

## PENGARUH SOLVABILITAS, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

**Penulis:**  
Muhammad Fauzan<sup>1</sup>  
Kurniawan<sup>2</sup>  
Antonius Juniarto<sup>3</sup>

**Afiliasi:**  
Universitas Matana<sup>123</sup>

**Korespondensi:**  
kurniawan@matanauni  
versity.ac.id  
antonius.juniarto@mat  
anauniversity.ac.id

**Histori Naskah:**  
Submit: 20-01-2023  
Accepted: 21-01-2023  
Published: 22-01-2023

**Abstrak:** Perusahaan memiliki tujuan agar operasional bisnisnya dapat berjalan dengan baik dan dapat berjalan dalam jangka waktu yang panjang serta memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dari operasional bisnis yang sedang dijalankan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel intervening. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sektor farmasi yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi dan metode sampel dengan menggunakan purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis jalur (path analysis), pengujian hipotesis, dan analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ) dengan menggunakan program SPSS Versi 25.00.

**Kata kunci:** Solvabilitas, Profitabilitas, Likuiditas, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial

---

### Pendahuluan

Penelitian membahas mengenai nilai perusahaan dilakukan oleh Penulis untuk dapat mengetahui bagaimana pengaruh dari solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel intervening. Sehingga akan didapat hasil penelitian mengenai bagaimana pengaruh langsung antara solvabilitas, profitabilitas dan likuiditas dengan nilai perusahaan, lalu bagaimana kepemilikan manajerial berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dan kemudian untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh tidak langsung dari solvabilitas, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan variabel intervening berupa kepemilikan manajerial. Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan pada sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.

Perusahaan memiliki tujuan agar operasional bisnisnya dapat berjalan dengan baik dan dapat berjalan dalam jangka waktu yang panjang serta memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dari operasional bisnis yang sedang dijalankan. Perusahaan go public atau juga disebut Initial Public Offering (IPO) merupakan perusahaan yang telah terbuka dan menyebar sahamnya kepada publik dengan maksud untuk memperoleh tambahan atau pendanaan sebagai ekuitas tambahan bagi perusahaan.

Kementerian perindustrian didalam buku analisis industri farmasi edisi II (2021) mengemukakan bahwa wabah COVID-19 ini sebenarnya dapat menciptakan peluang untuk memulai produksi farmasi dalam negeri yang lebih. Namun akibat ketergantungan pada bahan baku impor yang sekitar 60% berasal dari Cina, maka pandemi Covid 19 justru menurunkan produksi industri farmasi Indonesia hingga 60% di bulan Mei 2020. Terdapat pula efek positif pandemi Covid-19 bagi industri farmasi adalah adanya relaksasi aturan yang sangat membantu industri farmasi. Pandemi COVID-19 yang pada awal tahun 2020 menjadikan

kebutuhan obat-obatan seperti vitamin, suplemen dan obat herbal untuk meningkatkan daya tahan tubuh secara umum meningkat, sehingga industri farmasi yang berada di sektor tersebut pastinya mengalami pertumbuhan yang cukup besar, ditandai dengan PDB Industri Kimia, Farmasi dan Obat Tradisional yang tumbuh paling tinggi di antara 15 (lima belas) yakni kelompok Industri Pengolahan Nonmigas pada 2020, yaitu mencapai 9,39% (yoy), pertumbuhan ini juga meningkat dibandingkan tahun 2019 yaitu sebesar 8,48% (yoy). Kontribusi Industri Kimia, Farmasi dan Obat Tradisional juga meningkat pada 2020 sebesar 10,75% terhadap PDB Industri Pengolahan Nonmigas dibanding kontribusi sebesar 9,56% di tahun 2019. Pada sepanjang tahun 2020, permintaan kelompok farmasi dan alat kesehatan mengalami peningkatan signifikan sebagai dasar dari masyarakat dan juga pemerintah untuk mengantisipasi dan mengatasi Pandemi COVID-19. Peningkatan penjualan tertinggi yaitu pada komoditas personal protective sebesar 50,3% dari sebelumnya hanya sebesar 0,1%. Sedangkan peningkatan permintaan terbesar komoditas kesehatan yaitu untuk masker sebesar 12,6%, hand sanitizer 3,1% dan hand soap 2,1%.

Sementara itu, investasi Industri Farmasi, Produk Obat Kimia dan Obat Tradisional justru mengalami penurunan di tahun 2020 sebesar 32,7% atau turun Rp. 1,8 triliun sehingga menjadi Rp. 3,7 triliun pada 2020 dari senilai Rp. 5,5 triliun pada 2019. Maka nilai investasi Industri Farmasi, Produk Obat Kimia dan Obat Tradisional mengalami penurunan terbesar ke-4 kalinya dari seluruh jenis industri pada tahun 2020 setelah penurunan pada Industri Makanan Rp. 4,0 triliun Industri Alat Angkutan Lainnya Rp. 2,2 triliun serta komoditas Industri Komputer, Barang Elektronik dan Optik Rp. 2,0 triliun.

## Studi Literatur

Konsep penting bagi para investor salah satunya adalah nilai perusahaan, karena dapat dijadikan sebagai indikator dalam pasar memberikan nilai pada suatu perusahaan secara menyeluruh (Nurlaili & Andayani 2021). Nilai perusahaan dapat diukur melalui berbagai macam cara, salah satunya adalah melakukan analisis rasio-rasio keuangan. Analisis rasio keuangan yang dapat dilakukan oleh para investor adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas (Harahap, 2010:217).

Semakin banyak hutang maka investor mengalami ketidak tertarikannya untuk melakukan investasi karena mempunyai risiko untuk bangkrut yang lebih besar hal ini disebabkan oleh hutang yang lebih besar daripada modal perusahaan (Permana & Rahyuda, 2019).

Perusahaan terbilang berhasil hanya mampu dicapai dengan pengelolaan yang baik agar profitabilitas meningkat. Meningkatnya Profitabilitas akan meningkatkan harga pasar sahamnya (I. D. Awulle et al., 2018)

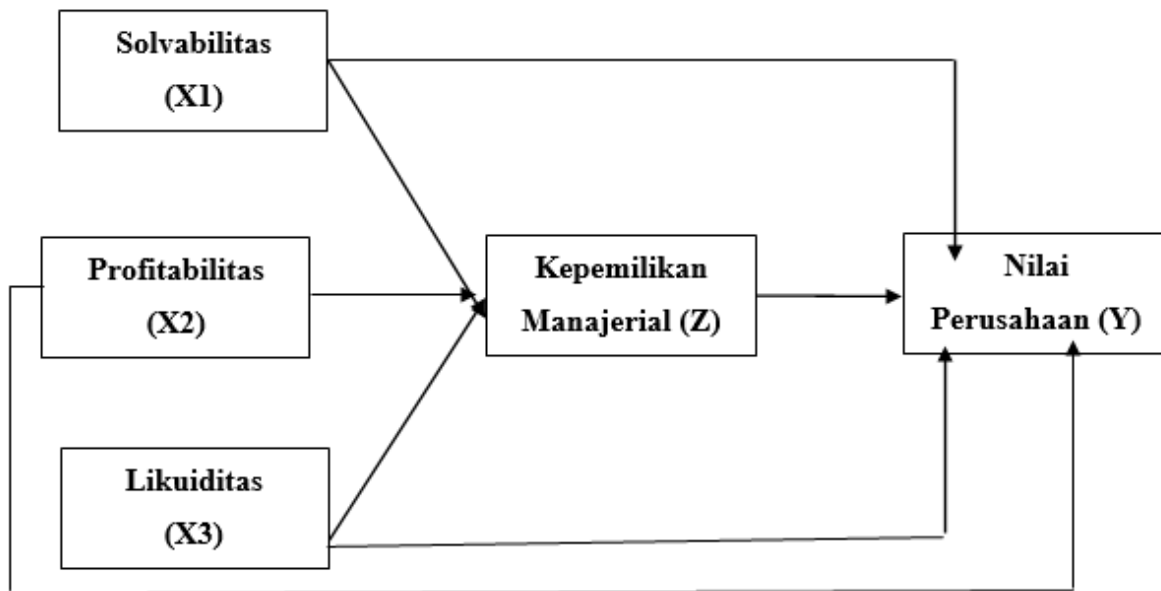
Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2016:145).

Untuk dapat terus meningkatkan nilai perusahaan terdapat beberapa cara yang bisa dilakukan yaitu dengan meningkatkan faktor keuangan dan non keuangan. Faktor keuangan termasuk salah satu hal penting dan harus diperhatikan para investor sebelum melakukan investasi ke perusahaan. Namun, kinerja perusahaan tidak hanya dilihat dari faktor keuangannya saja tetapi faktor non keuangan juga akan berdampak terhadap nilai perusahaan (Nurlaili & Andayani, 2021).

Keputusan bisnis yang diputuskan oleh manajer yakni keputusan yang diputuskan untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan. Suatu ancaman bagi perusahaan jika seorang manajer menyusun keputusan tidak sesuai dengan kepentingan perusahaan. Dalam hal ini, seluruh pihak pemegang saham dan manajer

berkepentingan untuk memaksimalkan tujuan perusahaan (Fitri & Asmeri, 2020). Faktor lain yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan besarnya kepemilikan saham yang dimiliki para manajer pada perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan, maka manajemen akan berusaha lebih giat dalam memenuhi kepentingan pemegang saham perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat diraih melalui pelaksanaan manajemen keuangan, salah satunya dalam pengambilan keputusan keuangan yang dapat menentukan keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Wijaya, Wahyuni, & Yuniarta, 2017). Kepemilikan manajerial yaitu pemegang saham dari pihak manajemen yang secara langsung ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, seperti direktur dan juga komisaris. Kepemilikan Manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan disebabkan masing-masing pihak memiliki risiko. Apabila salah memilih manajer serta kegagalan menjalankan fungsinya, maka dapat berisiko untuk tidak diangkat lagi sebagai manajer dan sementara pemegang saham mempunyai risiko kehilangan modalnya (Pracihara, 2016).

### Model Penelitian



### Metode Penelitian

#### Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausalitas dengan pendekatan kuantitatif, dan jenis sumber data yaitu data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang didapatkan di laman website Bursa Efek Indonesia (BEI) Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) www.idx.co.id. Metode yang digunakan untuk menganalisis data adalah analisis jalur (Path Analysis).

Penelitian ini terdiri dari tiga variabel, yaitu nilai perusahaan sebagai variabel terikat (dependen); solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas sebagai variabel bebas (independen); serta kepemilikan manajerial sebagai variabel intervening.

### Populasi Dan Sampel Penelitian.

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik sebuah kesimpulan (Luthfiana, 2018). Populasi bukan hanya orang tetapi juga objek dan juga benda-benda alam yang lainnya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan dalam kelompok industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek pada tahun 2018-2020.

Sampel merupakan bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki populasi (Luthfiana, 2018). Sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif (mewakili) karena yang dipelajari dari sampel kesimpulannya akan mewakili populasi. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada metode nonprobability sampling tepatnya metode purposive sampling.

Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut dari tahun 2018-2020.
2. Perusahaan sektor farmasi yang menerbitkan laporan tahunan (annual report) dalam mata uang rupiah.
3. Perusahaan sektor farmasi yang memiliki semua data yang diperlukan dalam penelitian.
4. Perusahaan sektor farmasi yang tidak memiliki saldo negatif selama periode penelitian.

Penentuan jumlah sampel dilakukan dengan perhitungan statistik yaitu dengan menggunakan rumus Slovin sebagai berikut:

$$\eta = \frac{N}{1 + Ne^2}$$

Keterangan:

- $\eta$  = ukuran sampel  
 $N$  = ukuran populasi  
 $E$  = standard error (5%)

### Definisi dan Operasional Variabel

#### A. Variabel Dependen

##### 1. Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan untuk nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan price book value, semakin besar nilai PBV karena menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Nilai PBV yang semakin tinggi menunjukkan bahwa pasar percaya terhadap prospek perusahaan (Luthfiana, 2018) tersebut dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar persaham}}{\text{Nilai buku}}$$

## B. Variabel Independen

### 1. Solvabilitas

Pada penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur rasio solvabilitas adalah menggunakan Debt of equity ratio. Debt equity ratio yaitu imbalan antara hutang yang dipunya perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio solvabilitas menandakan modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan sebaiknya besarnya hutang tidak diperbolehkan melebihi modal sendiri agar biaya tetapnya tidak terlalu tinggi. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Artinya, semakin kecil nilai hutang terhadap modal, semakin aman (Syamsudin & Mas'ud, 2021). Rumus ROE sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

### 2. Profitabilitas

Pada penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas adalah Return on assets. ROA mengukur tingkat keuntungan laba bersih setelah pajak dari total aset yang digunakan. Semakin besar rasionya maka akan semakin baik (Sutrisno, 2001:254) dalam penelitian Syamsudin & Mas'ud dkk, (2021). Dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### 3. Likuiditas

Pada penelitian ini Indikator yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas adalah Current ratio. Current ratio itu sendiri adalah Rasio ini membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Current Ratio menjelaskan informasi tentang kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar. Aktiva lancar terdiri dari kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lainnya. Sedangkan hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang segera harus dibayar (Sutrisno, 2001:247) dalam penelitian Syamsudin & Mas'ud dkk (2021).

Dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

## C. Variabel Intervening

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham serta sebagai pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham manajerial difungsikan untuk mensejalkan kepentingan antara para pemegang saham dengan manajer. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan antara kepentingan manajer dengan pemegang saham, sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan dan juga sebagai manajer pada perusahaan ini, maka manajer akan ikut merasakan langsung manfaat dari kebijakan yang diambil untuk perusahaan dan manajer dan akan ikut menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah, tetapi sebaliknya manajer juga akan dapat ikut merasakan keuntungan perusahaan apabila kebijakan yang diambil berpengaruh positif terhadap perusahaan (Purba & Effendi, 2019).

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$MNJR = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Komisaris, Direksi dan Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

**Hasil**

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Solvabilitas	30	14.99	422.79	112.9597	117.34679
Profitabilitas	30	.09	92.10	11.3330	16.46542
Likuiditas	30	89.78	594.24	257.0240	133.70762
Kep. Manajerial	30	.000	29.956	3.49353	7.992084
Nilai Perusahaan	30	.13	7.50	2.3080	1.86750
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Hasil diolah Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan table 4.1 menunjukkan bahwa pengamatan dalam penelitian sebanyak 30 sampel data, hasil dari analisis statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

a. Solvabilitas

Berdasarkan tabel 4.1 variabel Solvabilitas mempunyai nilai tertinggi sebesar 422,79 yang dimiliki oleh PT. Milleninium Pharmacon International pada tahun observasi 2019, sedangkan nilai terendah sebesar

14,99 dimiliki oleh PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun observasi 2018. Variabel Solvabilitas ini memiliki nilai rata-rata (mean) 112,9597 dengan tahun observasi 2018-2020, sedangkan standar deviasi pada tahun observasi 2018-2020 adalah sebesar 117,34679. Hal ini menunjukkan adanya kesenjangan yang besar antara nilai maksimum dan nilai minimum.

b. Profitabilitas

Berdasarkan tabel 4.1 pada variable Profitabilitas mempunyai nilai tertinggi sebesar 92,10 yang dimiliki oleh PT. Merck Indonesia Tbk pada tahun observasi 2018, sedangkan nilai terendah sebesar 0,09 dimiliki oleh PT. Kimia Farma Tbk pada tahun observasi 2019. Profitabilitas memiliki rata-rata (mean) 11,3330 dengan standar deviasi (standard deviantion) sebesar 16,46542 yang berarti standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan adanya kesenjangan yang besar antara nilai maksimum dan nilai minimum.

c. Likuiditas

Berdasarkan tabel 4.1 pada variable Likuiditas mempunyai nilai tertinggi sebesar 594,24 yang dimiliki oleh PT. Organon Pharma Indonesia Tbk pada tahun observasi 2019, sedangkan nilai terendah sebesar 89,78 dimiliki oleh PT. Kimia Farma Tbk pada tahun observasi 2020. Likuiditas memiliki rata-rata (mean) 257,0240 dengan standar deviasi (standard deviantion) sebesar 133,70762.

d. Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan tabel 4.1 pada variabel Kepemilikan Manajerial mempunyai nilai tertinggi sebesar 29,956 yang dimiliki oleh PT. Pyridam Farma Tbk pada tahun observasi 2020, sedangkan nilai terendah sebesar 0,00000 dimiliki oleh PT. Merck Indonesia Tbk, PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Kimia Farma (Perseroan) Tbk, PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, PT. Organon Pharma Indonesia Tbk, PT. Millennium Pharmachon International pada tahun 2018-2020. Kepemilikan Manajerial memiliki rata-rata (mean) 3,49353 dengan standar deviasi (standard deviantion) sebesar 7,992084 yang berarti standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan sebaran data untuk variabel Kepemilikan Manajerial cenderung di bawah rata-rata, artinya saham yang dimiliki oleh manajerial pada perusahaan sampel relatif sedikit.

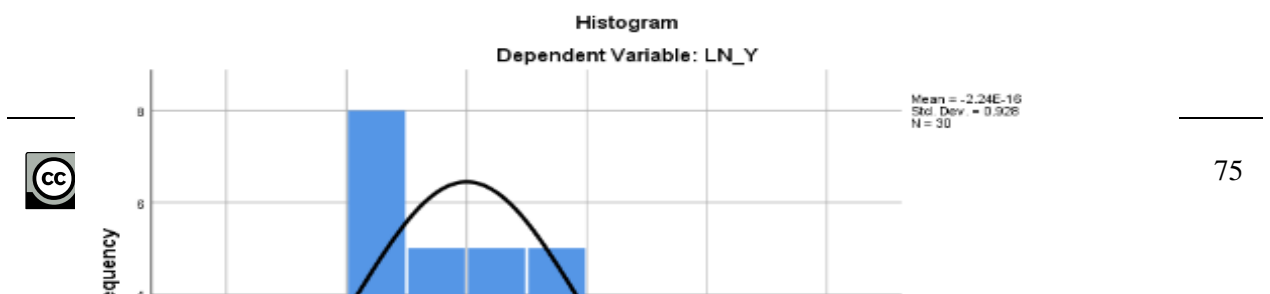
e. Nilai Perusahaan

Variabel Nilai Perusahaan pada penelitian ini diprosikan dengan menggunakan Prive Book Value. Berdasarkan tabel 4.1 variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai tertinggi sebesar 7.50 yang dimiliki oleh PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun observasi 2020, sedangkan nilai terendah sebesar 0,13 dimiliki oleh PT. Organon Pharma Indonesia Tbk pada tahun observasi 2020. Nilai Tobin's memiliki rata-rata (mean) sebesar 2.3080 dengan tahun observasi 2018-2020, sedangkan standar deviasi (standard deviation) pada tahun observasi 2018-2020 sebesar 1.86750.

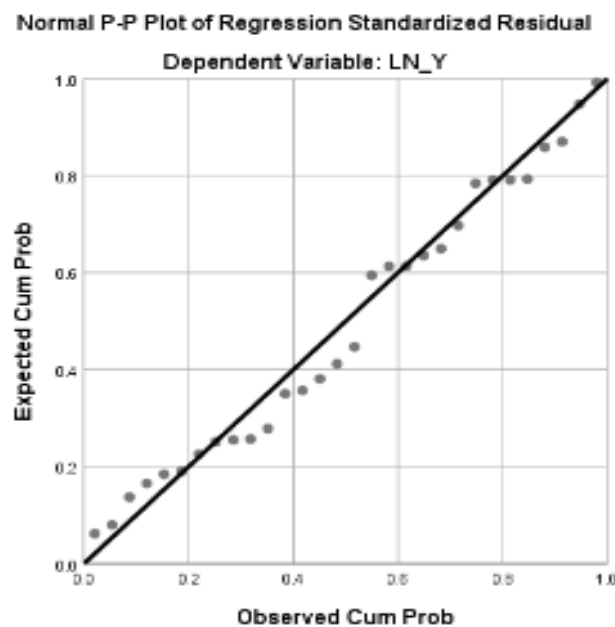
B. Analisis Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Gambar 1.1 Grafik Histogram



Gambar 4.2 Grafik Normal P - Plot



Sumber: Hasil diolah Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan gambar 4.1 menunjukkan bahwa grafik histogram menggambarkan residual terdistribusi secara normal dan berbentuk simetris tidak melenceng ke kanan atau ke kiri. Pada gambar 4.2 menunjukkan bahwa titik-titik yang tergambar pada grafik normal P – Plot menyebar berhimpit di sekitar garis diagonal yang berarti data terdistribusi secara normal.

Tabel4.2 Uji Normalitas - One Sample Kolmogorov Smirnov Test



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.52004022
Most Extreme Differences	Absolute	.103
	Positive	.103
	Negative	-.068
Test Statistic		.103
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data. c. Lilliefors Significance Correction. d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Hasil diolah Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel 4.2 hasil uji normalitas dengan menggunakan One Sample Kolmogorov Smirnov Test menunjukkan bahwa nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,200 yang artinya lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$  atau 0,05, sehingga disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil uji ini memperkuat hasil uji normalitas melalui grafik distribusi dan Kolmogorov – Smirnov Test dimana dari hasil uji keduanya menunjukkan bahawa data sampel benar-benar terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		

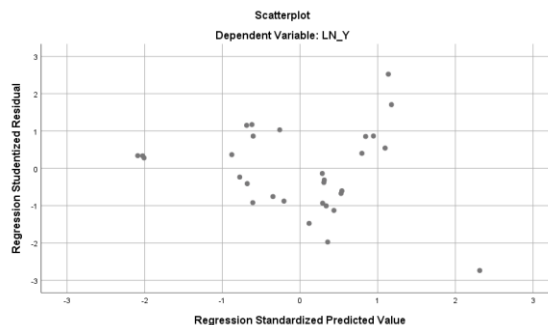
LN_X1	0,605	1,653
LN_X2	0,930	1,076
LN_X3	0,643	1,556
LN_Z	0,934	1,070
a. Dependent Variable: LN_Y		

Sumber: Hasil diolah Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.3, menunjukkan bahwa nilai tolerance pada variabel Solvabilitas sebesar  $0,605 > 0,1$  dan VIF sebesar  $1,653 < 10$ , maka disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas; nilai tolerance pada variabel Profitabilitas sebesar  $0,930 > 0,1$  dan VIF sebesar  $1,076 < 10$  dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas; nilai tolerance pada variabel Likuiditas sebesar  $0,643 > 0,1$  dan VIF sebesar  $1,556 < 10$  dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas; sedangkan nilai tolerance pada variabel Kepemilikan Manajerial sebesar  $0,934 > 0,1$  dan VIF sebesar  $1,070 < 10$  dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas. Dari hasil uji multikolinieritas semua variabel penelitian dapat disimpulkan bahwa semua nilai tolerance tidak ada yang kurang dari 0,1 dan nilai VIF tidak ada yang melebihi 10, sehingga hasil korelasi antar variabel independen mengindikasikan tidak terdapat multikolinieritas yang serius.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.3 Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil diolah Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan gambar 4.3 menunjukkan bahwa grafik scatterplot terlihat titik-titik menyebar secara acak baik di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu y dan tidak membentuk pola tertentu. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan untuk pengujian lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.4 Uji Autokorelasi

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>
----------------------------------

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.581 <sup>a</sup>	.337	.231	1.63713	2.181

a. Predictors: (Constant), LN\_Z, LN\_X3, LN\_X2, LN\_X1  
 b. Dependent Variable: LN\_Y

Sumber: Hasil diolah Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa nilai Durbin – Watson (DW) pada penelitian adalah sebesar 2,181 atau terletak diantara + 2 dan + 3. Dapat disimpulkan bahwa pengujian dengan Durbin – Watson (DW) berada pada daerah yang tidak terdapat autokorelasi sehingga model regresi yang digunakan tidak terdapat gejala autokorelasi.

C. Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Tabel 4.5 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model Summary <sup>b</sup>			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.581 <sup>a</sup>	0,337	0,231

a. Predictors: (Constant), LN\_Z, LN\_X3, LN\_X2, LN\_X1  
 b. Dependent Variable: LN\_Y

Sumber: Hasil diolah Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) mempunyai nilai Adjust R-Square sebesar 0,231 atau 23,1%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan variabel intervening serta variabel independen Solvabilitas (X1), Profitabilitas (X2), dan Likuiditas (X3) terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,231 atau 23,1%. Sedangkan sisanya sebesar 76,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Dari hasil output diatas dapat dilihat bahwa nilai uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) terlihat rendah atau dibawah 50% yang berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen masih sangat terbatas dalam penelitian ini. Hal ini dikarenakan pengujian objek variabel X terhadap variabel Z hanya menggunakan 3 variabel dalam perhitungannya. Penggunaan data silang (crossection) dalam penelitian juga membuat koefisien determinasi relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan (Ghozali, 2001). Selain itu, adanya keterbatasan data perusahaan yang tersedia untuk digunakan dalam perhitungan variabel X yang membuat tidak konsisten dengan data variabel Y. Oleh karena itu, peneliti menyarankan untuk penelitian selanjutnya untuk menambah variabel independen yang dapat memungkinkan meningkatnya nilai dari perhitungan koefisien determinasi (R<sup>2</sup>).

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Tabel 4.6 Uji Statistik t

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	1,929	0,065
	LN_X1	-1,636	0,114
	LN_X2	1,964	0,060
	LN_X3	0,633	0,532

a. Dependent Variable: LN\_Y

Sumber: Hasil diolah Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan hasil uji t tabel 4.6 menjelaskan bahwa pada variabel independen, nilai t-hitung Solvabilitas (X1) sebesar -1,636 dengan nilai signifikansi sebesar 0,114 atau diatas 5%, yang berarti Solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada variabel Profitabilitas (X2) nilai t-hitung sebesar 1,964 dengan nilai signifikansi sebesar 0,060 atau diatas 5% yang berarti Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, variabel Likuiditas (X3) nilai t-hitung sebesar 0,633 dengan nilai signifikansi sebesar 0,532 atau diatas 5% yang berarti Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

D. Analisis Jalur (Path Analysis)

Dalam pengujian ini selanjutnya akan ditentukan persamaan regresi struktural yang terbagi menjadi:

Persamaan Struktural (1) . . . . .  $Z = \rho_1X_1 + \rho_2X_2 + \rho_3X_3 + \epsilon_1$

Persamaan Struktural (2) . . . . .  $Y = \rho_4X_1 + \rho_5X_2 + \rho_6X_3 + \rho_7Z + \epsilon_2$

Berikut ini adalah hasil persamaan regresi path analysis:

1. **Persamaan Struktural 1**

Tabel 4.7 Analisis Koefisien Determinasi Jalu Struktural 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate

1	.256 <sup>a</sup>	.066	-.042	8.159224
a. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X2, LN_X1				

Sumber: Hasil diolah Output SPSS 25, 2021

**Tabel 4.8 Analisis Jalur Struktural 1**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.058	5.322		1.702	.101
	LN_X1	-.018	.016	-.268	-1.127	.270
	LN_X2	-.087	.094	-.179	-.926	.363
	LN_X3	-.010	.014	-.164	-.699	.491
a. Dependent Variable: LN_Z						

Sumber: Hasil diolah Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan nilai signifikan dari variabel-variabel yaitu variabel X1 = 0,270, variabel X2 = 0,363 dan variabel X3 = 0,491 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa regresi persamaan 1 pada variabel X1 (solvabilitas), variabel X2 (profitabilitas) dan X3 (likuiditas) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Z (kepemilikan manajerial). Hasil output SPSS memberikan nilai standardized coefficients beta X1 sebesar -0,268, X2 sebesar -0,179 dan X3 sebesar -0,164 yang akan dijadikan nilai jalur dengan masing-masing signifikansinya.

Besarnya nilai R Square yang terdapat pada tabel "Model Summary" adalah sebesar 0,066, hal ini menunjukkan bahwa sumbangan kontribusi pengaruh X1, X2, X3 terhadap Z sebesar 6,6%, sedangkan sisanya sebesar 93,4% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Selanjutnya, untuk mencari nilai  $\epsilon_1$  dapat dicari menggunakan rumus  $\epsilon_1 = \sqrt{(1 - 0,066)} = 0,9664$ . Dengan demikian diperoleh rumus persamaan struktural 1 dengan model sebagai berikut:

Persamaan Struktural 1:

$$\text{Kepemilikan Manajerial (Z)} = \rho_1 X_1 + \rho_2 X_2 + \rho_3 X_3 + \epsilon_1$$

Kepemilikan Manajerial (Z) = -0,268 - 0,179 - 0,164 + 0,9664

**2. Persamaan Struktural 2**

**Tabel 4.9 Analisis Koefisien Determinasi Jalur Struktural 2**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.581 <sup>a</sup>	.337	.231	1.63713
a. Predictors: (Constant), LN_Z, LN_X3, LN_X2, LN_X1				

Sumber: Hasil diolah Output SPSS 25, 2021

**Tabel 4.10 Analisis Jalur Struktural 2**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.263	1.126		2.011	.055
	LN_X1	-.006	.003	-.359	-1.717	.098
	LN_X2	.034	.019	.303	1.796	.085
	LN_X3	.002	.003	.108	.533	.599
	LN_Z	-.025	.039	-.107	-.638	.529
a. Dependent Variable: LN_Y						

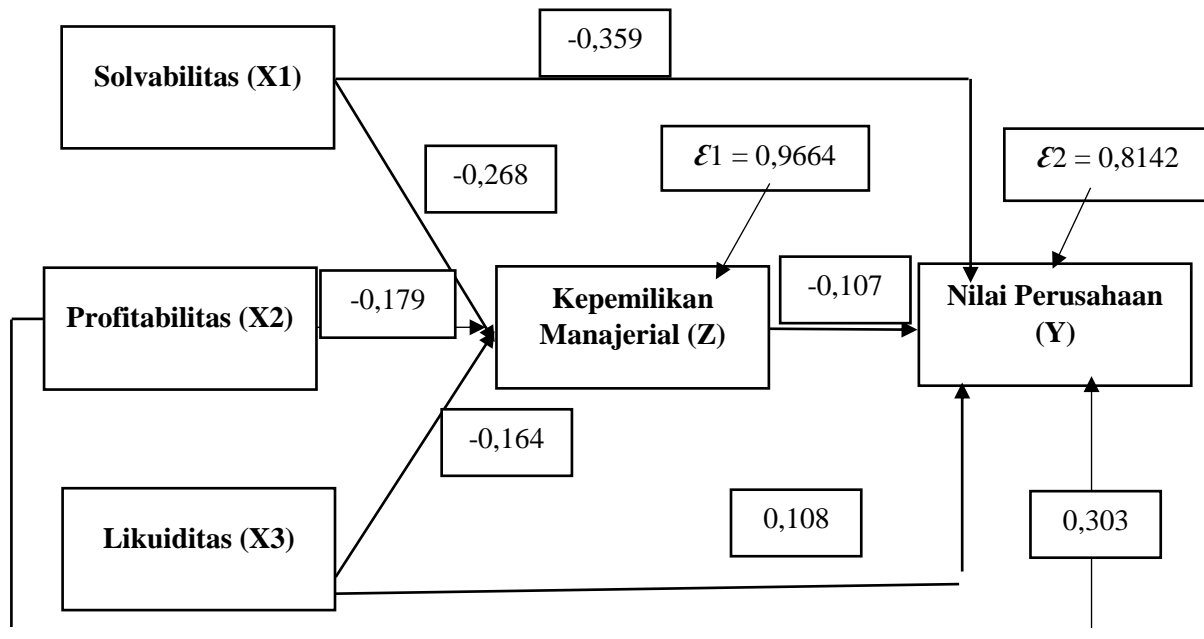
Sumber: Hasil diolah Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari ketiga variabel tersebut yakni, X1 = 0,098 dan X2 = 0,085, X3 = 0,599 dan Z = 0,529 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa regresi persamaan pada variabel solvabilitas (X1), profitabilitas (X2), Likuiditas (X3) dan Kepemilikan Manajerial (Z) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pada persamaan struktural 2 hasil output SPSS memberikan nilai standardized coefficients beta X1 sebesar -0,359, X2 sebesar 0,303, X3 sebesar

0,108 dan nilai Z sebesar -0,107 yang akan dijadikan nilai jalur dengan masing-masing signifikansinya.

Besarnya nilai R Square yang terdapat pada tabel “Model Summary” adalah sebesar 0,337 hal ini menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh X1, X2, X3, Z terhadap Y sebesar 33,7%, sedangkan sisanya sebesar 66,3% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Selanjutnya, untuk mencari nilai  $\epsilon_2$  dapat dicari menggunakan rumus  $\epsilon_2 = \sqrt{(1 - 0,337)} = 0,8142$ . Dengan demikian diperoleh rumus persamaan struktural 2 dengan model sebagai berikut:

**Gambar 4.4 Model Persamaan Struktural 1&2**



Persamaan Struktural 2:

$$\text{Nilai Perusahaan (Y)} = \rho_4 X_1 + \rho_5 X_2 + \rho_6 X_3 + \rho_7 Y + \epsilon_2$$

$$\text{Nilai Perusahaan (Y)} = -0,359 + 0,303 + 0,108 - 0,107 + 0,8142$$

**Kesimpulan Hasil Uji Analisis Jalur (Path Analysis)**

**(1) Pengujian hipotesis pertama**

H1: Solvabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji persamaan struktural 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar  $0,098 > 0,05$  untuk variabel solvabilitas (X1). Sehingga H0 diterima dan H1 ditolak, disimpulkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi yang listing di BEI tahun 2018-2020.

**(2) Pengujian hipotesis kedua**

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji persamaan struktural 1 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar  $0,085 > 0,05$  untuk variabel profitabilitas (X2). Sehingga H0 diterima dan H2 ditolak, disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi yang listing di BEI tahun 2018-2020.

**(3) Pengujian hipotesis ketiga**

H3: Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji persamaan struktural 1 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar  $0,599 > 0,05$  untuk variabel likuiditas (X3). Sehingga H0 diterima dan H3 ditolak, disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi yang listing di BEI tahun 2018-2020.

**(4) Pengujian hipotesis keempat**

H4: Solvabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel *intervening*

Diketahui pengaruh langsung X1 terhadap Y sebesar (-0.359) dan pengaruh tidak langsung X1 melalui Z terhadap Y sebesar  $((-0.268)*(-0,107)) = 0.029$ . Lalu pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y diperoleh dari besarnya pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung, yaitu  $(-0,359)+0,029 = (-0,33)$ . Dari hasil perhitungan yang sudah dilakukan diperoleh nilai pengaruh langsung dari solvabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar (-0,359), sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung antara kepemilikan manajerial sebagai penghubung antara solvabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,029. Berdasarkan perhitungan diatas, dapat dilihat bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari nilai langsung  $(0.029 > (-0.359))$ , yang berarti menunjukkan bahwa secara tidak langsung variabel solvabilitas (X1) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kepemilikan manajerial (Z) sebagai variabel yang menjadi media (perantara).

**(5) Pengujian hipotesis kelima**

H5: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel *intervening*



Diketahui pengaruh langsung X2 terhadap Y sebesar (0,303) dan pengaruh tidak langsung X2 melalui Z terhadap Y sebesar  $((-0.179)*(-0,107)) = 0.019$ . Lalu pengaruh total yang diberikan X2 terhadap Y diperoleh dari besarnya pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung, yaitu  $0,303+0,019 = 0,322$ . Dari hasil perhitungan yang sudah dilakukan diperoleh nilai pengaruh langsung dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar (0,303), sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung antara kepemilikan manajerial sebagai penghubung antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,019. Berdasarkan perhitungan diatas, dapat dilihat bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dari nilai langsung ( $0.019 < 0.303$ ), yang berarti menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (Z) tidak berpengaruh sebagai variabel intervening atas variabel profitabilitas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y).

#### (6) Pengujian hipotesis keenam

H6: Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel *intervening*

Diketahui pengaruh langsung X3 terhadap Y sebesar (0,108) dan pengaruh tidak langsung X3 melalui Z terhadap Y sebesar  $((-0.164)*(-0,107)) = 0.018$ . Lalu pengaruh total yang diberikan X3 terhadap Y diperoleh dari besarnya pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung, yaitu  $0,108+0,018 = 0,126$ . Dari hasil perhitungan yang sudah dilakukan diperoleh nilai pengaruh langsung dari likuiditas terhadap nilai perusahaan sebesar (0,108), sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung antara kepemilikan manajerial sebagai penghubung antara likuiditas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,018. Berdasarkan perhitungan diatas, dapat dilihat bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dari nilai langsung ( $0.018 < 0.108$ ), yang berarti menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (Z) tidak berpengaruh sebagai variabel intervening atas variabel likuiditas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y).

## Kesimpulan

1. Hasil penelitian menjelaskan bahwa H1 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,114 yang berarti lebih besar dari 0,05 ( $0,114 > 5\%$ ) dan nilai t hitung sebesar -1,636. Hal ini dapat memberikan kesimpulan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak yang berarti Solvabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Hasil penelitian menjelaskan bahwa H2 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,060 yang berarti lebih besar dari 0,05 ( $0,060 > 5\%$ ) dan nilai t hitung sebesar 1,964. Hal ini dapat memberikan kesimpulan bahwa H0 diterima dan H2 ditolak yang berarti Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Hasil penelitian menjelaskan bahwa H3 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,532 yang berarti lebih besar dari 0,05 ( $0,532 > 5\%$ ) dan nilai t hitung sebesar 0,633. Hal ini dapat memberikan kesimpulan bahwa H0 diterima dan H3 ditolak yang berarti Likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Berdasarkan hasil penelitian H4 diketahui pengaruh langsung X1 terhadap Y sebesar (-0.359) dan pengaruh tidak langsung X1 melalui Z terhadap Y sebesar  $((-0.268) * (-0,107)) = 0.029$ . Dapat dilihat bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari nilai langsung ( $0.029 > (-0.359)$ ). Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa secara tidak langsung variabel solvabilitas (X1) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kepemilikan manajerial (Z) sebagai variabel yang menjadi media (perantara) pada perusahaan sektor farmasi yang listing di BEI tahun 2018 – 2020.

5. Berdasarkan hasil penelitian H5 diketahui pengaruh langsung X2 terhadap Y sebesar (0,303) dan pengaruh tidak langsung X2 melalui Z terhadap Y sebesar  $((-0.179) * (-0,107)) = 0.019$ . Dapat dilihat bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari nilai langsung ( $0,019 < (0.303)$ ). Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (Z) tidak berpengaruh sebagai variabel intervening atas variabel profitabilitas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan sektor farmasi yang listing di BEI tahun 2018 – 2020.

6. Berdasarkan hasil penelitian H6 diketahui pengaruh perhitungan langsung X3 terhadap Y sebesar (0,108) dan pengaruh tidak langsung X3 melalui Z terhadap Y sebesar  $((-0.164) * (-0,107)) = 0.018$ . Dapat dilihat bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dari nilai langsung ( $0.018 < 0.108$ ). Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (Z) tidak berpengaruh sebagai variabel intervening atas variabel likuiditas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan sektor farmasi yang listing di BEI tahun 2018 – 2020.

## Referensi

Referensi menggunakan APA CITATION STYLE 6<sup>th</sup> Edition



- Abrori, A., Riset, S. S.-J. I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal mahasiswa. Stiesia. Ac .Id.*  
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/846>
- Andi Wiguna, R., Yusuf, M., & Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jateng, S. (2019). Pengaruh profitabilitas dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan. <https://scholar.archive.org/work/utqn2b5adnayra6pn3itm5sq/access/wayback/http://jurnal.stiebankbpdjateng.ac.id/jurnal/index.php/econbank/article/download/47/56>
- Antika, R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015. <http://eprints.ummetro.ac.id/91/>
- Awulle, I., ... S. M.-J. E. J. R. (2018). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ejournal.Unsrat.Ac.Id,6(4),2303–1174.*  
<https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/20912>
- Awulle, I. D., Murni, S., Rondonuwu, C. N., Sam, U., & Manado, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 6(4), 1908–1917.*  
<https://doi.org/10.35794/emba.v6i4.20912>
- Fatimah, Malavia Mardani Ronny dkk, (2019). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi. *Riset.Unisma.Ac.Id.*  
<http://riset.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/4449>
- Fitri, Y., & Asmeri, R. (2020). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2014-2016. *Matua Jurnal (Pengembangan Ilmu Manajemen dan Bisnis), Vol 2 No 3 Hal 41-60*, <https://ejournalunespadang.ac.id/index.php/MJ/article/view/135>
- Ghozali, P. H. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 EDISI 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardiansyah, M. Y., & Laily, N. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Otomotif Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM), Vol 9 No.6*,  
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3103>.
- Hergianti, A., dan, E. R.-J. I., & 2020, undefined. (n.d.). PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id.*  
Retrieved March 16, 2022, from: <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/2808/2818>
- Hergianti, A. N. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 3(5), 253779.*
- Idris Ahmad (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Farmasi di Indonesia. *Openjournal.Unpam.Ac.Id.*  
<http://www.openjournal.unpam.ac.id/index.php/FRKM/article/view/9608>
- Indawati (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Good Corporate Governance Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Ojsrustek.Org*. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1436996>
- Jufrizen, J., sosial, I. A. F.-J. H. J. ilmu, & 2020, undefined. (n.d.). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan

- Farmasi.  
Jurnal.Abulyatama.Ac.Id.<http://jurnal.abulyatama.ac.id/index.php/humaniora/article/view/677>
- Kementerian Perindustrian. (2021). Membangun Kemandirian Industri Farmasi Nasional Buku Analisis Pembangunan Industri – Edisi II 2021. <http://www.kemenperin.go.id>
- Mahadwartha, P. A., & Hartono, J. (2002). Uji Teori Keagenan Dalam Hubungan Interdependensi Antara Kebijakan Hutang Dengan Kebijakan Dividen. Simposium Nasional Akuntansi, 6, 1-29.
- Maziyah, P. (2017). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan BUMN dengan skor pemeringkatan Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel. <http://etheses.uin-malang.ac.id/id/eprint/5925>
- Nurlaili, C., (Saham, S. A.-J. S., & 2021. Pengaruh CSR dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Intervening. Openjournal.Unpam.Ac.Id, 5(1), 64–74. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SKT/article/view/12273>
- Permana, A., Unud, H. R.-E.-J. M., & 2019, undefined. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. Ojs.Unud.Ac.Id, 8(3), 1577–1607. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i3.p15>
- Prabowo, S., Ilmiah, M. I.-P. K., & 2020, undefined. (n.d.). PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY. Jurnal.Unissula.Ac.Id.<http://jurnal.unissula.ac.id/index.php/kimue/article/view/12411>
- Pracihara, S. M. (2016). PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014). Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya, Vol. 4 No. 2, <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/17515>.
- Rizaldi, I., ... N. M.-J. R. A., & 2019, undefined. (n.d.). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. E-Journal.Unmas.Ac.Id. <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/juara/article/view/610>
- Sari, A., Mardani, R., Riset, M. S.-J. I, (2018.). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR dan GCG sebagai variabel pemoderasi. Riset.Unisma.Ac.Id. <http://www.riset.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/1156>
- Shiely Komala, P., Dewa, I., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. E-Journal.Unmas.Ac.Id. <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/karma/article/view/1611>
- Sinaga, V., Sari, S., ... E. H.-J. P., & 2021,. Pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan solvabilitas (DER) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Online-Journal.Unja.Ac.Id.<https://onlinejournal.unja.ac.id/paradigma/article/view/12994>
- Sintarini, R. El, dan, D. D.-J. I., & 2018,. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi di BEI. JurnalMahasiswa.Stiesia.Ac.Id. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/136>
- Sugiarto, M. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Akuntansi Kontemporer. Vol. 3. No. 1 Hal : 1-25.
- Yoyok Prasetyo, dan, Ernawati, N., & Ryad S Hakim, A. M. (2021). Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. E-Journal.Iainpekalongan.Ac.Id.<http://ejournal.iainpekalongan.ac.id/index.php/JAAiS/article/view/4838>
- Syamsuddin, F.,M. M.-P. J. I., (2021) . LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018).
-

- Scholar.Archive.Org,5.<https://scholar.archive.org/work/ivvmk4znefg2jmlyu3as3x7gny/access/wyback/https://journal.unismuh.ac.id/index.php/profitability/article/download/4859/pdf>
- Luthfiana, UNY, F. E., (2018), Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di. Eprints.Uny.Ac.Id. [https://eprints.uny.ac.id/60976/1/Skripsi .pdf](https://eprints.uny.ac.id/60976/1/Skripsi.pdf)
- Purba, N. B., & Effendi, S. (2019). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI. JURNAL AKUNTANSI BARELANG Vol. 3 No. 2.
- Tresia Simamora, F., Novita, H., & Alfaredo Cantona, Y. (2020). PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, SOLVABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN ANEKA INDUSTRI YANG.Journal.Stiemb.Ac.Id,4(3).<http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/470>
- Ulfa, R., (JIRA), N. A.-I. dan R. A., & 2018, undefined. (n.d.). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. JurnalMahasiswa.Stiesia.Ac.Id. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1198>
- Uli, R., Ichwanudin, W., Ekonomika, E. S.-T., & 2020, undefined. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Dan Profitabilitas.Jurnal.Untirta.Ac.Id,15(2).<https://jurnal.untirta.ac.id/index.php/JTE/article/view/6795>
- Wijaya, G. E., Wahyuni, M. A., & Yuniarta, G. A. (2017). PENGARUH ASIMETRI INFORMASI, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP PRAKTEK MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2013-2015. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi UNDIKSHA, Vol : 8 No.2, <http://dx.doi.org/10.23887/jimat.v8i2.10435>
- Yustina Andy, E., & Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, J. (n.d.). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Journal.Untar.Ac.Id, 2(2020), 1057–1066. <http://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/9531>.