

**PENGARUH *CURRENT RATIO* (CR), *TOTAL ASSET TURNOVER* (TATO),  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN  
PERUSAHAAN (*SIZE*) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di  
BEI periode 2017-2018)**

<sup>1</sup>Maria Ulfah, <sup>2</sup>Dirvi Surya Abbas

[maulmu01@gmail.com](mailto:maulmu01@gmail.com)

*\*Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Tangerang*

**ABSTRACT**

*The purpose of this research was conducted to determine the significance of the effect of current ratio (cr), total asset turnover (tato), growth, dividend policy, and size firm to the value of the company at manufacturing company in Indonesia Stock Exchange 2017-2018. Based on 18 companies, selection of the sample is determined of the purpose sampling method and predetermined criteria. Sources of data in this research is secondary data which is derived from BEI's official site ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). The analytical method used is panel data regression analysis with data processing tools is Eviews 9. The result of this research are tato and dividend policy has positive effect towards value of company. Meanwhile cr, growth, and size firm hasn't effect towards value of company.*

*Keywords: current ratio (cr), total asset turnover (tato), growth, dividend policy, size firm, firm value*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh *current ratio* (cr), *total asset turnover* (tato), pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018. Dengan sampel sebanyak 18 perusahaan, pemilihan sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* yang didasarkan pada kriteria tertentu. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan alat pengolahan data berupa Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *total asset turnover* (tato) dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *current ratio* (cr), pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan (*size*) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan (*Size*), Nilai Perusahaan

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Ada beberapa tujuan dalam mendirikan perusahaan. Salah satunya, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh pembeli apabila perusahaan dijual (Suad 2008: 7). Menurut Fama (1978), nilai perusahaan dapat terlihat dari harga pasar saham (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Jika harga saham tinggi, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini yang akan membuat perusahaan dapat berkembang karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Banyak fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Salah satunya pada industri manufaktur sektor industri barang konsumsi. Fenomena yang terjadi dalam kurun waktu tahun 2016-2018, adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1 Nilai Perusahaan

Nama Perusahaan	2016	2017	2018
DELTA DJAKARTA TBK.	3.50	2.89	3.05
INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR TBK.	3.82	3.64	3.89
NIPPON INDOSARI CORPORINDO TBK.	3.28	2.11	2.03
ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING CO. TBK.	12.63	3.08	2.95
HM SAMPOERNA TBK.	10.68	12.96	9.50
KIMIA FARMA TBK.	3.82	3.04	2.17
MERCK TBK.	5.76	10.49	10.12
INDUSTRI JAMU DAN FARMASI SIDO MUNCUL TBK.	2.69	2.67	3.91
CHITOSE INTERNASIONAL TBK.	0.97	0.90	0.79

Berdasarkan tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa perkembangan nilai perusahaan beberapa perusahaan tahun 2016-2018 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Nilai perusahaan tertinggi diperoleh oleh HM SAMPOERNA TBK. di tahun 2017 sebesar 12,96. Itu dapat tercapai karena nilai pasar ekuitas yang diperoleh pada tahun tersebut mencapai 550 triliun, sehingga nilai perusahaan yang diperoleh tinggi. Ini bisa dijadikan dasar oleh investor ketika akan menanamkan modalnya pada perusahaan.

Sedangkan nilai perusahaan terendah dialami oleh CHITOSE

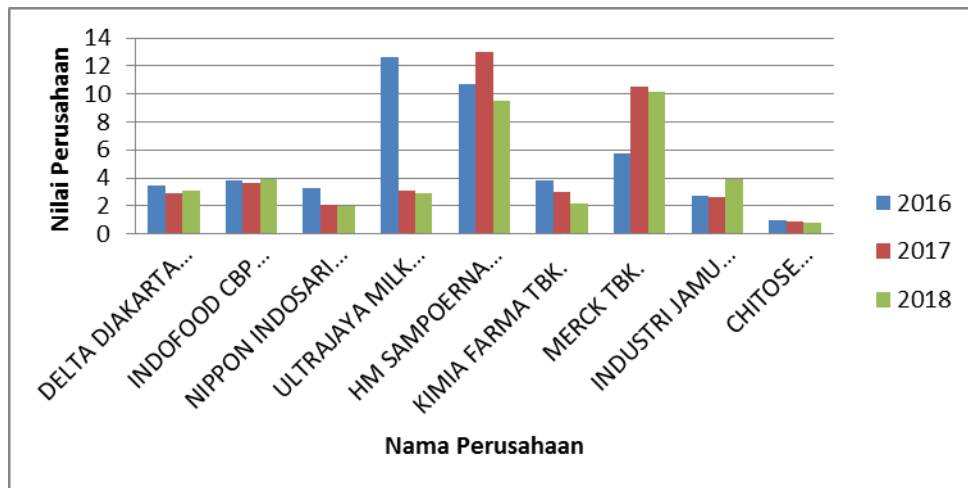
INTERNASIONAL TBK. pada tahun 2018 sebesar 0,79. Hal itu dapat terjadi karena nilai pasar ekuitas pada tahun tersebut hanya mencapai 284 juta, sehingga nilai perusahaan yang diraih pun rendah.

Fluktuasi nilai perusahaan yang ekstrem terjadi pada ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING CO. TBK. dan MERCK TBK. Dimana nilai perusahaan ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING CO. TBK. pada tahun 2016 mencapai 12,63 kemudian turun menjadi 3,08 pada tahun 2017 dan 2,95 pada tahun 2018. Sedangkan MERCK TBK. nilai perusahaannya mengalami kenaikan

dari yang awalnya hanya 5,76 pada tahun 2016 menjadi 10,49 pada tahun 2017 dan turun kembali pada tahun 2018 menjadi 10,12. Fenomena fluktuasi yang ekstrem ini juga dapat

dijadikan bahan pertimbangan investor, apakah perusahaan tersebut dapat memberikan return saham yang diharapkan secara berkelanjutan.

**Grafik 1.1 Nilai Perusahaan**



Menurut Agus dan Martono (2011), *current ratio* (CR) merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). CR termasuk ke dalam rasio likuiditas yang menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hasania, dkk. (2016), CR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Astutik, D. (2017), CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Putri, *et al.* (2016), CR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Total Asset Turnover* (TATO) merupakan rasio untuk mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan (Sudana, 2011). Semakin besar TATO menunjukkan semakin efisiensi penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menunjang

kegiatan penjualan. Menurut Utami dan Prasetiono (2016), variabel TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Astutik, D. (2017), menyatakan bahwa TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Leonardo dan Khairunnisa (2019), TATO secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan (*growth*) adalah bagaimana perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan untuk industri yang sama (Machfoedz, 2007). Menurut Gustian, D. (2017), pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Ukhriyawati dan Dewi (2019), pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap perusahaan. Berbeda dengan Dhani dan Utama (2017), pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Menurut Karmila dan Abrar (dalam Weston dan Brigham 2005), kebijakan dividen yang optimal menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan masa mendatang. Pasaribu dan Tobing (2017), menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diproksi dengan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Karmila dan Abrar (2019), kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan. Berbeda dengan Anita dan Yulianto (2015), kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari berapa total asset yang dimiliki perusahaan dan dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Menurut Pasaribu dan Tobing (2017), ukuran perusahaan yang diproksi dengan perubahan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Prastuti dan Sudiarta (2016), ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan. Lain halnya dengan Hasania, *et al.* (2016), ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain variabel di atas, terdapat variabel lain yang memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan, yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR). Pada era masyarakat yang mulai peduli terhadap lingkungan, CSR merupakan hal yang wajib dilakukan bukan sekedar pilihan sukarela bagi perusahaan (Yustisia Puspaningrum, 2017). Menurut Ayu dan Suarjaya (2017), CSR terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Karmila

dan Abrar (2019), bahwa CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Wardani, R. W. (2019), CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan dalam mendapatkan laba dari segala sumber yang dimiliki perusahaan seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2011:304). Tingginya nilai rasio profitabilitas memperlihatkan kinerja perusahaan. Rizal, *et al.* (2019), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Pasaribu dan Tobing (2017), profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Kurniawati, *et al.* (2018), tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan research GAP, maka penulis mengambil judul “Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan (*Size*) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2018”.

## **B. Batasan Masalah**

Agar penelitian lebih terfokus dan terarah, maka peneliti membatasi penelitian ini pada:

1. Menggunakan variabel dependen *current ratio* (CR), *total asset turnover* (TATO), pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan (*size*).
2. Menggunakan variabel independen nilai perusahaan.
3. Menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018.

### C. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti merumuskan masalah untuk diuji kebenarannya sebagai berikut:

1. Apakah *current ratio* (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018?
2. Apakah *total asset turnover* (TATO) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018?
5. Apakah ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018?

### D. Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan pertanyaan yang telah disebutkan dalam rumusan masalah, maka penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris:

1. Pengaruh *current ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018.

2. Pengaruh *total asset turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018.
3. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018.
4. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018.
5. Pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2018.

## KAJIAN PUSTAKA

### A. Grand Theory

#### 1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau *Signalling Theory* yang dikembangkan oleh Rosa (1977) menyatakan bahwa pihak-pihak para pemangku kepentingan di perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya untuk disampaikan kepada calon investor yang akan mempengaruhi peningkatan harga saham. Teori ini juga menjelaskan bahwa perusahaan yang berkualitas akan memberikan sinyal atau informasi yang dibutuhkan oleh pasar, sehingga investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam menanamkan modalnya di perusahaan (Hartono, 2005).

Menurut Brigham (2008), isyarat atau *signal* merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor tentang bagaimana manajemen

memandang prospek perusahaan dan mengetahui apa saja yang telah dilakukan manajemen untuk memaksimalkan tujuan perusahaan.

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting terutama bagi investor dan pelaku bisnis, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut menyajikan keterangan berupa catatan atau gambaran tentang keadaan masa lalu, saat ini, dan masa depan perusahaan. Asumsi utama dari teori sinyal ini memberikan informasi bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan.

## 2. Nilai Perusahaan

Hanafi (2008: 4) berpendapat dalam Suastini *et al.*, (2016), bahwa nilai perusahaan menggambarkan kemakmuran pemegang saham dalam jangka panjang sehingga tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Sedangkan menurut Husnan (1995: 6), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Karena harga saham berubah setiap harinya, maka pelaku pasar harus mampu mengambil keputusan keuangan yang tepat.

Nilai perusahaan sangat penting karena dapat menggambarkan bagaimana tingkat kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapens, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan.

Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjualbelikan oleh perusahaan

yang menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan akan diukur menggunakan rasio Tobins'Q. Dikuti dari Wardhani (2013), Tobins'Q adalah salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan.

## 3. Current Ratio (CR)

*Current ratio* merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Indriani, 2016). *Current ratio* diperoleh dengan menghitung perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancarnya (Hanafi, 2016).

Menurut Murhadi (2013), rasio lancar yang rendah mencerminkan adanya risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas yang jatuh tempo. Semakin tinggi *current ratio*, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar berbagai tagihan atau hutangnya (Indriyani, 2016). Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa semakin rendah *current ratio* perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* karena tidak mampu memenuhi hutang jangka pendeknya.

## 4. Total Asset Turnover (TATO)

Rasio perputaran aset total atau *total asset turnover* (TATO) adalah rasio aktivitas (rasio efisiensi) yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total asetnya dengan membandingkan

penjualan bersih dengan total aset rata-rata. Menurut Wild, Subramanyam dan Halsey (2005: 76), perputaran aktiva mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan aktiva. Ukuran penggunaan aktiva yang paling relevan adalah penjualan karena penjualan penting bagi laba.

Menurut Syamsuddin (2011: 62), *Total Asset Turnover* menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan di dalam menghasilkan volume penjualan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan.

#### **5. Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan menurut Hasan et.al (2014) dalam Hamidah (2017), adalah pertumbuhan penjualan atau pendapatan yang diukur dari perubahan penjualan setiap tahunnya. Sehingga, semakin besar kenaikan penjualan suatu perusahaan setiap tahunnya, maka makin besar pertumbuhan yang terjadi pada suatu perusahaan.

Oleh karena itu perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor. Dengan demikian pertumbuhan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Soliha dan Taswan, 2002).

#### **6. Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembagian laba yang diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan ini melibatkan para pemegang saham dan perusahaan itu sendiri (Hermuningsih, 2009) dalam Dwi Sukirni (2012).

Untuk pengukuran kebijakan dividen ini, digunakan rumus rasio pembayaran dividen (*devidend payout ratio*). Rasio pembayaran dividen (*devidend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

#### **7. Ukuran Perusahaan (Size)**

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan. Terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah pegawai yang digunakan perusahaan untuk melakukan aktivitas operasi perusahaan, nilai penjualan atau pendapatan yang diperoleh perusahaan, kapitalisasi pasar, dan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan.

Dalam penelitian ini digunakan LnSIZE sebagai proksi ukuran perusahaan karena nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan penjualan. Ukuran perusahaan dapat menunjukkan besar kecilnya dari berapa total aktiva yang dimiliki.

Perusahaan yang memiliki total asset dengan jumlah besar akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari investor dan kreditor maupun para pemakai informasi keuangan lainnya. Karena total asset yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan asset yang ada di perusahaan tersebut untuk menjalankan aktivitas perusahaan.

#### **B. Perumusan Hipotesis**

Berdasarkan tinjauan teori dan berbagai penelitian terdahulu, maka

dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

1. *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
3. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
4. Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
5. Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### A. Pendekatan Penelitian

Jenis pendekatan dalam penelitian ini adalah metode penelitian secara kuantitatif. Dalam metode kuantitatif ini digunakan data sekunder, yaitu berupa data tidak langsung yang meliputi laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diproksi dengan Tobins'Q, *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), Pertumbuhan perusahaan yang diproksi dengan *Total Asset Growth Ratio* (TAGR), Kebijakan Dividen yang diproksi dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan Ukuran Perusahaan (*Size*) yang diproksi dengan *Log Natural* total aset.

### B. Definisi dan Pengukuran Variabel

Menurut Sugiyono (2009:38), variabel penelitian adalah atribut atau sifat dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Variabel-variabel yang digunakan

dalam penelitian ini ada dua jenis, yaitu nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan *current ratio*, *Total Asset Turnover* (TATO), pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen serta ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Adapun pengukuran variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut:

#### 1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat, yaitu tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobins'Q. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

##### a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor tentang seberapa baik kondisi suatu perusahaan yang dapat tercermin melalui harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan ini diproksikan dengan rumus Tobins'Q. Tobins'Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin (Weston dan Copeland, 2004). Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Sumber : (Bhekti, 2013)

#### 2. Variabel Independen (X)

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

##### a. *Current Ratio* (CR)

Weston dalam Kasmir (2015) menyebutkan bahwa rasio likuiditas digunakan untuk menggambarkan seberapa



likuidnya suatu perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Salah satu pengukuran dari rasio likuiditas, yaitu *current ratio*. Rumus menghitung CR adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber : (Fahmi, 2015)

#### b. Total Asset Turnover (TATO)

*Total asset turnover* (TATO) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui perputaran total aktiva yang dihitung dari volume penjualan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan semua aktiva dalam menciptakan penjualan.

Semakin besar nilai TATO berarti semakin efisien perusahaan menggunakan seluruh aset dalam menunjang kegiatan penjualan. Semakin efisien maka semakin baik pula kinerja perusahaan. Rumus menghitung TATO, yaitu:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber : (Fahmi, 2014)

#### c. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (penurunan / kenaikan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan selisih total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya. Seperti yang

dilakukan oleh Ronni dan Abdul (2012) dalam Junita (2014) :

$$\text{TAGR} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

Sumber: (Fahmi, 2013)

#### d. Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden diukur dengan menggunakan indikator *dividend payout ratio*. Rasio pembayaran deviden adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Brigham dan Gapenski, 1996 dalam Susanti, 2010). Menurut Dwi Sukirni (2012), DPR adalah perbandingan antara deviden yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden kas dengan laba per lembar saham. Adapun rumus menghitung DPR sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Sumber : (Anita dan Yulianto, 2015)

#### e. Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan berdasarkan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Werner R. Murhadi (2013) bahwa ukuran perusahaan diukur dengan mentransformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *Log Natural* total aset ini bertujuan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan *Log Natural*, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan tanpa mengubah proporsi jumlah aset

yang sesungguhnya. Semakin besar total aset yang dimiliki maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur berdasarkan:

$$\text{SIZE} = \ln \text{ Total Asset}$$

Sumber : (Mawar Sharon R Pantow dkk, 2015)

### C. Metode Pengambilan Sampel

Penarikan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu metode penarikan sampel yang didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Tujuan dari metode ini untuk mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang konsisten terdaftar di BEI selama periode 2017-2018.
2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2017-2018.
3. Perusahaan yang dalam penyajian laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang tidak mengalami delisting selama periode 2017-2018.
5. Perusahaan yang memiliki nilai perubahan aktiva positif selama periode 2017-2018.
6. Perusahaan yang membagikan dividen tunai selama periode 2017-2018.

### D. Metode Analisis Data

Analisis data adalah upaya pengolahan data yang diperoleh dari hasil wawancara dan kegiatan lapangan untuk disusun secara sistematis agar mudah dipahami dan

dapat diinformasikan kepada orang lain (Bogdan dalam Sugiyono, 2013:244). Dalam penelitian ini, pengolahan data dilakukan dengan menggunakan Eviews versi 9.0. Metode analisis data yang digunakan terdiri dari analisis statistik deskriptif, analisis regresi, dan uji hipotesis.

#### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, minimum, dan maksimum (Ghozali, 2013:19).

Mean digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui variasi rata-rata dalam kelompok data. Maksimum digunakan untuk mengetahui jumlah data terbesar. Minimum digunakan untuk mengetahui jumlah data terkecil.

#### 2. Estimasi Model Regresi Data Panel

##### a. Common Effect Model (CEM)

Merupakan model pendekatan data panel yang memfokuskan pada analisis regresi yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data time series dan cross section. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

##### b. Fixed Effect Model (FEM)

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Dalam mengestimasi data panel model Fixed Effects,

digunakan teknik variable dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable (LSDV)*.

**c. Random Effect Model (REM)**

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model Random Effect perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model Random Effect yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model (ECM)* atau teknik *Generalized Least Square (GLS)*.

**3. Teknik Pemilihan Model Regresi Data Panel**

**a. Uji Chow**

Uji chow digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya menggunakan *Common Effect Model (CEM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)*. Pengujian ini dapat dilihat pada nilai Probabilitas (*Prob.*) *Cross-section F* dan *Cross-section chi-square* dengan hipotesis sebagai berikut:

H0 : Model mengikuti *Common Effect Model (FEM)* jika Probabilitas *Cross-section F* dan *Cross-section chi-square*  $> \alpha$  (0,05).

Ha : Model mengikuti *Fixed Effect Model (FEM)* jika Probabilitas *Cross-section F* dan *Cross-section chi-square*  $< \alpha$  (0,05).

**b. Uji Hausman**

Uji *Hausman* digunakan untuk memilih model yang digunakan

apakah sebaiknya menggunakan *Random Effect Model (REM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)*. Pengujian ini dapat dilihat pada nilai Probabilitas (*Prob.*) *Cross-section random* dengan hipotesis sebagai berikut:

H0 : Model mengikuti *Random Effect Model (REM)* jika Probabilitas (*Prob.*) *Cross-section random*  $> \alpha$  (0,05).

Ha : Model mengikuti *Fixed Effect Model (FEM)* jika Probabilitas (*Prob.*) *Cross-section random*  $< \alpha$  (0,05).

**c. Uji Lagrange Multiplier**

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya menggunakan *Random Effect Model (REM)* atau *Common Effect Model (CEM)*. Pengujian ini dapat dilihat pada nilai Probabilitas *Breush-pagan* dengan hipotesis sebagai berikut:

H0 : Model mengikuti *Common Effect Model (FEM)* jika Probabilitas *Cross-section Breush-pagan*  $> \alpha$  (0,05).

Ha : Model mengikuti *Random Effect Model (REM)* jika Probabilitas *Cross-section Breush-pagan*  $< \alpha$  (0,05).

**4. Uji Hipotesis**

**a. Uji F (Uji Simultan)**

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, atau dengan kata lain model *fit* atau tidak. Apabila uji F tidak berpengaruh maka penelitian tidak layak untuk dilanjutkan karena model penelitian tidak mampu menjelaskan adanya hubungan antara variabel independen dengan dependen.

Hipotesis dalam uji F sebagai berikut:

a. Berdasarkan perbandingan  $F$  -  $statistic$  dengan  $F$  tabel

$H_0$  : Jika nilai  $F-statistic < F$  tabel

$H_a$  : Jika nilai  $F-statistic > F$  tabel

Jika nilai  $F-statistic < F$  tabel, maka  $H_0$  diterima. Yang artinya variabel independen (X) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya, Jika nilai  $F-statistic > F$  tabel, maka  $H_a$  diterima artinya variabel independen (X) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

b. Berdasarkan Probabilitas

$H_0$  : Jika nilai  $Prob(F-statistic) > \alpha (0,05)$ .

$H_a$  : Jika nilai  $Prob(F-statistic) < \alpha (0,05)$

Jika  $Prob(F-statistic) > \alpha (0,05)$ , maka  $H_0$  diterima. Yang artinya variabel independen (X) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya, Jika nilai  $Prob(F-statistic) < \alpha (0,05)$ , maka  $H_a$  diterima artinya variabel independen (X) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

b. **Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) menjelaskan seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil menunjukkan kemampuan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu adalah

berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013: 97).

c. **Uji T (Uji Parsial)**

Uji t menjelaskan signifikansi pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Hipotesis dalam uji t adalah sebagai berikut:

a. Berdasarkan perbandingan  $t$  -  $statistic$  dengan  $t$  tabel

$H_0$  : Jika nilai  $t-statistic < t$  tabel

$H_a$  : Jika nilai  $t-statistic > t$  tabel

Jika nilai  $t-statistic < t$  tabel, maka  $H_0$  diterima. Yang artinya variabel independen (X) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

Namun sebaliknya, Jika nilai  $t-statistic > t$  tabel, maka  $H_a$  diterima artinya variabel independen (X) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

b. Berdasarkan Probabilitas  $H_0$

: Jika nilai  $Prob. > \alpha (0,05)$   $H_a$

: Jika nilai  $Prob. < \alpha (0,05)$

Jika  $Prob. > \alpha (0,05)$ , maka  $H_0$  diterima yang artinya variabel independen (X) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya, Jika nilai  $Prob. < \alpha (0,05)$ , maka  $H_a$  diterima artinya variabel independen (X) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

5. **Persamaan Model Regresi Data Panel**

Analisis regresi data panel adalah gabungan antara data *cross section* dan data *time series*, dimana unit *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Maka

dengan kata lain, data panel merupakan data dari beberapa individu (sampel) yang diamati dalam beberapa kurun waktu tertentu. Jika kita memiliki  $T =$  periode waktu dan  $N =$  jumlah individu, maka dengan data panel kita akan memiliki total unit observasi sebanyak  $NT$ . Jika jumlah unit waktu sama untuk setiap individu, maka data disebut *balanced panel*. Jika sebaliknya, yakni jumlah unit waktu berbeda untuk setiap individu, maka data disebut *unbalanced panel*. Persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$Y$  = Variabel Dependen

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_{1,2,3}$  = Koef. Regresi Variabel

$X_{1,2,3}$  = Variabel Independen

$i$  = Perusahaan

$t$  = Waktu

$\varepsilon$  = Residual / Error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Analisis Statistik Deskriptif

	TOBINSQ	CR	TATO	TAGR	DPR	SIZE
Mean	4.440586	3.134319	1.177700	0.113519	0.490253	29.53888
Median	2.835250	2.518800	1.121900	0.091700	0.472850	29.39230
Maximum	23.28580	8.747200	2.296900	0.551900	0.988700	32.20100
Minimum	0.737400	0.633700	0.579700	0.002600	0.068800	26.88990
Std. Dev.	5.163117	2.292965	0.446478	0.099351	0.269519	1.525898
Skewness	2.223302	1.107193	1.226578	2.651418	0.306144	0.072644
Kurtosis	7.369356	3.268588	4.025291	11.93131	2.146376	2.006151
Jarque-Bera	50.29533	7.463466	10.60379	161.8326	1.655355	1.513268
Probability	0.000000	0.023951	0.004982	0.000000	0.437063	0.459243
Sum	159.8811	112.8356	42.39720	4.086700	17.64910	1063.400
Sum Sq. Dev.	933.0223	184.0191	6.976981	0.345473	2.542422	81.49277
Observations	36	36	36	36	36	36

Sumber: Data Diolah (2020)

Pada tabel di atas, dapat dijelaskan bahwa jumlah data (*observations*) yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 36 data.

*Mean* adalah rata-rata data, diperoleh dengan menjumlahkan seluruh data dan membaginya dengan cacah data (Winarno, 2015: 3.9). Nilai *mean* terbesar dialami oleh variabel *SIZE* (Ukuran Perusahaan), yaitu sebesar 29.53888. Sementara variabel *TAGR* (Pertumbuhan Perusahaan) memiliki nilai *mean* terkecil, yaitu sebesar 0.113519.

*Median* adalah nilai tengah (rata-rata dua nilai tengah bila datanya genap) bila datanya diurutkan dari yang terkecil hingga terbesar (Winarno, 2015: 3.9). Median terbesar dialami oleh variabel *SIZE*, yaitu sebesar 29.39230. Sementara variabel *TAGR* memiliki *median* terkecil, yaitu sebesar 0.091700.

*Maximum* adalah nilai paling besar dari data (Winarno, 2015: 3.9). *Maximum* terbesar dialami oleh variabel *SIZE* yaitu sebesar 32.20100. Sementara variabel *TAGR* memiliki nilai *maximum* terkecil, yaitu sebesar 0.551900.

*Minimum* adalah nilai paling kecil dari data (Winarno, 2015: 3.9). *Minimum* terbesar dialami oleh variabel *SIZE* yaitu sebesar 26.88990. Sementara variabel *TAGR* memiliki *minimum* terkecil, yaitu sebesar 0.002600.

*Std. Dev.* (*Standard Deviation*) adalah ukuran dispersi atau penyebaran data (Winarno, 2015: 3.10). Nilai standar deviasi terbesar dialami oleh variabel *TOBINS'Q* (Nilai Perusahaan), yaitu sebesar 5.163117 yang berarti bahwa variabel *TOBINS'Q* memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi mengalami perubahan dibandingkan dengan variabel-variabel lain selama periode penelitian. Sementara variabel *TAGR* (Pertumbuhan Perusahaan) memiliki tingkat risiko paling rendah, yaitu

sebesar 0.099351. Hal ini menunjukkan bahwa variabel TAGR selama periode penelitian mengalami perubahan yang tidak terlalu fluktuatif.

*Skewness* adalah ukuran asimetri distribusi data di sekitar *mean*. *Skewness* dari suatu distribusi normal adalah 0 (nol). *Positive Skewness* menunjukkan bahwa distribusi data memiliki ekor panjang di sisi kanan, sedangkan *Negative Skewness* memiliki ekor panjang di sisi kiri (Winarno, 2015: 3.10). Untuk variabel TOBINS'Q, CR, TATO, dan TAGR memiliki nilai di atas 0 (nol) yang berarti bahwa asimetri distribusi data di sekitar *mean* tidak normal. Sedangkan variabel DPR dan *SIZE* memiliki nilai di sekitar 0 (nol) yang berarti bahwa asimetri distribusi data di sekitar *mean* bersifat normal.

*Kurtosis* mengukur ketinggian suatu distribusi. *Kurtosis* suatu data berdistribusi normal adalah 3. Bila *kurtosis* melebihi 3, maka distribusi data dikatakan *leptokurtosis*. Bila kurang dari 3, distribusi datanya datar (*platykurtic*) dibandingkan dengan data berdistribusi normal (Winarno, 2015: 3.10). Untuk variabel TOBINS'Q, CR, TATO, dan TAGR memiliki nilai *kurtosis* lebih dari 3 yang berarti bahwa ketinggian distribusi data tidak normal. Sementara variabel DPR dan *SIZE* memiliki nilai *kurtosis* kurang dari 3 yang berarti bahwa ketinggian distribusi data bersifat normal.

*Jarque-Bera* adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Uji ini mengukur perbedaan *skewness* dan *kurtosis* data dan dibandingkan apabila datanya bersifat normal. Dengan  $H_0$  pada data berdistribusi normal, uji *Jarque-Bera* didistribusi dengan  $X^2$  dengan derajat bebas (*degree of freedom*) sebesar 2.

*Probability* menunjukkan kemungkinan nilai *Jarque-Bera* melebihi (dalam nilai absolut) nilai terobservasi di bawah hipotesis nol. Nilai probabilitas yang kecil

cenderung mengarahkan pada penolakan hipotesis nol distribusi normal.

## B. Estimasi Model Regresi Data

### Panel

#### a. *Common Effect Model (CEM)*

Estimasi *common effect model*

adalah sebagai berikut:

Dependent Variable: TOBINSQ				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/21/20 Time: 14:11				
Sample: 2017 2018				
Periods included: 2				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 36				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	134.0201	126.8070	1.056883	0.3098
CR	0.065921	0.346557	0.190217	0.8521
TATO	4.099741	7.380629	0.555473	0.5880
TAGR	7.638227	5.254476	1.453661	0.1698
DPR	3.776254	2.253660	1.675610	0.1177
SIZE	-4.649222	4.140818	-1.122779	0.2818
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.984504	Mean dependent var	4.440586	
Adjusted R-squared	0.958281	S.D. dependent var	5.163117	
S.E. of regression	1.054576	Akaike info criterion	3.203363	
Sum squared resid	14.45769	Schwarz criterion	4.215055	
Log likelihood	-34.66053	Hannan-Quinn criter.	3.556470	
F-statistic	37.54321	Durbin-Watson stat	3.789474	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data Diolah (2020)

#### b. *Fixed Effect Model (FEM)*

Estimasi *fixed effect model* adalah sebagai berikut:

Dependent Variable: TOBINSQ				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/21/20 Time: 14:08				
Sample: 2017 2018				
Periods included: 2				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 36				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.144104	10.21812	0.209834	0.8352
CR	-0.043999	0.231690	-0.189903	0.8507
TATO	7.151115	1.341122	5.332186	0.0000
TAGR	10.97344	5.411259	2.027890	0.0516
DPR	9.321957	2.180487	4.275172	0.0002
SIZE	-0.399585	0.354955	-1.125734	0.2692
R-squared	0.734454	Mean dependent var	4.440586	
Adjusted R-squared	0.690197	S.D. dependent var	5.163117	
S.E. of regression	2.873790	Akaike info criterion	5.100152	
Sum squared resid	247.7601	Schwarz criterion	5.354072	
Log likelihood	-85.80274	Hannan-Quinn criter.	5.192267	
F-statistic	16.59498	Durbin-Watson stat	0.479612	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data Diolah (2020)

#### c. *Random Effect Model (REM)*

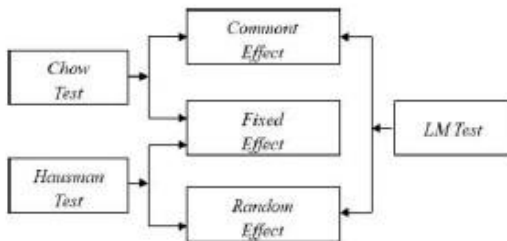
Estimasi *random effect model* adalah sebagai berikut:

Dependent Variable: TOBINSQ				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 05/21/20 Time: 14:12				
Sample: 2017 2018				
Periods included: 2				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 36				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.925576	14.19998	0.135604	0.8930
CR	0.056690	0.240504	0.235713	0.8153
TATO	8.444067	1.720452	4.908052	0.0000
TAGR	6.590014	3.756102	1.754482	0.0896
DPR	4.574966	1.672606	2.735232	0.0104
SIZE	-0.358789	0.498844	-0.719241	0.4776
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		2.872855	0.8813	
Idiosyncratic random		1.054576	0.1187	
Weighted Statistics				
R-squared	0.564097	Mean dependent var	1.115658	
Adjusted R-squared	0.491447	S.D. dependent var	1.488038	
S.E. of regression	1.061163	Sum squared resid	33.78200	
F-statistic	7.764545	Durbin-Watson stat	1.862507	
Prob(F-statistic)	0.000087			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.690524	Mean dependent var	4.440586	
Sum squared resid	288.7480	Durbin-Watson stat	0.217904	

Sumber: Data Diolah (2020)

### C. Pemilihan Model Regresi Data

#### Panel



Skema Pemilihan Model Regresi Data Panel

#### a. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: EQ01			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.339984	(17,13)	0.0000
Cross-section Chi-square	102.284429	17	0.0000

Sumber: Data Diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, nilai Probabilitas *Cross-section F* dan *Cross-section chi-square*  $< \alpha$  (0,05). Maka, dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model (FEM)* lebih layak

digunakan dibandingkan *Common Effect Model (CEM)*.

#### b. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: EQ01			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.375941	5	0.3717

Sumber: Data Diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, nilai Probabilitas (*Prob.*) *Cross-section random*  $> \alpha$  (0,05). Maka, dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model (REM)* lebih layak digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model (FEM)*.

#### c. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	10.04071 (0.0015)	0.028541 (0.8658)	10.06925 (0.0015)

Sumber: Data Diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, nilai Probabilitas *Cross-section Breusch-pagan*  $> \alpha$  (0,05). Maka, dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model (REM)* lebih layak digunakan dibandingkan *Common Effect Model (CEM)*.

#### d. Kesimpulan Model

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	CEM vs FEM	FEM
2	Uji Hausman	REM vs FEM	REM
3	Uji Lagrange Multiplier	CEM vs REM	REM

Berdasarkan hasil ketiga pengujian yang sudah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa Model Regresi Data Panel yang akan digunakan dalam Uji

Hipotesis dan persamaan Regresi Data Panel adalah model *Random Effect Model (REM)*. Dengan demikian tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik.

### Estimasi Regresi Data Panel dengan *Random Effect Model (REM)*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.925576	14.19998	0.135604	0.8930
CR	0.056690	0.240504	0.235713	0.8153
TATO	8.444067	1.720452	4.908052	0.0000
TAGR	6.590014	3.756102	1.754482	0.0896
DPR	4.574966	1.672606	2.735232	0.0104
SIZE	-0.358789	0.498844	-0.719241	0.4776

Effects Specification			
	S.D.	Rho	
Cross-section random	2.872855	0.8813	
Idiosyncratic random	1.054576	0.1187	

Weighted Statistics			
R-squared	0.564097	Mean dependent var	1.115658
Adjusted R-squared	0.491447	S.D. dependent var	1.488038
S.E. of regression	1.061163	Sum squared resid	33.78200
F-statistic	7.764545	Durbin-Watson stat	1.862507
Prob(F-statistic)	0.000087		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.690524	Mean dependent var	4.440586
Sum squared resid	288.7480	Durbin-Watson stat	0.217904

Sumber: Data Diolah (2020)

### D. Uji Hipotesis

#### a. Uji F (Uji Simultan)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.925576	14.19998	0.135604	0.8930
CR	0.056690	0.240504	0.235713	0.8153
TATO	8.444067	1.720452	4.908052	0.0000
TAGR	6.590014	3.756102	1.754482	0.0896
DPR	4.574966	1.672606	2.735232	0.0104
SIZE	-0.358789	0.498844	-0.719241	0.4776

Effects Specification			
	S.D.	Rho	
Cross-section random	2.872855	0.8813	
Idiosyncratic random	1.054576	0.1187	

Weighted Statistics			
R-squared	0.564097	Mean dependent var	1.115658
Adjusted R-squared	0.491447	S.D. dependent var	1.488038
S.E. of regression	1.061163	Sum squared resid	33.78200
F-statistic	7.764545	Durbin-Watson stat	1.862507
Prob(F-statistic)	0.000087		

Sumber: Data Diolah (2020)

Berdasarkan output di atas menunjukkan bahwa nilai *F-statistics* sebesar 7,764545, sementara *F* Tabel dengan tingkat  $\alpha = 5\%$ ,  $df_1 (k-1) = 5$  dan  $df_2 (n-k) = 30$  didapat nilai *F* Tabel sebesar 2,53. Dengan demikian *F-statistics* (7,764545) > *F* Tabel (2,53) dan nilai *Prob(F-statistic)* 0,000087 < 0,05,

maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa variabel *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, *Pertumbuhan Perusahaan*, *Kebijakan Dividen*, dan *Ukuran Perusahaan (Size)* secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

#### b. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.925576	14.19998	0.135604	0.8930
CR	0.056690	0.240504	0.235713	0.8153
TATO	8.444067	1.720452	4.908052	0.0000
TAGR	6.590014	3.756102	1.754482	0.0896
DPR	4.574966	1.672606	2.735232	0.0104
SIZE	-0.358789	0.498844	-0.719241	0.4776

Effects Specification			
	S.D.	Rho	
Cross-section random	2.872855	0.8813	
Idiosyncratic random	1.054576	0.1187	

Weighted Statistics			
R-squared	0.564097	Mean dependent var	1.115658
Adjusted R-squared	0.491447	S.D. dependent var	1.488038
S.E. of regression	1.061163	Sum squared resid	33.78200
F-statistic	7.764545	Durbin-Watson stat	1.862507
Prob(F-statistic)	0.000087		

Sumber: Data Diolah (2020)

Berdasarkan output di atas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.491447, artinya bahwa variabel perubahan naik turunnya Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, *Pertumbuhan Perusahaan*, *Kebijakan Dividen*, dan *Ukuran Perusahaan (Size)* sebesar 49.1 persen, sementara sisanya, yaitu sebesar 50.9 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### c. Uji T (Uji Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.925576	14.19998	0.135604	0.8930
CR	0.056690	0.240504	0.235713	0.8153
TATO	8.444067	1.720452	4.908052	0.0000
TAGR	6.590014	3.756102	1.754482	0.0896
DPR	4.574966	1.672606	2.735232	0.0104
SIZE	-0.358789	0.498844	-0.719241	0.4776

Sumber: Data Diolah (2020)

Pada tabel di atas, menunjukkan hasil uji t variabel *Current Ratio (CR)*, *Total Asset*



*Turnover* (TATO), Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan (*Size*) bahwa:

1. *Current Ratio* (CR) nilai *t-statistic* sebesar 0,235713, sedangkan nilai *t* Tabel dengan tingkat  $\alpha = 5\%$ ,  $df (n-k) = 30$  sebesar 2,04227. Dengan demikian *t-statistic* CR (0,235713) < *t* Tabel (2,04227) dan nilai *Prob.* 0,8153 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *current ratio* (CR) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. *Total Asset Turnover* (TATO) nilai *t-statistic* sebesar 4,908052, sedangkan nilai *t* Tabel dengan tingkat  $\alpha = 5\%$ ,  $df (n-k) = 30$  sebesar 2,04227. Dengan demikian *t-statistic* TATO (4,908052) > *t* Tabel (2,04227) dan nilai *Prob.* 0,0000 < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (TATO) dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3. Pertumbuhan Perusahaan (TAGR) nilai *t-statistic* sebesar 1,754482, sedangkan nilai *t* Tabel dengan tingkat  $\alpha = 5\%$ ,  $df (n-k) = 30$  sebesar 2,04227. Dengan demikian *t-statistic* TAGR (1,754482) < *t* Tabel (2,04227) dan nilai *Prob.* 0,0896 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan (TAGR) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
4. Kebijakan Dividen (DPR) nilai *t-statistic* sebesar 2,735232, sedangkan nilai *t* Tabel dengan tingkat  $\alpha = 5\%$ ,  $df (n-k) = 30$  sebesar 2,04227. Dengan demikian *t-statistic* TAGR

(2,735232) > *t* Tabel (2,04227) dan nilai *Prob.* 0,0104 < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (DPR) dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

5. Ukuran Perusahaan (*SIZE*) nilai *t-statistic* sebesar -0,719241, sedangkan nilai *t* Tabel dengan tingkat  $\alpha = 5\%$ ,  $df (n-k) = 30$  sebesar 2,04227. Dengan demikian *t-statistic* TAGR (-0,719241) < *t* Tabel (2,04227) dan nilai *Prob.* 0,4776 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (*SIZE*) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

#### E. Persamaan Model Regresi Data Panel

Variable	Coefficient
C	1.925576
CR	0.056690
TATO	8.444067
TAGR	6.590014
DPR	4.574966
SIZE	-0.358789

Sumber: Data Diolah (2020)

Hasil persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = 1,925576 + 0,056690X_1 + 8,444067X_2 + 6,590014X_3 + 4,574966X_4 - 0,358789X_5$$

Persamaan regresi di atas memiliki makna sebagai berikut:

1. Nilai konstanta = 1,925576, bernilai positif. Hal ini mengindikasikan pengungkapan Nilai Perusahaan sebesar 1,925576 dengan ketentuan variabel dalam

- penelitian ini dimasukkan dalam persamaan regresi dan bernilai konstan.
2. Nilai koefisien regresi variabel *Current Ratio* (CR) bernilai positif sebesar 0,056690, yang berarti setiap peningkatan 1 (satu) satuan CR, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,056690 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan (tetap). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar CR, maka pengungkapan Nilai Perusahaan semakin tinggi.
  3. Nilai koefisien regresi variabel *Total Asset Turnover* (TATO) bernilai positif sebesar 8,444067, yang berarti setiap peningkatan 1 (satu) satuan TATO, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 8,444067 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan (tetap). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar TATO, maka pengungkapan Nilai Perusahaan semakin tinggi.
  4. Nilai koefisien regresi variabel Pertumbuhan Perusahaan (TAGR) bernilai positif sebesar 6,590014, yang berarti setiap peningkatan 1 (satu) satuan TAGR, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 6,590014 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan (tetap). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar TAGR, maka pengungkapan Nilai Perusahaan semakin tinggi.
  5. Nilai koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen (DPR) bernilai positif sebesar 4,574966, yang berarti setiap peningkatan 1 (satu) satuan DPR, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 4,574966 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan (tetap). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar DPR, maka pengungkapan Nilai Perusahaan semakin tinggi.

6. Nilai koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (*Size*) bernilai negatif sebesar -0,358789, yang berarti setiap peningkatan 1 (satu) satuan *size*, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -0,358789 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan (tetap). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *Size*, maka pengungkapan Nilai Perusahaan semakin rendah.

## F. Interpretasi Hasil

1. *Current Ratio* (CR) menunjukkan koefisien positif sebesar 0,235713 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,8153 > \alpha = 0.05$ . Karena tingkat signifikan lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ , maka  $H_1$  diterima. Sehingga kesimpulannya adalah CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Putri, *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Hasania, *et al.* (2016), yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam perhitungan rasio, apabila rasio lancar rendah mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kesulitan atau kekurangan modal dalam melunasi kewajiban - kewajiban jangka pendeknya.
2. *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan koefisien positif sebesar 4,908052 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,0000 < \alpha = 0.05$ . Karena tingkat signifikan lebih kecil

dari  $\alpha = 0.05$ , maka  $H_2$   
diterima.  
Sehingga kesimpulannya  
adalah TATO

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Utami dan Prasetyono (2016), yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Leonardo dan Khairunnisa (2019), yang menyatakan bahwa TATO secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai TATO yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan secara efektif menggunakan total aktivasinya dalam menghasilkan laba dari penjualan. Pengelolaan aktiva yang efisien dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Pertumbuhan Perusahaan (TAGR) menunjukkan koefisien positif sebesar 1,754482 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,0896 > \alpha = 0,05$ . Karena tingkat signifikan lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , maka  $H_3$  ditolak. Sehingga kesimpulannya adalah TAGR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Dhani dan Utama (2017). Namun berbeda dengan Gustian, D. (2017), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak

luar terhadap perusahaan. Namun dalam penelitian ini, informasi pertumbuhan perusahaan tidak cukup untuk menggambarkan nilai perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Kebijakan Dividen (DPR) menunjukkan koefisien positif sebesar 2,735232 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,0104 < \alpha = 0,05$ . Karena tingkat signifikan lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , maka  $H_4$  diterima. Sehingga kesimpulannya adalah DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Pasaribu dan Tobing (2017), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diproksi dengan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Karmila dan Abrar (2019), yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya pertumbuhan perusahaan sejalan dengan sedikitnya dana yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini dapat dijadikan pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan.
5. Ukuran Perusahaan (*Size*) menunjukkan koefisien negatif sebesar -0,719241 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,4776 > \alpha = 0,05$ . Karena tingkat signifikan lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , maka  $H_5$  ditolak. Sehingga kesimpulannya adalah *Size* tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Hasania, *et al.* (2016). Namun berbeda dengan Prastuti dan Sudiarta (2016), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat mendukung kegiatan operasional perusahaan dari total aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ukuran perusahaan, seharusnya dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan. Namun, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

## KESIMPULAN DAN SARAN

### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki koefisien positif sebesar 0,235713 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,8153 > \alpha = 0.05$ . Karena tingkat signifikan lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ , maka CR secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar CR, maka pengungkapan nilai perusahaan semakin rendah.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki koefisien positif sebesar 4,908052 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,0000 < \alpha = 0.05$ . Karena

tingkat signifikan lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$ , maka secara parsial TATO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar TATO, maka pengungkapan nilai perusahaan semakin tinggi.

3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan (TAGR) memiliki koefisien positif sebesar 1,754482 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,0896 > \alpha = 0.05$ . Karena tingkat signifikan lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ , maka secara parsial TAGR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar pertumbuhan perusahaan, maka pengungkapan nilai perusahaan semakin rendah.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen yang diproksi dengan DPR memiliki koefisien positif sebesar 2,735232 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,0104 < \alpha = 0.05$ . Karena tingkat signifikan lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$ , maka secara parsial DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar DPR, maka pengungkapan nilai perusahaan semakin tinggi.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (*Size*) memiliki koefisien negatif sebesar -0,719241 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,4776 > \alpha = 0.05$ . Karena tingkat signifikan lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ , maka secara parsial *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar *size*, maka pengungkapan nilai perusahaan semakin rendah.

## B. Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan menggunakan periode pengamatan yang pendek, yaitu tahun 2017-2018 dan dalam waktu yang singkat. Selain itu penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sebagai objek penelitian sehingga jumlah sampelnya terbatas.
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas. Hal ini terbukti masih terdapat 50.9% variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

## C. Rekomendasi

Rekomendasi yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, diharapkan dapat menyediakan informasi laporan keuangan yang berkualitas.
2. Karena nilai perusahaan dapat mencerminkan kinerja suatu perusahaan, maka bagi investor yang ingin berinvestasi di perusahaan manufaktur sebaiknya memperhatikan variabel-variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti TATO dan kebijakan dividen. Sehingga pengambilan keputusan dalam berinvestasi tepat dan menguntungkan nantinya.
3. Karena penelitian ini memiliki keterbatasan, maka untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan perluasan penelitian, seperti menambah jumlah variabel, menambah sektor dalam perusahaan manufaktur, dan sebagainya yang belum dijelaskan dalam penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abrar, N. K. dan. (2019). *Pengaruh Hubungan Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2017)*.  
<https://doi.org/10.3975/cagsb.2017.02.15>
- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE SEMARANG*, 53(9), 1689-1699.  
<https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Bhekti Fitri Prasetyo, 2013. Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen | Volume 1 Nomor 1 Januari 2013*.
- Eksandy, Arry. (2018). *Metode Penelitian Akuntansi Dan Manajemen*. Universitas Muhammadiyah Tangerang. Tangerang
- Eva Selviana Kurniawati, Kartika Hendra, dan S. N. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris : Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)*. V(2015), 81-87.
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Isabella Permata Dhani dan A.A Gede Satia Utama. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1).  
<https://doi.org/10.35448/jrat.v9i1.4290>

- Kusumawati & Rosady. 2018. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 9 No. 2 , 147-160.
- Ni Kadek Rai Prastuti, I. G. M. S. (2016). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia PENDAHULUAN Tujuan perusahaan adalah mendapat keuntungan yang maksimal , memakmurkan para pemilik saham atau pemilik perusahaan , kemudian bertujuan menjadikan nilai perusahaan maksimal ya. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572-1598.
- Pasaribu, D., & Tobing, D. N. L. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 1(1), 32-44.
- Putri, R. H., Zahroh, & Endang, M. G. W. (2016). NILAI PERUSAHAAN ( Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 38(2), 38-45.
- Suarjaya, A. A. G. (2017). PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Tujuan jangka panjang dari dibentuknya suatu . 6(2), 1112-1138
- Trang, I., Murni, S., & Pantow, M. S. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks Lq 45. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 961-971.
- Vonny Rizal, Stefanny, Henny Novianty, Angeliaca, Cindy Tantowi, dan M. I. P. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(3).
- Wardani, R. W. (2019). *Pengaruh Corporate Social Responsibility, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017*. <https://doi.org/.1037//0033-2909.I26.1.78>
- Wardiyah, Mia Lasmi. 2017. *Manajemen Pasar Uang & Pasar Modal*. Bandung: Pustaka Setia.
- Yulianto, A. A. dan A. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1). <https://doi.org/10.25181/esai.v12i1.1098>
- Zuhria Hasania, Sri Murni, dan Y. M. (2016). Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3), 133-144.

<http://repository.usu.ac.id/bitstream/handle/123456789/61297/Chapter%20I.pdf;jsessionid=08EE849F69CF6CC36DA4694EA960A109?sequence=5>

[https://www.academia.edu/29424977/Skripsi\\_Nilai\\_Perusahaan.pdf](https://www.academia.edu/29424977/Skripsi_Nilai_Perusahaan.pdf)