275638	0.307928	0.895136	0.3789
DPR	0.180274	0.292365	0.616606	0.5429
DER	-0.488387	0.841708	-0.580233	0.5668
C	3.158483	1.222101	2.584470	0.0157

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.958739	Mean dependent var	5.052446
Adjusted R-squared	0.938108	S.D. dependent var	4.551535
S.E. of regression	1.275696	Sum squared resid	42.31239
F-statistic	46.47162	Durbin-Watson stat	1.986488
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.814581	Mean dependent var	3.450750
Sum squared resid	56.73770	Durbin-Watson stat	1.605187

Sumber : Data diolah dengan E-Views 9

Berdasarkan tabel 17, menjelaskan tentang ringkasan model hasil uji regresi data panel dan berikut interpretasi hasil model regresi data panel diatas :

Nilai konstanta adalah 3.158483 sedangkan koefisien *Quick Ratio* (QR) sebesar -0,398275, *Return On Asset* (ROA) sebesar 12.98559, *Return On Equity* (ROE) sebesar 0.275638, *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0.180274, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0.488387. Dengan tingkat signifikan adalah 0,05 atau 5%.

Koefisien determinasi (*R Squared*) sebesar 0.958739, hasil ini menunjukkan bahwa variasi *Price to Book Value* (PBV) dapat dijelaskan oleh nilai *Quick Ratio* (QR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 95.8739%. Sedangkan sisanya sebesar 4.1261% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

Adjusted R Square sebesar 0.938108, ini menunjukkan sumbangan pengaruh variabel *Quick Ratio* (QR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) sebesar 93.8108%. *Adjusted R Square* digunakan karena variabel dalam penelitian ini lebih dari satu variabel.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pembahasan Hasil Uji Regresi Data Panel, Uji F dan Uji t

1) Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan tabel 17, dapat diketahui persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + b_4X_{4it} + b_5X_{5it} + e$$

$$PBV = 3.1584 - 0.3882 (QR) + 12.9855 (ROA) + 0.2756 (ROE) + 0.1802 (DPR) - 0.4883 (DER) + e$$

Nilai konstanta sebesar 3.1584 artinya jika *Quick Ratio*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* nilai 0, maka *Price to Book Value* sebesar 3.1584.

Nilai koefisien variabel *Quick Ratio* (QR) bernilai negatif yaitu sebesar -0.3972 artinya setiap peningkatan *Quick Ratio* (QR) sebesar 1, maka *Price to Book Value* (PBV) mengalami penurunan sebesar -0,3972 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Nilai koefisien variabel *Return On Asset* (ROA) bernilai positif yaitu sebesar 12.9855 artinya setiap peningkatan *Return On Asset* (ROA) sebesar 1, maka *Price to Book Value* (PBV) mengalami kenaikan sebesar 12.9855 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Nilai koefisien variabel *Return On Equity* (ROE) bernilai positif yaitu sebesar 0.2756 artinya setiap peningkatan *Return On Equity* (ROE) sebesar 1, maka *Price to Book Value* (PBV) mengalami kenaikan sebesar 0.2756 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Nilai koefisien variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) bernilai positif yaitu sebesar 0.1802 artinya setiap peningkatan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 1, maka *Price to Book Value* (PBV) mengalami kenaikan sebesar 0.1802 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Nilai koefisien variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai negatif yaitu sebesar -0.4883 artinya setiap peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1, maka *Price to Book Value* (PBV) mengalami penurunan sebesar -0.4883 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

2) Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama sama variabel independen berpengaruh signifikan *Quick Ratio* (QR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara bersama sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y) yaitu *Price to Book Value* (PBV) dengan tingkat signifikansi 0.05. Berikut disajikan pengujian hipotesis yang dilakukan secara simultan berdasarkan hasil output E-Views 9 :

Berdasarkan output tabel 17, hasil uji F atau uji koefisien regresi secara simultan (bersama sama) diatas menunjukkan bahwa F-statistic sebesar 46.47162 dengan signifikansi dibawah 0.05 yakni 0.00000 maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan (bersama sama) *Quick Ratio* (QR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Jadi dapat disimpulkan bahwa H_6 diterima.

3) Uji t

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah secara parsial variabel *Quick Ratio* (QR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan atau tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Berikut disajikan pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial berdasarkan hasil output E-Views 9 :

a) *Quick Ratio* (QR)

Berdasarkan tabel 17, diperoleh hasil estimasi variabel *Quick Ratio* (QR) dengan nilai koefisien regresi negatif sebesar -0.398275 dan nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 5% ($0.1082 > 0.05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Quick Ratio* (QR) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

b) *Return On Asset* (ROA)

Berdasarkan tabel 17, diperoleh hasil estimasi variabel *Return On Asset* (ROA) dengan nilai koefisien regresi positif sebesar 12.98559 dan nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 5% ($0.0293 < 0.05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

c) *Return On Equity (ROE)*

Berdasarkan tabel 17, diperoleh hasil estimasi variabel *Return On Equity* (ROE) dengan nilai koefisien regresi positif sebesar 0.275638 dan nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 5% ($0.3789 > 0.05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

d) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Berdasarkan tabel 17, diperoleh hasil estimasi variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan nilai koefisien regresi positif sebesar 0.180274 dan nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 5% ($0.5429 > 0.05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

e) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Berdasarkan tabel 17, diperoleh hasil estimasi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai koefisien regresi negatif sebesar -0.488387 dan nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 5% ($0.5668 > 0.05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

4.4. Interpretasi Hasil Penelitian

4.4.1. Pengaruh *Quick Ratio* Terhadap *Price to Book Value*

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial *Quick Ratio* (QR) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) ditolak.

Quick Ratio (QR) dirancang untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediaannya. Persediaan tidak bisa sepenuhnya diandalkan, karena persediaan bukanlah sumber kas yang bisa segera diperoleh dan bahkan mungkin tidak mudah dijual pada kondisi ekonomi yang lesu. Ketidaklikuid tersebut berkaitan dengan semakin panjangnya tahap yang dilalui untuk sampai menjadi kas dan juga ketidakpastian nilai persediaan. Namun pada hasil penelitian ini, tidak berpengaruhnya *Quick Ratio* (QR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) dikarenakan *Quick Ratio* (QR) berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga tidak secara langsung mempengaruhi daya tarik investor terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suprihadi (2016) yang menyatakan bahwa *Quick Ratio* (QR) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV). Namun tidak sejalan atau konsisten dengan penelitian Dharma & Vivi (2016) yang menyatakan bahwa *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

4.4.2. Pengaruh Return On Asset Terhadap Price to Book Value

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 2 yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) diterima.

Menurut Brigham (2010: 148) Jika memperoleh *Return On Assets* (ROA) lebih tinggi dari rata-rata maka perusahaan dianggap baik karena memperoleh tingkat pengembalian yang lebih tinggi atas aset yang di investasikan. Sebaliknya, jika memperoleh *Return On Assets* (ROA) lebih rendah dari rata-rata maka perusahaan dianggap kurang baik karena memperoleh tingkat pengembalian yang lebih rendah atas aset yang di investasikan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh penelitian Novari & Vivi (2016), Astutik (2017), Anissa (2017), Wedana (2014) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Namun tidak sejalan atau konsisten dengan penelitian Kristanto, Muslimin *et al* (2017) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Price to Book Value* (PBV).

4.4.3. Pengaruh Return On Equity Terhadap Price to Book Value

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) ditolak.

Return On Equity (ROE) adalah gambaran mengenai keadaan internal perusahaan serta berguna juga untuk pihak luar seperti investor sebagai sarana membantu dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) akan semakin baik karena akan memberikan kepada pemegang saham dengan tingkat yang lebih tinggi. Namun pada hasil penelitian ini, tidak berpengaruhnya *Return On Equity* (ROE) terhadap *Price to Book Value* (PBV) mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian investasi yang akan diterima oleh investor rendah, sehingga investor tidak tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung turun. Yang harus dilakukan perusahaan untuk meningkatkan *Return On Equity* (ROE) yaitu dengan perusahaan harus menambah modal dan meningkatkan penggunaan modal untuk meningkatkan laba.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kristanto, Muslimin *et al* (2017) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE)

tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) . Namun tidak sejalan atau konsisten dengan penelitian Wedana (2014), Setyadi & Asmirantho (2015), Nurminda, Isyuardhani *et al* (2017) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

4.4.4. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Price to Book Value*

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian secara parsial *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis 4 yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) ditolak.

Menurut Asmirantho (2013: 121) *dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tingginya *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya, *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal perusahaan semakin kuat.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Devianasari & Putu (2015) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Namun tidak sejalan atau konsisten dengan penelitian Kadek & Merta (2016) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

4.4.5. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Price to Book Value*

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 5 yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *Price to Book Value* (PBV) ditolak.

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur proporsi utang yang dimiliki perusahaan terhadap ekuitas atau modalnya. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) akan semakin rendah nilai perusahaan dan semakin kecil *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin baik nilai perusahaan dimata investor, karena tinggi rendahnya *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang baik utang jangka pendek ataupun jangka panjang. Dengan semakin tingginya *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan tidak menguntungkan karena akan semakin besar pula resiko investor yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan dan sebaliknya apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) rendah maka resiko kerugian juga menjadi lebih kecil, juga semakin tinggi tingkat pendanaan yang tersedia sehingga semakin besar tingkat pengamanan bagi peminjam apabila terjadi kerugian atau penyusutan aktiva. Namun pada hasil penelitian ini,

tidak berpengaruhnya *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) mengindikasikan bahwa sebagian besar investor dalam melakukan penanaman modal di pasar modal kurang mempertimbangkan besar kecilnya nilai *Debt to Equity Ratio* (DER).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurminda, Deannes dan Annisa (2017), Milky dan Vivi (2016) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Price to Book Value* (PBV). Namun tidak sejalan atau konsisten dengan penelitian Reni dan Suyanto (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

4.4.6. Pengaruh *Quick Ratio, Return On Asset, Return On Equity, Dividend Payout Ratio, dan Debt to Equity Ratio* Secara Simultan Terhadap *Price to Book Value*

Berdasarkan hasil penelitian secara simultan (bersama-sama) *Quick Ratio, Return On Asset, Return On Equity, Dividend Payout Ratio, dan Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (*Price to Book Value*).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurminda, Deannes dan Annisa (2017), Astutik (2017), Kadek dan Merta (2016), Devianasari dan Santi (2015), Wulandari dan Fatchu (2016), Milky dan Vivi (2016), Stiyarini (2016), Riduwan (2016), Gusti (2016) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap *price to book value* (PBV).

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya mengenai “Pengaruh *Quick Ratio* (QR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016” maka penulis memperoleh kesimpulan sebagai berikut :

- 1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Quick Ratio* (QR) memiliki nilai koefisien sebesar -0.398275 dan signifikansi sebesar $0.1082 > 0.05$. Hasil yang diperoleh menunjukkan *Quick Ratio* (QR) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
- 2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar 12.98559 dan signifikansi sebesar $0.0293 < 0.05$. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
- 3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai koefisien 0.275638 dan signifikansi sebesar $0.3789 > 0.05$. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.
- 4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai koefisien sebesar 0.180274 dan signifikansi sebesar $0.542 > 0.05$. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.
- 5) Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien sebesar -0.488387 dan signifikansi sebesar $0.5668 > 0.05$. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

- 6) Nilai F-statistic sebesar 46.47162 dengan probabilitas sebesar 0.000000 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen *Quick Ratio* (QR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

5.2. Saran

Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh berbagai pihak seperti penelitian selanjutnya, investor dan perusahaan sebagai bahan untuk membantu memecahkan dan mengantisipasi masalah yang ada pada lokasi yang diteliti yang dapat berguna bagi pengambilan keputusan manajemen dan bisnis oleh pihak internal lokasi penelitian dan pihak eksternal terkait.

Adapun saran yang dapat peneliti sampaikan dari hasil penelitian yang berjudul pengaruh likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Manajerial

- a) Perusahaan disarankan untuk lebih memperhatikan dan berhati hati dalam menentukan keputusan keuangan yang mencerminkan kondisi keuangan internal perusahaan, yang meliputi keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Agar perusahaan memiliki kualitas yang baik dalam pengelolaan sumber dana. Sehingga sumber dana tersebut dapat dialokasikan dengan tepat demi mencapainya tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan.
- b) Perusahaan hendaknya meningkatkan kinerja perusahaan setiap tahunnya agar mampu bersaing dalam memperoleh kepercayaan dari investor sehingga memudahkan untuk memperoleh modal dari luar perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan tersebut salah satunya dapat tercermin dari semakin besarnya nilai ROA, sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai ROA untuk mendapatkan kepercayaan dari para investor.
- c) Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (*Return On Asset*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*), sehingga para investor, masyarakat, kreditor dan pemakai laporan keuangan yang lainnya dapat menjadikan profitabilitas sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi.

2. Bagi Akademisi

Kekurangan dalam penelitian ini diharapkan dapat menjadi koreksi dalam pengembangan penelitian selanjutnya mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi Para Peneliti Selanjutnya

- a) Memperluas penelitian dengan cara memperpanjang periode penelitian yang lebih panjang lagi dalam melakukan penelitian sehingga dapat diperoleh gambaran lebih baik dalam jangka panjang.
- b) Bagi peneliti selanjutnya dengan topik sejenis diharapkan untuk melanjutkan penelitian ini dengan menambahkan variabel independen lainnya sehingga mencakup lebih luas lagi dalam penelitiannya.
- c) Penelitian selanjutnya diharapkan memperluas sampel perusahaan yang tidak hanya pada perusahaan sub sektor farmasi untuk memperkuat hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Book :

- Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. Edisi 1. Cetakan ke-2. Jakarta: Rajawali Pers.
- Agus Widarjono (2007). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi kedua. Yogyakarta: Ekonosia FE Universitas Islam Indonesia.
- Arthur J.Keown, John D. Martin, J. William Petty, and David F. Scot (2008). *Financial Management: Principle and Application*. Edisi 10, Jilid 2. Jakarta: Penerjemah Indeks.
- Baker Kent H & Powell Garyy (2005). *Understanding Fiancial Management*. Blackwell. Australia.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Alih bahasa Dodo Suharto dan Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga.
- Brigham and Houston (2010). *Essentials of Financial Management*. Buku 1, Edisi 11. Jakarta: Penerjemah Penerbit Salemba.
- Brigham, Eugene F. And Houston, Joel F. (2011). *Essentials of Financial Management*. Buku 2, Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2, edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham Eugene and Joel Houston (2015). *Fundamental of Finance Management*. Cengage Learning Inc. Boston. USA.
- Charles P. Jones (2010). *Investment Analysis and Management*. Pricted in the United States Of America.
- D. Agus Harjito dan Martono (2013). *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia kampus Fakultas Ekonomi Islam Indonesia.
- Darmawan Sjahrial (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Darmaji dan fakhrudin (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Duwi Priyatno (2016). *Belajar Analisis Data dan Cara Pengolahannya dengan SPSS: Praktis dan Mudah Dipahami untuk Tingkat Pemula dan Menengah*. Yogyakarta: Gava Media.
- Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

- Edhi Asmirantho. (2013). *Financial Management (Manajemen Keuangan II)*. Learning Books, Pakuan University.
- Gitman, Lawrence J. And Chas J. Zutter (2012). *Principles of Managerial Finance*. Prentice-Hall. United States of America.
- George Frankfurter, Bob G.Wood, James Wansley (2003). *Dividend Policy Theory And Practice*. Emeritus Louisiana State University. Network Proffessor. Graduate School of Management. Sabanci University.
- Hanafi, Mamduh M (2004). *Manajemen Keuangan*. BPF, Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP STIMYKPN.
- Herry (2015). *Analisis laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Herry (2016). *Financial Ratio for Businnes*. Jakarta: Grasindo.
- Imam Ghozali dan Dwi Ratmono (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi Dengan Eviews*®8. Badan Penerbit: UNDIP.
- James C. Van Horne (2002). *Financial Management and Policy*. Prentice Hall Finance Series. Stanford University.
- James C. Van Horne and John M. Wachowicz (2007). *Fundamental of Financial Management*. Buku 2, Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- James C. Van Horne, and M. Wachowicz (2013). *Fundamental of Financial Management*. Buku 2, Edisi 13. Jakarta: Salemba Empat.
- James C. Van Horne, and John M. Wachowicz (2016). *Fundamental of Financial Magaement*. Buku 1, Edisi 13. Jakarta: Salemba Empat.
- Jonathan Sarwono (2016). *Prosedur-Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis dengan E-Views*. Yogyakarta: Gava Media.
- Khan M Y and P K Jain (2007). *Financial Management*. New Delhi: McGraw-Hill Publishing Company Limited.
- Khan and Jain (2012). *Financial Management*. New Delhi India. Mc Graw-Hill.
- Kieso, Donald E. Weygandt, Jerry J Kimmel, Paul D (2007). *Pengantar akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Lasher, William R (2014). *Financial Management a Practical Approach*. Fifth Edition. Thomson South-Western.
- Lawrence J.Gitman (2006). *Principles of Managerial Finance*. 11th Edition. Massachusetts. Addison-Wesley Publishing Company.

- Lukman Syamsuddin (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Mudrajat Kuncoro (2013). *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Keempat. Jakarta: Erlangga.
- Munawir, S (2004). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Nachrowi, Djalal Nachrowi dan Hardius Usman (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Periasamy (2009). *Financial Management*. Second Edition. Tata Mc. Graw-Hill Education Private Limited. New Delhi.
- Prasanna Chandra (2008). *Financial Management Theory and Practice*. Seventh Edition. Tata Mc Graw-Hill Publishing Company Limited. New Delhi.
- Richard A. Brealy, Stewart C. Myers and Franklin Allen (2006). *Corporate Finance Eighth Edition*. McGraw-Hill Companies. Inc United States.
- Roman L Weil, KetherineScipper, Jennifer Prancis (2009). *Financial Accounting*. University of Chicago. Duka University.
- Sarngharan M and Rajitha Kumar (2011). *Financial Analysis for Management Decisions*. New Delhi: PHI Learning Private Limited.
- Shim, Jae K and Joel G. Siegel (2007). *Financial Magement*. McGraw-Hall Companies. New York.
- Santoso Singgih (2012). *Analisis SPSS pada statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komput Indo.
- Sattar (2017). *Buku Ajar Pengantar Bisnis*. Yogyakarta: Deepublish.
- Subramanyam, John J. Wild, K. R. And Robert V. Halsey (2010). *Financial Statement analys*. Eight Edition. New York, Mc. Graw-Hill.
- Sudana, I Made (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- S. Eund, Cheol and G. Resnick, Bruce (2005). *International Financial Management*. Singapore, The Mc Graw-Hill Companies.
- Stabley B. Block and Hirt Geoffrey (2009). *Foundation of Financial Management*. 9th Edition. Boston: The McGraw, New York.
- Titman, Sheridan J, Arthur J. Keown, dan John D. Martin (2014). *Financial Management: Principles and Applications*. USA: Pearson Education.

- Timothy J. Gallagher and Joseph D Andrew (2007). *Financial Management Principles and Practice*. Person Education Inch.
- Tony Wijaya (2016). *Metodelogi Penelitian Ekonomi dan Bisnis Teori dan Praktik*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Pamela P. Peterson and Frank J. Fabozzi (1999). *Analysis of Financial Satatement*. Frank J. Associates, United States of America.
- Werner R Murhadi (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat
- Zulfikar (2016). *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: DeePublish.

Journal :

- Akhmad Riduwan (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol 5, No. 2 Tahun 2016 ISSN : 2460-0585
- AA Ngruh Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol 5, No. 7 Tahun 2016 ISSN : 2302-8912
- Aniela Nurmindia, Deannes Isynewardhana dan Anissa Nurbaiti (2017). *The Influence Of Profitability, Leverage, And Firm Size Toward From Value Study Of Manufacture Companies Goods and Food Sub sector Listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2015*. E-Proceeding Management. Vol 4, No. 1 Tahun 2017 ISSN : 2355-9357
- Budi Setyadi & Edhi Asmirantho (2015). *Effect Capital Structure, Profitability And Company Growth To Firm's Values On The Sub Sector Of Transportation Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2012-2014*. academia.edu
- Dien Gusti Mayogi (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol 5, No. 1 Tahun 2016 ISSN : 2460-058
- Dwi Astutik (2017). *Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*. Jurnal STIE Semarang. Vol 9, No. 1 Tahun 2017 ISSN : 2085-5656

- Edhi Asmirantho & Muhammad Rizki S (2014). *The Effect Of Capital Structure, Profitability And Exchange Rate On Firm Value In Sub Sector Whole Sale (Durable & Non Durable) Goods Go Public In Indonesia*. academia.edu
- Edhi Asmirantho (2014). *Effect of Financial Fundamental Factors and Macroeconomics To Stock Return With Implications On Corporate Value (tobins Q) Real Estate and Property goPublic in Indonesia*. Journal Of Business and Management. Vol. 1 No. 1, Januari 2014
- Mokhamad Kodir (2013). *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan, Kurs Dan Tingkat Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Manajemen. Vol 1, No. 1 Tahun 2013 ISSN : 2338-9729
- Ni Kadek Rai Prastuti & I Gede Merta Sudiarta (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013*. E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5, No. 3 Tahun 2016 ISSN 2302-8912
- Ni Luh Devianasari & Ni Putu Santi Suryantini (2015). *Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol 4, No.11 Tahun 2015 ISSN : 3646-3574
- Nyoman Wedana Adi Putra (2014). *Pengaruh Faktor Fundamental Pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 8, No. 3 Tahun 2014 ISSN 2302-8556
- Putu Milky Novari & Putu Vivi Lestari (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Property Dan Real Estate Di BEI Periode 2012-2014*. E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5 No. 9, Tahun 2016 ISSN 2302-8912
- Purwohandoko (2017). *The Influence of Firm's Size, Growht, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange*. International Journal of Economic and Finance Vol. 9 No. 8, 2017 ISSN 1916-971X, E-ISSN 1916-9728 Published by Canadian Center of Science and Education
- Raja Wulandari Putri dan Catur Fatchu Ukhriyawati (2016). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*. Jurnal BENING. Vol. 3, No.1 Tahun 2016 ISSN 2252-52672

- Rizka Annisa (2017). *Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) Terhadap Price to Book Value (PBV) Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2014*. Diponogoro Journal Of Management. Vol 6, No. 1 Tahun 2017 ISSN : 2337-3792
- Rosmiati, Heru Suprihadi (2016). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Vol 5 No.2.Februari 2016 ISSN 2461-0593
- Umi Mardiaty, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri (2012). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Riset Manajemen. Vol 3, No. 1 ISSN : 2301-8313
- Yudhia Mulya dan Edhi Asmirantho (2017). *The Relationship Between Internal Characteristics Of Firm And Macroeconomics On The Retail And Whole Sale Sectors In Indonesia*. HOABJ Vol. 8 Suppl 3 6-9 Supplement ISSUE ISSN : 0976-3104

Home Page :

www.Britama.com

www.duniainvestasi.com

www.finance.yahoo.com

www.idx.co.id

www.liputan6.com (diakses 02 April 2016, 12:09 WIB)

www.pharmacommunity.blogspot.co.id

www.sahamOK.com (last updated 12 Agustus 2016)

LAMPIRAN

Lampiran 1
Price to Book Value (PBV)

(Dalam Kali)

No	Kode Perusahaan	Price to Book Value					Rata-rata Perusahaan
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	DVLA	2.25	2.69	1.97	1.50	1.84	2.05
2	INAF	1.50	0.80	1.98	0.88	2.13	1.46
3	KAEF	2.78	2.02	4.75	2.59	6.84	3.80
4	KLBF	8.51	6.89	9.30	5.66	6.01	7.27
5	MERK	8.17	8.27	6.97	6.41	7.44	7.45
6	PYFA	1.05	0.84	0.77	0.59	1.03	0.86
7	SQBB	6.78	0.32	0.30	0.28	0.29	1.59
8	TSPC	4.93	3.79	3.15	1.82	1.94	3.13
Rata-rata Tahun		4.50	3.20	5.65	2.47	3.44	5.52

No	Kode Perusahaan	Harga Saham	Book Value
		2012	2012
1	DVLA	1690	751.38
2	INAF	315	209.76
3	KAEF	720	258.74
4	KLBF	1030	120.97
5	MERK	152000	18,605
6	PYFA	172	163.91
7	SQBB	238000	35,106
8	TSPC	3675	745.15

Lampiran 2
Quick Ratio (QR)
(Dalam Persen)

No	Kode Perusahaan	Current Assets				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	DVLA	826.343	913.984	925.294	1.043.830	1.094.411
2	INAF	777.629	848.840	782.888	1.068.157	974.668
3	KAEF	1.506.614	1.810.615	2.040.431	2.100.922	2.625.635
4	KLBF	6.441.711	7.497.319	8.120.805	8.748.492	9.223.921
5	MERK	463.883	588.238	595.339	483.680	496.108
6	PYFA	68.588	74.974	78.078	72.746	77.410
7	SQBB	250.157	238.665	277.856	307.407	329.045
8	TSPC	33.931	399.116	3.714.701	4.034.922	4.441.591

No	Kode Perusahaan	Inventory				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	DVLA	132.823	206.682	227.050	198.658	235.047
2	INAF	161.342	236.417	216.407	300.272	354.437
3	KAEF	526.304	640.909	687.407	742.318	885.916
4	KLBF	2.115.484	3.053.495	3.090.544	3.003.150	3.146.320
5	MERK	237.577	249.319	183.724	161.125	227.701
6	PYFA	25.147	35.867	32.258	36.164	39.601
7	SQBB	32.037	22.963	27.905	35.331	41.238
8	TSPC	764.579	1.000.694	1.056.051	1.232.919	1.620.467

No	Kode Perusahaan	Current Liabilities				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	DVLA	197.718	215.473	178.583	296.298	368.608
2	INAF	369.864	670.903	600.566	846.731	823.731
3	KAEF	533.306	746.123	854.812	1.088.431	1.396.254
4	KLBF	1.891.618	2.640.590	2.358.920	2.365.880	2.461.491
5	MERK	119.828	147.818	129.820	132.436	116.025
6	PYFA	28.420	48.786	47.995	36.534	31.236
7	SQBB	45.878	41.955	47.902	63.322	66.234
8	TSPC	1.097.235	1.347.466	1.237.332	1.696.487	1.681.577

No	Kode Perusahaan	Quick Ratio					Rata-rata Perusahaan
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	DVLA	3.62	3.28	3.91	2.85	2.33	3.20
2	INAF	1.67	0.91	0.94	0.91	0.75	1.04
3	KAEF	1.84	1.57	1.58	1.25	1.25	1.50
4	KLBF	2.29	1.68	2.11	2.43	2.47	2.20
5	MERK	1.89	2.29	3.17	2.44	2.31	2.42
6	PYFA	1.53	0.80	0.95	1.00	1.21	1.10
7	SQBB	4.75	5.14	5.22	4.30	4.35	4.75
8	TSPC	-0.67	-0.45	2.15	1.65	1.68	0.87
Rata-rata Pertahun		2.11	1.90	2.50	2.10	2.04	2.13

Lampiran 3
Return On Asset (ROA)
(Dalam Persen)

No	Kode Perusahaan	Laba Bersih				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	DVLA	148.909	125.796	80.929	104.177	134.603
2	INAF	42.385	(54.223)	1.165	6.566	(30.409)
3	KAEF	201.296	215.642	236.531	252.973	177.489
4	KLBF	1.775.099	1.970.452	2.121.091	2.057.694	1.736.689
5	MERK	107.808	175.445	181.472	142.545	125.449
6	PYFA	5.308	6.196	2.658	3.087	2.841
7	SQBB	131.259	92.643	120.059	135.249	149.521
8	TSPC	635.176	638.535	584.293	529.219	467.597

No	Kode Perusahaan	Total Assets				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	DVLA	1.074.691	1.190.054	1.236.248	1.376.278	1.569.666
2	INAF	1.188.619	1.294.511	1.248.343	1.533.709	1.483.186
3	KAEF	2.080.558	2.471.940	2.968.185	3.236.224	4.292.455
4	KLBF	94.177.957	11.315.061	12.425.032	13.696.417	14.688.501
5	MERK	569.431	696.946	716.600	641.647	712.389
6	PYFA	135.850	175.119	172.737	159.952	160.129
7	SQBB	318.934	320.023	361.756	397.144	421.188
8	TSPC	4.632.985	5.407.958	5.592.730	6.284.729	6.538.356

No	Kode Perusahaan	Return On Assets					Rata-rata Perusahaan
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	DVLA	0.14	0.11	0.07	0.08	0.09	0.09
2	INAF	0.04	-0.04	0.00	0.00	-0.02	0.00
3	KAEF	0.10	0.09	0.08	0.08	0.04	0.06
4	KLBF	0.02	0.17	0.17	0.15	0.12	0.13
5	MERK	0.19	0.25	0.25	0.22	0.18	0.22
6	PYFA	0.04	0.04	0.02	0.02	0.02	0.03
7	SQBB	0.41	0.29	0.33	0.34	0.35	0.35
8	TSPC	0.14	0.12	0.10	0.08	0.07	0.10
Rata-rata Pertahun		0.13	0.13	0.13	0.12	0.11	0.12

Lampiran 4
Return On Equity (ROE)
(Dalam Persen)

No	Kode Perusahaan	Laba Bersih				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	DVLA	148.909	125.796	80.929	104.177	134.603
2	INAF	42.385	(54.223)	1.165	6.566	(30.409)
3	KAEF	201.296	215.642	236.531	252.973	177.489
4	KLBF	1.775.099	1.970.452	2.121.091	2.057.694	1.736.689
5	MERK	107.808	175.445	181.472	142.545	125.449
6	PYFA	5.308	6.196	2.658	3.087	2.841
7	SQBB	131.259	92.643	120.059	135.249	149.521
8	TSPC	635.176	638.535	584.293	529.219	467.597

No	Kode Perusahaan	Total Equity				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	DVLA	841.546	914.703	962.431	973.517	1.069.063
2	INAF	650.102	590.793	591.963	592.709	562.300
3	KAEF	1.437.066	1.624.355	1.811.144	1.862.097	2.233.523
4	KLBF	7.371.644	8.499.958	98.174.476	10.938.286	11.813.485
5	MERK	416.742	512.219	553.691	473.543	554.192
6	PYFA	87.705	93.901	96.559	101.222	104.063
7	SQBB	263.448	269.051	302.500	325.359	347.052
8	TSPC	3.353.156	3.862.952	4.132.339	4.337.141	4.565.125

No	Kode Perusahaan	Return On Equity Ratio					Rata-rata Perusahaan
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	DVLA	0.18	0.14	0.08	0.11	0.79	0.26
2	INAF	0.07	-0.09	0.00	0.01	0.18	0.03
3	KAEF	0.14	0.13	0.13	0.14	0.96	0.30
4	KLBF	0.24	0.23	0.02	0.19	0.11	0.16
5	MERK	0.26	0.34	0.33	0.30	1.09	0.46
6	PYFA	0.06	0.07	0.03	0.03	0.90	0.22
7	SQBB	0.50	0.34	0.40	0.42	0.95	0.52
8	TSPC	0.19	0.17	0.14	0.12	1.16	0.36
Rata-rata Tahun		0.20	0.17	0.14	0.16	0.77	0.29

Lampiran 5
Dividend Payou Ratio (DPR)
(Dalam Persen)

No	Kode Perusahaan	Devidend Per Share				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	DVLA	31.50	34.50	22.00	65.00	34.80
2	INAF	1.37	1.37	3.09	3.09	3.09
3	KAEF	6.19	5.54	9.66	3.55	5.55
4	KLBF	95.00	19.00	17.00	19.00	46.00
5	MERK	8.27	3.57	6.25	3.40	4.48
6	PYFA	5.35	5.55	6.32	5.35	5.35
7	SQBB	11.00	12.50	14.00	14.01	9.27
8	TSPC	75.00	75.00	75.00	50.00	45.00

No	Kode Perusahaan	Earning Per share				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	DVLA	132.95	112.32	72.74	93.43	120.18
2	INAF	13.68	-17.50	2.02	1.62	-9.81
3	KAEF	36.93	38.63	46.08	44.81	31.96
4	KLBF	37.00	41.00	44.08	42.76	37.05
5	MERK	4813	7832	8132	2463	280.02
6	PYFA	9.92	11.58	5.58	7.71	5.31
7	SQBB	13439	14822	16314	14529	16613.44
8	TSPC	140	141	129	116	103.91

No	Kode Perusahaan	Devidend Payout ratio					Rata-rata Perusahaan
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	DVLA	0.24	0.31	0.30	0.70	0.29	0.37
2	INAF	0.10	-0.08	1.53	1.91	-0.31	0.63
3	KAEF	0.17	0.14	0.21	0.08	0.17	0.15
4	KLBF	2.57	0.46	0.39	0.44	1.24	1.02
5	MERK	1.72	0.00	0.00	0.00	0.02	0.35
6	PYFA	0.54	0.48	1.13	0.69	1.01	0.77
7	SQBB	0.82	0.00	0.00	0.00	0.00	0.16
8	TSPC	0.54	0.53	0.58	0.43	0.43	0.50
Rata-rata Tahun		0.84	0.23	0.52	0.53	0.36	0.49

Lampiran 6
Debt to Equity Ratio (DER)

(Dalam Kali)

No	Kode Perusahaan	Total Liabilities				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	DVLA	233.145	275.351	273.816	402.761	500.603
2	INAF	538.517	703.717	656.380	941.000	90.886
3	KAEF	643.493	847.585	1.157.041	1.374.127	1.958.092
4	KLBF	2.046.314	2.815.103	2.607.557	2.758.151	2.875.016
5	MERK	152.689	184.728	162.909	168.104	158.198
6	PYFA	48.144	81.218	76.178	58.729	56.066
7	SQBB	55.485	50.972	59.256	71.785	74.136
8	TSPC	1.279.829	1.545.006	1.460.391	1.947.588	1.973.231

No	Kode Perusahaan	Total Equity				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	DVLA	841.546	914.703	962.431	973.517	1.069.063
2	INAF	650.102	590.793	591.963	592.709	562.300
3	KAEF	1.437.066	1.624.355	1.811.144	1.862.097	2.233.523
4	KLBF	7.371.644	8.499.958	98.174.476	10.938.286	11.813.485
5	MERK	416.742	512.219	553.691	473.543	554.192
6	PYFA	87.705	93.901	96.559	101.222	104.063
7	SQBB	263.448	269.051	302.500	325.359	347.052
8	TSPC	3.353.156	3.862.952	4.132.339	4.337.141	4.565.125

No	Kode Perusahaan	Debt to Equity Ratio					Rata-rata Perusahaan
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	DVLA	0.28	0.30	0.28	0.41	0.47	0.35
2	INAF	0.83	1.19	1.11	1.59	1.61	1.26
3	KAEF	0.45	0.52	0.64	0.74	0.88	0.64
4	KLBF	0.28	0.33	0.03	0.25	0.24	0.23
5	MERK	0.37	0.36	0.29	0.35	0.29	0.33
6	PYFA	0.55	0.86	0.79	0.58	0.54	0.66
7	SQBB	0.21	0.19	0.20	0.22	0.21	0.21
8	TSPC	0.38	0.40	0.35	0.45	0.43	0.40
Rata-rata Tahun		0.42	0.52	0.46	0.57	0.58	0.51