

**SKRIPSI**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SELAMA  
MASA PANDEMI COVID-19 PADA PERUSAHAAN FARMASI  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



Oleh:

Fauzia Nur Rohmah

NIM:17312467

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2021**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SELAMA  
MASA PANDEMI COVID-19 PADA PERUSAHAAN FARMASI  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat  
Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
Universitas Islam Indonesia

Oleh:

Fauzia Nur Rohmah

NIM:17312467

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMI**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2021**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun yang sesuai dengan peraturan yang berlaku”.

Yogyakarta, 15 Desember 2021

Penulis,



(Fauzia Nur Rohmah)

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SELAMA MASA PANDEMI  
COVID-19 PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

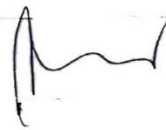
Diajukan Oleh:

Nama: Fauzia Nur Rohmah

No. Mahasiswa: 17312467

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing Pada Tanggal 14 Desember 2021

Dosen Pembimbing



(Abriyani Puspaningsih, Dra., M.Si., Ak., CA.).

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan selama Masa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Farmasi yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia**


Disusun oleh : FAUZIA NUR ROHMAH

Nomor Mahasiswa : 17312467

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus pada hari, tanggal: Rabu, 05 Januari 2022

Penguji/Pembimbing Skripsi : Abriyani Puspaningsih, Dra., M.Si., Ak., CA.

Penguji : Yunan Najamuddin, Drs., MBA., CMA., CAPF



Mengetahui  
Dean Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
Universitas Islam Indonesia

Prof. Jaka Sriyana, Dr., M.Si

## MOTTO

**“Dan bersabarlah. Sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar”**

(QS. Al-Anfaal: 46)

**“Allah tidak membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya”**

(QS. Al-Baqarah: 286)

المعهد الإسلامي للدراسات والبحوث  
الاسلامية

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Ayah dan Ibu saya,  
**Alm Agus Parjono dan Herlinah**

Yang selalu mendukung dan mendoakan sejak saya dilahirkan, kakak saya yang selalu memberi dukungan dan menghibur, serta teman-teman yang membantu selama ini.

## KATA PENGANTAR



**Assalamualaikum Wr. Wb.**

Alhamdulillahirabbil'alamiin, puji dan syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat, hidayah, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan selama Masa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**, sebagai salah satu syarat kelulusan untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Shalawat serta salam penulis haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, dengan segala keistimewaannya menjadi suri tauladan bagi umat-umatnya di muka bumi ini.

Penulisan skripsi ini merupakan proses yang cukup panjang dan cukup menguras waktu, pikiran, dan tenaga, serta doa dan dukungan dari banyak pihak. Oleh karena itu, dengan ketulusan dan kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. **Allah SWT** yang selalu memberikan kemudahan, kelancaram, kekuatan, kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
2. **Nabi Muhammad SAW** sebagai suri tauladan di muka bumi ini yang membimbing umatnya dari zaman kegelapan menuju zaman yang terang benderang seperti sekarang ini.
3. **Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D.** selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
4. **Bapak Prof. Dr. Jaka, S.E., M.Si.** selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
5. **Bapak Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.** selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia.



6. **Bapak Dr. Mahmudi, S.E., M.Si., Ak.** selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Islam Indonesia.
7. **Ibu Abriyani Puspaningsih, Dra., M.Si., Ak., CA..** selaku dosen pembimbing skripsi yang selalu sabar dan ikhlas dalam membimbing skripsi penulis, serta memberikan ilmu, solusi, dan saran yang bermanfaat hingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
8. **Orang Tua penulis, Almarhum Agus parjono dan Ibu Herlinah yang** selalu mendoakan, mendukung, memotivasi, memfasilitasi, memberikan perhatian, kasih sayang dan waktunya, serta banting tulang melakukan segalanya untuk penulis sehingga penulis dapat sampai di titik ini. Terima kasih Ibu atas perjuangannya dalam membahagiakan penulis. Semoga sehat selalu dan penulis bisa membuat almarhum bapak dan ibu bangga.
9. **AKMARINA Quratul Ain** , terima kasih telah mendukung, mendoakan, dan menghibur penulis dikala penulis lelah dan penat menyusun skripsi. Terima kasih selalu menjadi tempat penulis mencurahkan isi hatinya, semoga penulis dapat menjadi kakak yang dapat membanggakan.
10. **Pakde dan Bude Penulis, Bapak Agus Siswanto dan Ibu Endang**, terima kasih telah memberikan doa, dukungan, dan kasih sayang, serta telah menjadi orang tua kedua penulis selama di Klatem. Semoga Allah senantiasa membalas kasih sayang dan jasa Pakde dan Bude.
11. **Kakak sepupu penulis, Mas Kelvin, Mas Dandi, Dan Mba Niken**, terima kasih telah memberikan doa dan kasih sayang. Semoga Allah senantiasa membalas kebaikan-kebaikan selama penulis tinggal di Jogja.
12. **Mas Indra** terima kasih telah menjadi partner penulis dalam segala hal. Terima kasih telah selalu ada, memberikan bantuan, dukungan, motivasi kepada penulis sehingga penulis terpacu untuk segera menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih selalu menghibur dan menjadi tempat penulis mencurahkan keluh kesah. Semoga Allah memudahkan jalan kita dan bisa membahagiakan keluarga dan orang-orang tersayang.
13. **Redhita Ayunitami, Nadya Zuhlina** terima kasih telah menjadi sahabat rasa keluarga. Terima kasih telah menemani dan menghibur sejak menjadi

mahasiswa hingga saat ini. Semoga kita tetap “utuh” dan selalu bersama berbagi cerita dan menjadi rumah serta keluarga bagi penulis.

14. **Teman-temanku sedari SMA Tri Susanti** , terima kasih telah menjadi bagian cerita dalam hidup penulis. Walaupun kita berada di tempat berbeda, kita selalu saling mendukung dan mendoakan. Semoga kita selalu bersama.
15. **Teman-teman satu bimbingan**, terima kasih telah saling memberi semangat. Semoga kita dapat sukses di dunia maupun di akhirat.
16. **Teman-teman akuntansi FBE UII 2017**, terima kasih atas kenangan yang tak terlupakan. Sukses selalu teman-teman.

Semoga kebaikan pihak-pihak tersebut dibalas oleh Allah SWT dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan pihak-pihak yang berkepentingan. Penulis memohon maaf apabila masih terdapat kekurangan dalam skripsi ini, dengan segala kerendahan hati penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.

Sekian

Wassalamualaikum Wr. Wb

Penulis,

Fauzia Nur Rohmah

## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL .....	i
HALAMAN JUDUL .....	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iv
BERITA ACARA .....	v
MOTTO .....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	xi
DAFTAR TABEL .....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
ABSTRACT .....	xvi
ABSTRAK .....	xvii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	9
1.3. Batasan Masalah .....	9
1.4. Tujuan Penelitian .....	10
1.5. Manfaat Penelitian .....	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA .....	12
2.1. Kajian Pustaka .....	12
2.1.1. Teori Keagenan ( <i>Agency Theory</i> ) .....	12

2.1.2. <i>Pecking Order Theory</i> .....	14
2.1.3. Manajemen Keuangan .....	16
2.1.4. Nilai Perusahaan.....	18
2.1.5. Kinerja Keuangan.....	22
2.1.6. Ukuran Perusahaan.....	28
2.2. Penelitian Terdahulu.....	29
2.3. Hipotesis Penelitian.....	35
2.3.1. Pengaruh <i>ROE</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	35
2.3.2. Pengaruh <i>EPS</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	36
2.3.3. Pengaruh <i>DER</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	37
2.3.4. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	38
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	41
3.1. Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian .....	41
3.2. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data. ....	41
3.3. Definisi dan pengukuran variabel penelitian. ....	42
3.4. Metode analisis data .....	44
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b> .....	49
4.1. Data Penelitian .....	49
4.2. Analisis Deskriptif Statistik .....	50
4.3. Uji Asumsi Klasik .....	52
4.3.1. Uji Normalitas .....	53
4.3.2. Uji Multikolinearitas.....	54
4.3.3. Uji Heteroskedastisitas .....	55

4.3.4. Uji Autokorelasi .....	56
4.4. Analisis Regresi Linear Berganda.....	57
4.4.1. Persamaan Regresi .....	57
4.4.2. Uji t .....	59
4.4.3. Uji F (model).....	61
4.4.4. Uji Koefisien Determinasi.....	61
4.5. Pembahasan .....	62
4.5.1. Pengaruh <i>ROE</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	62
4.5.2. Pengaruh <i>EPS</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	64
4.5.3. Pengaruh <i>DER</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	66
4.5.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	68
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	71
5.1. Kesimpulan .....	71
5.2. Saran.....	71
5.3. Implikasi .....	72
DAFTAR PUSTAKA .....	73
LAMPIRAN 1 DATA PENELITIAN .....	78
LAMPIRAN 2 HASIL OUTPUT SPSS .....	82

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu.....	30
Tabel 4.1. Proses Penentuan Sampel Penelitian.....	50
Tabel 4.2. Hasil Analisis Deskriptif Statistik.....	51
Tabel 4.3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov.....	54
Tabel 4.4. Hasil Uji Multikolinearitas.....	55
Tabel 4.5. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	56
Tabel 4.6. Hasil Uji Durbin Watson.....	57
Tabel 4.7. Koefisien Regresi.....	58
Tabel 4.8. Hasil Uji t.....	59
Tabel 4.9. Hasil Uji F.....	61
Tabel 4.10. Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	62

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Pertumbuhan Laba Bersih Perusahaan Farmasi .....4

Gambar 4.1. Gambar Histogram dan P-Plot Uji Normalitas.....53



## ***ABSTRACT***

The majority of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the Covid-19 pandemic managed to record positive performance that was able to increase the value of the company, which was indicated by the increase in the value of pharmaceutical company shares. The purpose of this study was to determine the effect of company performance seen as proxied by Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) and the size of the company..

The research method used is quantitative research with secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX) data with observational data carried out on a quarterly basis, namely Quarter 2 of 2020 to Quarter 2 of 2021 and after deducting outlier data, the number of observations is 38 samples.

The results showed that ROE had a positive and significant effect on the value of pharmaceutical companies during the pandemic. EPS and DER have a negative and significant effect on the value of pharmaceutical companies during the pandemic. While the size of the company does not significantly affect the value of the company.

Keywords: Company Performance, Company Value, Pharmaceutical Company



## ABSTRAK

Perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada masa Pandemi Covid-19 mayoritas berhasil mencatatkan kinerja positif yang mampu meningkatkan nilai perusahaan yang diindikasikan meningkatnya nilai saham perusahaan farmasi. Tujuan penelitian ini adalah ingin mengetahui pengaruh kinerja perusahaan yang dilihat diprosikan dengan *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang didapatkan dari data Bursa Efek Indonesia (IDX) dengan data pengamatan dilakukan secara Triwulanan yaitu Triwulan 2 tahun 2020 sampai triwulan 2 tahun 2021 dan setelah dikurangi data outlier, jumlah observasi ada 38 sampel.

Hasil penelitian menunjukkan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi pada masa pandemi. EPS dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi dalam masa pandemi. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kinerja Perusahaan, Nilai Perusahaan, Perusahaan Farmasi

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Virus Corona yang bermula pada akhir tahun 2019 di Wuhan, Tiongkok telah menyebar dengan sangat cepat ke seluruh dunia, sehingga telah menjadi Pandemi Global. Pandemi Covid-19 tidak hanya berdampak kepada kesehatan dan kehidupan manusia semata, namun telah memberikan dampak pada kehancuran bidang bisnis dan perekonomian dunia. Sektor-sektor ekonomi strategis, baik daerah, nasional dan bahkan global banyak yang lumpuh dan mengalami kerugian yang luar biasa besarnya. Namun, di tengah keterpurukan ekonomi tersebut, terdapat beberapa sektor yang dianggap bertahan dan mampu berkembang pada masa pandemi ini, di antaranya adalah sektor kimia, farmasi dan alat kesehatan. Hal ini disebabkan sektor ini merupakan sektor yang paling dibutuhkan pada masa pandemi. Kebutuhan obat-obatan, vitamin dan alat kesehatan untuk pencegahan dan pengobatan pandemi dibutuhkan oleh semua orang sehingga permintaan pasar tumbuh sangat cepat.

Perusahaan-perusahaan sektor farmasi yang ada seharusnya mampu meningkatkan nilai perusahaannya pada masa pandemi ini. Antara tantangan dan peluang, perusahaan farmasi dituntut untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaannya. Perusahaan subsektor farmasi memiliki peran penting dalam penanganan di bidang kesehatan, terutama pada saat Pandemi Covid-19. Penanganan pandemi covid-10 sangat terkait dengan ketersediaan obat-obatan, vitamin-vitamin, vaksin serta alat-alat perlindungan kesehatan yang dibutuhkan

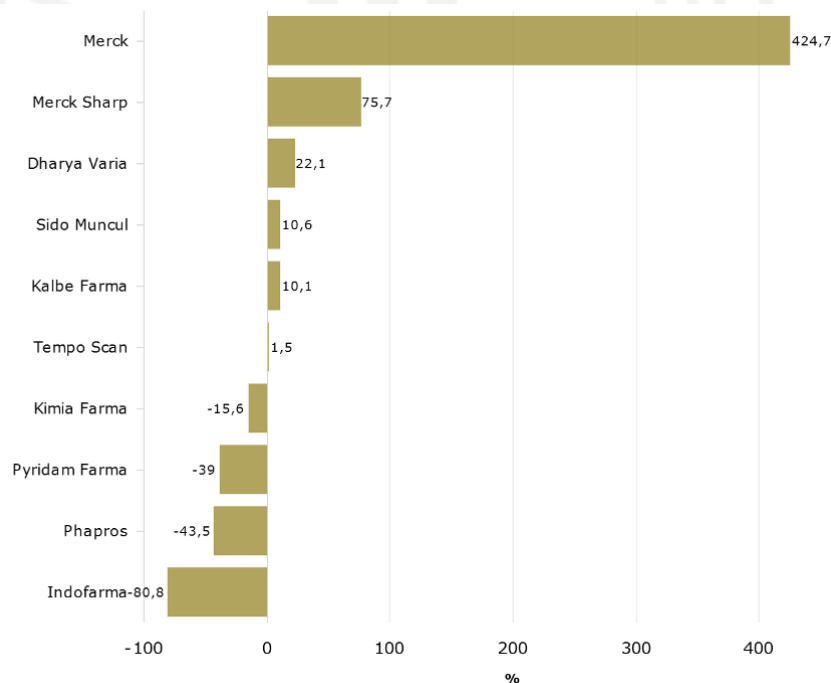
oleh masyarakat seperti masker, hand sanitizer, alat cek suhu tubuh serta peralatan medis lainnya yang diperlukan selama perawatan pasien covid-19. Saat ini terjadi peningkatan pengeluaran kesehatan baik bagi individu, organisasi masyarakat, swasta atau bahkan negara guna menangani pandemi. Terdapat istilah bahwa telah terjadi kondisi moderate raised pada industri farmasi pada masa pandemi Covid-19 yaitu adanya kenaikan yang sangat besar terkait permintaan produk-produk dari industri farmasi yang ada. Hal ini tentu saja digunakan untuk penanganan danantisipasi dari Pandemi Covid-19 yang sedang melanda. Namun demikian, produk atau hasil industri yang tidak mempunyai kaitan langsung dengan penanganan Covid-19 terjadi penurunan signifikan (Kardoko, 2020).

Menurut data dari Badan Pengawasan Obat dan Makanan (BPOM), pada tahun 2021 telah terjadi peningkatan yang cukup signifikan jumlah perusahaan farmasi di Indonesia jika dibandingkan 5 tahun sebelumnya, yaitu tepatnya data tahun 2015. Saat ini jumlah perusahaan farmasi tahun 2021 ada sebanyak 227 buah perusahaan atau meningkat 8,1% jika dibandingkan tahun 2015 yang berjumlah 210 perusahaan farmasi. Menurut jenis produksinya, terdapat 209 atau 92,1% perusahaan menghasilkan produk kimia jadi, sedangkan 7 perusahaan atau 3,1% perusahaan farmasi yang menghasilkan bahan baku obat-obatan. Kemudian ada 3 perusahaan (1,3%) yang menghasilkan produk biologi dan 3 perusahaan (1,3%) menghasilkan bahan baku obat sekaligus menghasilkan produk biologi. Hanya ada 1 perusahaan farmasi (0,4%) yang menghasilkan produk bahan baku obat, bahan jadi kimia, dan radiofarmaka. Menurut asal perusahaan dapat dilihat bahwa ada 167 perusahaan farmasi yang berasal dari dalam negeri (PMDN), 48 perusahaan berasal

dari luar negeri (PMA), ada 8 perusahaan farmasi yang bernaung di bawah BUMN dan terdapat 4 perusahaan farmasi yang merupakan bagian dari Tentara Nasional Indonesia (TNI), (BPOM, 2021). Jumlah banyaknya perusahaan farmasi tersebut hanya sedikit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, atau telah *go publik*.

Perusahaan-perusahaan perlu untuk masuk dalam pasar modal dengan tujuan untuk meningkatkan jumlah sahamnya, di mana masyarakat dan investor dapat menanamkan modal dalam perusahaan yang melakukan *go publik* yang artinya modal untuk meningkatkan usahanya dapat ditingkatkan. Di Indonesia, lembaga yang mengurusnya dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Pasar saham akan berkembang untuk tiap-tiap perusahaan akan berkembang yang salah satunya ditunjukkan oleh harga saham suatu perusahaan. Perusahaan yang diminati oleh investor nilai sahamnya akan semakin bernilai tinggi yang mengindikasikan nilai suatu perusahaan tersebut. Dinamika yang terjadi pada bursa efek ini dapat mengindikasikan jumlah saham yang beredar, harga saham di pasaran serta pada akhirnya untuk menilai kinerja perusahaan juga. Kinerja perusahaan di lain pihak dapat pula mendorong meningkatnya harga saham suatu perusahaan. Hal ini dapat dibenarkan bahwa memang kinerja perusahaan yang positif, tumbuh dan berkembang dalam konteks perusahaan dapat memengaruhi tinggi rendahnya laba yang mampu dikumpulkan perusahaan. Kemudian laba ini juga mengundang banyak investor untuk mau berinvestasi pada perusahaan tersebut, yang mengakibatkan juga nilai atau harga saham juga ikut naik (Surmadewi & Saputra, 2019).

Pada kondisi krisis yang disebabkan oleh pandemi Covid-19 justru berdasarkan data sebagian besar perusahaan farmasi terutama yang terdaftar di BEI pada semester I tahun 2020 justru mengalami trend kinerja yang positif. Misalnya saja, perusahaan farmasi MERCK mencatat laba bersih 424,7% dibandingkan tahun sebelumnya, di mana saat ini mencatat Rp 32,1 miliar sedangkan tahun sebelumnya Rp 6,1 miliar. Perusahaan farmasi lainnya yaitu Merck Sharp (SCPI) mempunyai pertumbuhan sebesar 75,7%. Kenaikan terjadi pada perusahaan Dharya Varia (DVLA) sebesar 22,1% dan Sido Muncul (SIDO) tumbuh 10,6%. Namun juga masih ada perusahaan farmasi yang labanya berkurang jika dibanding tahun sebelumnya seperti Perusahaan Phapros (PEHA) sebesar -80,8%, perusahaan Indofarma (INAF) -43,5%, Pyridam Farma (PYFA) turun sebesar -39% dan Kimia Farma (KAEF) sebesar -15,6% (Katadata.com & BEI, Juni 2020).



**Gambar 1.1. Kondisi Laba Perusahaan Farmasi**

Grafik pertumbuhan mayoritas perusahaan farmasi tersebut menjadi indikator bahwa ada potensi besar dalam upaya peningkatan nilai perusahaan terutama pada sektor farmasi. Peningkatan laba perusahaan farmasi secara langsung dapat berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan, sehingga dalam konteks pasar saham nilai sahamnya juga akan naik, kecuali ada sebab-sebab lain yang lebih dominan. Nilai saham merupakan jumlah lembar saham yang beredar di pasar modal yang dikalikan dengan nilai saham tersebut, sehingga ketika nilai utang dianggap tetap maka nilai saham naik, dan nilai perusahaan pun naik (Husnan, 2015). Nilai perusahaan yang naik sangat berguna untuk mengoptimalkan keuntungan perusahaan yang berhubungan juga dengan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan cita-cita perusahaan atau investor yang menanamkan saham (Salvatore, 2005).

Banyak faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan baik internal maupun faktor eksternal. Faktor internal perusahaan yang berpengaruh kuat salah satunya adalah kinerja keuangan perusahaan yang telah ditetapkan sebelumnya. Kinerja keuangan berhubungan erat dengan evaluasi hasil pekerjaan atau produk yang dihasilkan dapat memenuhi target atau tidak dan diukur secara periodik, biasanya setiap tahun atau sesuai dengan kesepakatan pengukurannya (Wiratna, 2017:71).

Untuk melakukan pengukuran kinerja keuangan, salah satunya dengan melakukan perbandingan atau rasio-rasio keuangan perusahaan. Dalam konteks nilai perusahaan atau saham perusahaan dan investasi terdapat beberapa rasio yang ada, yakni *Return on Equity (ROE)*, *Earning per Share (EPS)* dan *Debt to Equity*

*Ratio (DER)* (Adi, 2013; Cahyaningrum & Antikasari 2017). ROE didapatkan dari hasil membandingkan laba perusahaan bersih dengan modal pokok yang dimiliki perusahaan yang dalam penggunaannya dikaitkan dengan pengukuran leverage dan umumnya berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. *EPS* dalam hal ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan dari para pemegang saham yang dihasilkan pihak manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaannya. DER dalam konteks perusahaan untuk membandingkan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal perusahaan yang berguna untuk menginformasikan jumlah dana yang disiapkan oleh pemberi pinjaman (kreditor) dengan dana yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2018).

Besar kecilnya suatu perusahaan pada umumnya disebut sebagai ukuran perusahaan, yang menjadi variabel penting juga dalam penentuan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan diasumsikan dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang disebabkan semakin besar ukuran dari perusahaan akan mempermudah peluang untuk mendapatkan sumber pendanaan operasional maupun pengembangan usaha sesuai tujuan perusahaan dioperasionalkan atau didirikan. Laporan keuangan perusahaan yang menggambarkan ukuran perusahaan dapat dilihat dari nilai total asetnya. Jika nilai aset suatu perusahaan mengalami pertumbuhan atau trend positif, maka artinya perusahaan sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Beberapa penemuan dari penelitian terdahulu membuktikan bahwa kinerja perusahaan memengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Lubis, et al,

2017; Yulianto, 2020 ; Utomo, 2016; Indriyani, 2017; Rudangga & Sudiarta, 2016; Mindra & Erawati, 2014; Nurmindanda & Isynurwardhana, 2017; Kholis, et al, 2018; Haryati & Ayem, 2014; Nihin, 2020; Kurnia; 2017; Israel, et al, 2018; Hernomo, 2017). Terkait dengan ukuran perusahaan, hasil penelitian terdahulu menyimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada berbagai bidang industri yang ada ( Rahayu & Sari; 2018; Kusna & Setijani, 2018; Putra & Lestari, 2016; Indriyani, 2017; Rudangga & Sudiarta, 2016; Mindra & Erawati, 2014; Nurmindanda & Isynurwardhana, 2017; Israel, et al, 2018).

Hasil penelitian yang lain ada yang menunjukkan hasil yang berlawanan, di mana sebenarnya kinerja perusahaan yang dilihat dari laporan keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Rahayu & Sari, 2018; Permatasari & Azizah, 2018). Dalam hasil penelitian terdahulu yang lain juga ada yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ( Kholis, et al, 2018; Rakasiwi et al, (2017).

Penelitian-penelitian terdahulu tersebut dilakukan pada semua variasi sektor industri dan pada tahun-tahun yang bervariasi pula, sehingga hasil penelitiannya juga menunjukkan hasil yang bervariasi, ada yang berpengaruh ada pula yang tidak berpengaruh karena setiap variasi mempunyai situasi dan kondisi yang berbeda. Ada faktor internal dan eksternal yang memengaruhi dinamika nilai perusahaan berdasarkan faktor-faktor yang memengaruhinya. Oleh sebab itu, peneliti melihat masih ada peluang untuk melihat pengaruh kinerja dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi Covid-19 ini. Perusahaan yang dipilih merupakan sub sektor farmasi merupakan salah satu subsektor dari sedikit



subsektor yang masih mempunyai nilai pertumbuhan positif pada masa pandemi ini.

Penelitian ini akan fokus pada nilai perusahaan farmasi yang dilihat dari kinerja keuangan dan faktor ukuran perusahaan. Alasan peneliti mengambil tema dan judul ini dikarenakan sub sektor farmasi merupakan sektor yang diharapkan mampu bertahan dan berpotensi untuk berkembang pada masa pandemi, di tengah sebagian besar sektor ekonomi mengalami kerugian. Tema ini tergolong tema yang baru dan *up to date* sesuai kondisi yang ada saat ini, yaitu masa Pandemi Covid-19. Tema ini menarik untuk diangkat terkait bagaimana perusahaan farmasi mengembangkan nilai perusahaannya di tengah kejadian luar biasa berupa pandemi.

Variabel nilai perusahaan dapat dilihat dari berbagai sudut pandang, namun dalam penelitian ini nilai perusahaan akan dinilai atau diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), kinerja keuangan akan diukur dari rasio yaitu *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sedangkan ukuran perusahaan akan diukur dari total aset yang dimiliki perusahaan. Pengukuran dilakukan pada perusahaan-perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama masa pandemi dengan periode pengukuran per Triwulan (Triwulan II 2020 sampai Triwulan II 2021). Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan selama Masa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

## 1.2. Rumusan Masalah

Uraian latar belakang di atas menuntun penulis dalam merumuskan masalah penelitian, yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19?
2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Earning per Share* (EPS) terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19?
3. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19?
4. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19?

## 1.3. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi fokusnya agar tidak melebar, di antaranya adalah pada hal berikut:

1. Pembatasan dilakukan pada variabel penelitian yaitu variabel nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), kinerja perusahaan yang diukur dengan *ROE*, *EPS*, *DER*) dan ukuran perusahaan yang dilihat dari total asset.

2. Data dibatasi dari awal pandemi yaitu pada triwulan II tahun 2020 sampai awal triwulan II, 2021.
3. Perusahaan yang diteliti dibatasi pada subsektor farmasi yang terdaftar di BEI dan mempunyai dukungan kelengkapan data yang diteliti.

#### **1.4. Tujuan Penelitian**

Latar belakang yang diuraikan di bagian awal dan rumusan masalah yang dituliskan di atas memberikan dasar dalam perumusan tujuan penelitian ini, yaitu:

1. Bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19.
2. Bertujuan untuk mengetahui pengaruh EPS terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19.
3. Bertujuan untuk mengetahui pengaruh DER terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19.
4. Bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19.

#### **1.5. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini secara manfaat diharapkan dapat memberikan manfaat pada pihak-pihak terkait sebagai berikut :

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan terutama pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI diharapkan dapat memanfaatkan hasil atau temuan penelitian untuk menentukan langkah-langkah kebijakan perusahaan terutama terkait dengan

nilai perusahaan dan kinerja perusahaan dengan berbagai faktor yang memengaruhinya.

2. Bagi Investor

Investor mempunyai kepentingan untuk melihat hasil penelitian ini untuk mempertimbangkan penentuan akan berinvestasi pada perusahaan mana dan berapa besar investasinya pada masa yang akan datang, terutama investasi di perusahaan farmasi.

3. Bagi Peneliti

Peneliti merupakan mahasiswa akuntansi yang berkepentingan untuk mengaplikasikan teori-teori dan pengembangannya terkait untuk meningkatkan kemampuan dan pengalaman peneliti dalam ilmu yang dipelajari, khususnya dalam menganalisis nilai perusahaan, kinerja perusahaan dan faktor yang memengaruhinya.

4. Bagi Peneliti Berikutnya

Penelitian ini merupakan pengalaman empiris yang dilakukan, sehingga bagi penelitian berikutnya dapat menjadi referensi hasil maupun konteks, terutama penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan, kinerja perusahaan dengan faktor yang memengaruhinya.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1. Kajian Pustaka

Kajian pustaka fokus pada kajian secara teoritis terkait dengan tema penelitian. Berdasarkan tema penelitian, kajian pustaka disajikan terkait penggunaan teori utama yang dipakai dalam penelitian ini yaitu terkait dengan teori keagenan (*Agency Theory*), *pecking order theory*, manajemen keuangan, nilai perusahaan, kinerja perusahaan dan ukuran perusahaan.

##### 2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

*Agency theory* melihat perusahaan sebagai titik tempat bertemu antara pemilik dan pengelola perusahaan, namun dipisahkan sebagai manajemen atau agent dengan para pemilik perusahaan (investor) atau *principal* beserta hubungannya (Pearce dan Robinson, 2013). Teori agensi ini menempatkan antara *agent* dan *principal* sesuai dengan tugas dan wewenangnya dalam perusahaan dalam kerangka mencapai tujuan dan kepentingan masing-masing. Pemilik atau investor memberikan kewenangan kepada agen atau manajemen untuk mengelola perusahaan dengan baik, agar kinerjanya baik sehingga berujung pada nilai saham perusahaan meningkat sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Hubungan antara pihak agent dengan pemilik ini seringkali terdapat permasalahan, ketika pihak agent lebih mementingkan dirinya sendiri daripada kepentingan investor, dan disinilah hubungan itu sering berujung pada ketidakharmonisan atau bahkan menimbulkan hubungan konfliktual, sehingga

hubungan yang demikian itu sering disebut sebagai *asymmetric information* (Chandra, 2016).

Asimetri informasi pada prinsipnya terjadi disebabkan adanya ketimpangan informasi yang dimiliki antara agent dan principal, di mana informasi lebih banyak dimiliki agen sebagai pengelola daripada pihak yang lain. Akses informasi para principal atau pemegang saham sangat terbatas dalam sebuah perusahaan, sedangkan para agent mempunyai akses yang luas, berperan aktif dan mempunyai kewenangan dalam pengambilan keputusan terkait kinerja dan laba perusahaan. Di lain pihak seringkali para pemegang saham tidak dapat memberikan pengawasan yang mendalam dan menyeluruh karena hanya berbekal laporan keuangan atau kinerja tahunan. Kondisi yang seperti ini menjadi celah penyelewengan manajer perusahaan untuk mengejar kepentingan sendiri. Pada beberapa kasus, manajer bahkan dapat berperan menyediakan informasi fiktif atau hasil rekayasa pada pihak pemegang saham melalui laporan-laporan yang baik tetapi manipulatif untuk tujuan memperoleh bonus atau keuntungan lainnya (Chandra, 2016).

Masalah keagenan dalam teori ini menekankan bahwa dibutuhkan pihak yang independen dalam menjembatani hubungan yang asimetris informasi ini. Kehadiran pihak ketiga sebagai pihak yang independen sangat diperlukan yaitu berupa mediator seperti halnya auditor eksternal yang bertugas memberikan informasi yang benar dan wajar kepada kedua belah pihak. Kewajiban pihak ketiga atau auditor eksternal ini akan melakukan pengawasan perilaku para manajer beserta kinerja perusahaan secara umum serta dapat menilai bahwa

perilaku pihak manajemen telah sesuai dengan peraturan atau standar prosedur operasional yang benar. Kebutuhan pihak ketiga ini menjadi timbulnya pembiayaan agensi atau *agency cost* yang harus dikeluarkan perusahaan untuk menjamin hubungan yang baik dan wajar antara agent dan principal. Biaya agensi untuk pihak auditor eksternal dapat berupa biaya pengawasan atau pemantauan, *audit fee*, biaya kompetensi insentif, dan biaya untuk menghitung keuntungan atau kerugian residual (Chandra, 2016).

### **2.1.2. Pecking Order Theory**

*Pecking order theory* berangkat dari adanya kenyataan terkait asimetris teori yang ada dalam teori agensi, maka pihak manajemen diasumsikan mempunyai informasi yang banyak, lengkap dan detail terkait dengan prospek kedepan sebuah perusahaan. Informasi tersebut akan menentukan pilihan-pilihan pendanaan dalam pengembangan usaha, yaitu pembiayaan dari internal perusahaan atau eksternal perusahaan untuk membiayai proyek baru atau pengembangan. *Pecking order theory* biasanya eksis dalam pembiayaan proyek-proyek baru suatu perusahaan, di mana pada situasi tertentu yang mengharuskan suatu perusahaan untuk memutuskan terkait pembiayaan proyek yang bersumber dari internal perusahaan atau eksternal perusahaan. Teori ini mempunyai asumsi bahwa pembiayaan dengan modal baru sangat mahal bagi perusahaan maka pilihannya adalah selain pembiayaan internal, dapat dilakukan dengan hutang atau terakhir dengan ekuitas. Manajer perusahaan cenderung lebih memilih atau suka terhadap pembiayaan internal ketimbang pembiayaan eksternal, di mana manajer akan mempunyai kecenderungan untuk

menggunakan surat berharga yang dimiliki perusahaan karena dirasa paling aman atau mempunyai risiko yang lebih kecil (Sudana, 2015:176).

Teori ini memberikan gambaran tentang urutan atau hirarki terkait pembiayaan atau pendanaan perusahaan dari pembiayaan melalui internal perusahaan sampai kepada pembiayaan eksternal. Hirarki tersebut dimulai dari internal perusahaan melalui internal financial yang berwujud penggunaan laba perusahaan yang ditahan. Perusahaan dapat melakukan penyesuaian terhadap target deviden yang akan diambil terhadap peluang-peluang investasi perusahaan dan menghindari juga penggunaan dividen secara drastis karena akan menimbulkan gejolak pemegang saham. Kondisi ini mempunyai dampak bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan lebih baik daripada dengan keputusan membuka peluang investasi dari luar. Jika pendanaan harus dilakukan dengan pembiayaan eksternal, maka perusahaan harus menerbitkan surat sekuritas yang memberikan penjelasan tentang keamanannya, yang biasanya diawali dengan menerbitkan surat utang atau alternatif lain misalnya pilihan terakhir hingga terpaksa untuk menerbitkan saham baru. dengan Hal ini membawa implikasi bahwa kebijakan dividen lebih relevan dengan keputusan investasi daripada dengan keputusan pendanaan. (Muhajir dan Triyono, 2010).

Teori ini mengulas juga pemilihan pembiayaan melalui eksternal enggan diambil karena pemegang saham yang lama tidak mau atau cenderung enggan untuk membagi kewenangannya dalam melakukan kontrol dengan pemegang saham baru. Di lain pihak penerbitan saham baru juga mempunyai konsekuensi pembiayaan yang lebih mahal daripada penerbitan hutang. Keberadaan



ketidakseimbangan informasi antara manajemen dengan pemegang saham seringkali perilaku manajer dianggap sebagai tanda atau sinyal tentang kinerja perusahaan dan prospeknya ke depan. Pada kenyataannya, praktek bagi perusahaan yang mempunyai laba itu tinggi, maka akan cenderung menggunakan hutang dengan jumlah yang rendah, kemudian sebaliknya jika perusahaan mempunyai laba bersih yang rendah, maka akan cenderung meningkatkan hutangnya. Bagi perusahaan dengan keuntungan yang tinggi, sangat memungkinkan akan menggunakan retained earning sebagai sumber pembiayaan perusahaan karena alasan bahwa pembiayaan internal lebih murah dan mudah daripada harus melakukan pendanaan eksternal (Muhajir dan Triyono, 2010).

### **2.1.3. Manajemen Keuangan**

Fahmi (2018) menyebutkan manajemen keuangan sebagai hasil kolaborasi antara seni dan keilmuan yang menguraikan tentang cara-cara mempelajari dan menganalisis terkait manajemen atau seorang manajer keuangan mengelola keuangan sesuai dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk tujuan mencari keuntungan bagi perusahaan dan pemegang saham serta untuk keberlanjutan usaha bagi perusahaan. Kasmir (2018:5) menyebutkan bahwa manajemen keuangan merupakan segala kegiatan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh pendanaan, pembiayaan, pengelolaan aktiva yang bertujuan untuk seluruh kepentingan perusahaan yang luas. Oleh karena itu, manajemen keuangan pada dasarnya adalah keseluruhan kegiatan keuangan pada perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana

pengelolaan dana yang sesuai dengan tujuan perusahaan, yang meliputi pendanaan, pengelolaan, pembagian serta hal lainnya terkait alokasi aktiva sesuai tujuan perusahaan.

Fungsi manajemen keuangan di antaranya menjadi dasar pedoman pihak manajer untuk mengambil keputusan terkait jalan investasi yang akan diambil perusahaan. Seorang manajer keuangan mempunyai keleluasaan untuk melakukan pengelolaan secara kreatif dan inovatif terkait keuangan perusahaan dengan tetap berpedoman pada peraturan yang berlaku secara umum (UU dan PP), SOP perusahaan, GAAP (*General Accepted Accounting Principle*), Standar Akuntansi Keuangan, serta aturan internal perusahaan lainnya (Fahmi, 2018). Sutrisno (2012) menguraikan bahwa fungsi utama manajemen keuangan dikaitkan dengan pengambilan keputusan dalam kerangka investasi, dan pengelolaan aktiva secara umum dengan baik. Di samping itu fungsi manajemen keuangan juga kaitannya erat dengan pendanaan suatu perusahaan terutama dalam penetapan sumber pendanaan, investasi serta keseimbangan pendapatan dengan pembelanjaan sehingga didapatkan struktur modal optimum dan terbaik. Fungsi lain dari adanya manajemen keuangan yang baik adalah terkait keputusan untuk pembagian dan penentuan dividen yang dibagikan pada pemegang saham yang baik, adil dan sesuai dengan kemampuan perusahaan serta target-target lain yang ingin dicapai.

Pada prinsipnya tujuan manajemen keuangan tidak lain adalah dalam rangka mengoptimalkan nilai perusahaan, sehingga jika suatu saat ada opsi penjualan perusahaan maka penetapan harga akan tinggi. Manajer keuangan

dalam konteks manajemen keuangan di perusahaan dituntut untuk mampu menekan penggunaan keuangan yang efisien dan tidak boros, sehingga akan meminimalisir risiko tindakan yang tidak diinginkan atau bahkan menghindari kerugian. Tujuan manajemen keuangan secara umum pada dasarnya untuk melakukan peningkatan kesejahteraan atau kemakmuran para pemegang saham atau investor yang terlibat yang ditandai dengan harga saham yang tinggi di pasar saham. Harga saham yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan merupakan gambaran kemampuan mengelola investasi dengan baik serta kebijakan dividen yang optimal (Sutrisno, 2012)

#### **2.1.4. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dalam konteks investasi adalah suatu cerminan suatu perusahaan dalam rangka berhasil atau tidaknya perusahaan dikelola oleh manajemen melalui penilaian kinerja yang telah lewat sekaligus prospeknya ke depan yang dapat dilihat dari meningkatnya harga saham perusahaan (Ibrahim, 2017). Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai bagaimana investor mempersepsikan kemampuan dan keberhasilan manajemen perusahaan mengelola sumber daya perusahaan secara optimal, yang dikaitkan juga dengan harga saham perusahaan di pasar saham (Indrarini, 2019). Nilai perusahaan juga dapat dimaknai sebagai suatu keadaan tertentu yang telah dicapai perusahaan yang menjadi cerminan dari kepercayaan investor kepada perusahaan dalam kurun waktu tertentu (beberapa tahun) (Hery, 2017). Hal ini berarti bahwa nilai perusahaan merupakan nilai suatu perusahaan ditinjau dari kinerja masa lalu dan prospek ke depan yang dinilai masyarakat dan menjadi

pedoman pertimbangan investor untuk melakukan investasi atau tidak di perusahaan tertentu. Nilai perusahaan dapat menjadi tolok ukur untuk melihat perkembangan suatu perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan para pemegang saham dan penting juga untuk menarik para investor.

Kemakmuran dan kesejahteraan pemegang saham dalam konteks bisnis dapat tercapai apabila nilai perusahaan tinggi atau baik yang diindikasikan dengan optimalnya atau tingginya harga saham perusahaan. Harga saham sendiri adalah harga saham perusahaan di dalam pasar saham pada saat tertentu, yang nilainya dapat ditentukan oleh nilai perusahaan, juga dapat naik dan turun tergantung dinamika yang terjadi baik internal maupun eksternal, juga dipengaruhi oleh permintaan atau penawaran investor. Pada dasarnya harga saham perusahaan itu berbanding lurus terhadap nilai perusahaan juga berbanding lurus dengan kemakmuran pemegang saham. Konsep harga saham sendiri dapat menjadi tanda-tanda keberhasilan pengelolaan perusahaan (Tandelilin, 2017).

Harga saham dapat ditentukan oleh faktor penawaran dan atau permintaan di dalam pasar modal, apabila permintaan saham tinggi, maka harga saham akan cenderung naik. Sedangkan pada kondisi penawaran saham rendah maka harga saham akan menurun. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor pertimbangan antara pembeli dan penjual tentang faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor eksternal dapat berupa inflasi, kondisi krisis ekonomi, kebijakan ekonomi pemerintah, kondisi sosial politik dan lainnya. Faktor Internal dapat berupa kebijakan perusahaan yang

bersangkutan, keputusan manajemen, kinerja perusahaan dan lainnya (Indrarini, 2019).

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilihat dari beberapa indikator nilai perusahaan, antara lain:

a. *Price Earning Ratio (PER)*

*Price earning ratio* pada dasarnya kerelaan investor untuk mengeluarkan sejumlah uang untuk membayar setiap rupiah laba perusahaan sesuai dengan laporan. Indikator ini sangat bermanfaat untuk melihat kinerja perusahaan yang dihargai oleh pasar yang juga dapat dilihat melalui *earning per share* nya. Indikator PER ini disinyalir memperlihatkan kaitan atau hubungan pasar saham dengan *earning per share* (Brigham & Houston, 2014).

b. *Tobin's Q*

Tobin's Q secara sederhana dapat diartikan sebagai nilai pasar dari aset suatu perusahaan dengan biaya penggantian. Secara konseptual, rasio Q dinilai mempunyai keunggulan jika dibandingkan rasio nilai pasar terhadap buku yang disebabkan titik fokus rasio ini ada pada berapa nilai perusahaan pada waktu sekarang secara relatif terhadap biaya atau pendanaan yang dibutuhkan untuk melakukan penggantian. Namun demikian, secara kenyataan dilapangan sulit untuk dipraktikkan karena rasio Q akan susah jika dihitung dengan akurat yang disebabkan menghitung biaya pengganti dari aset sangat sulit dilakukan (Margaretha, 2014).

c. *Price to Book Value (PBV)*

*Price to Book Value* (PBV) merupakan komponen penting yang dapat menjadi bahan pertimbangan seorang investor untuk memilih saham yang hendak dibeli atau perusahaan mana tempat investasi yang pas. Rasio ini umumnya menunjukkan angka di atas 1 yang menandakan nilai pasar perusahaan berada di atas nilai bukunya dan perusahaan seperti ini dianggap mempunyai kinerja yang baik. Nilai rasio PBV yang semakin tinggi menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaannya, sehingga calon pemodal dapat dapat menanamkan modal di perusahaan tersebut, atau bagi pemegang saham akan memberikan penilaian yang baik. Pasar akan lebih percaya dengan prospek perusahaan ke depan jika perusahaan mempunyai nilai rasio PBV yang besar atau PBV tinggi. PBV yang bernilai tinggi merupakan harapan dan keinginan dari para pemegang saham karena sumber dari kemakmuran suatu perusahaan dan pemegang sahamnya. Brigham & Houston (2014), menuliskan rumus nilai perusahaan sebagai berikut:

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

Penelitian ini menggunakan indikator nilai perusahaan PBV karena indikator ini paling sering digunakan oleh para investor dalam keputusan akan berinvestasi di perusahaan mana. Di samping itu PBV unggul pada stabilitas nilai buku dan sederhana perhitungannya jika dibandingkan dengan nilai saham yang beredar di pasar saham, sehingga dalam pengambilan keputusan investasi lebih mudah. Keuntungan lain menggunakan PBV dapat dilakukan perbandingan dalam perusahaan sejenis dan mampu menghasilkan harga mahal atau murah suatu saham yang beredar di pasar. PVB dipercaya mampu

memberikan cerminan potensi dinamis suatu harga saham, pergerakan harga saham dan PBV juga dinilai dapat memberikan pengaruh langsung maupun tidak langsung terhadap harga saham perusahaan.

#### **2.1.5. Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah capaian hasil yang telah dicapai oleh perusahaan melalui kinerja manajemen perusahaan khususnya keuangan perusahaan pada periode tertentu secara efektif (Rudianto, 2015). Fahmi (2018) melihat kinerja keuangan sebagai analisis terkait pengelolaan keuangan perusahaan dengan tujuan melihat gambaran sejauh mana pencapaian perusahaan dengan berpedoman terhadap aturan-aturan pelaksanaan keuangan yang baik dan benar. Hal ini berarti adanya kinerja keuangan berhubungan erat dan langsung dengan kinerja perusahaan secara umum, karena merupakan bagian dari perusahaan yang penting dan secara laporan akan disajikan pada laporan rugi laba dengan penghasilan bersih dijadikan ukuran yang pokok suatu kinerja (Prastowo, 2015).

Kinerja keuangan dapat dipahami sebagai upaya resmi untuk melakukan evaluasi terkait efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan posisi keuangan tertentu. Adanya pengukuran kinerja keuangan ini dapat dilihat prospek ke depan dari suatu perusahaan berdasarkan trend yang terjadi. Keberhasilan perusahaan pada kinerja keuangan tidak lepas dari target-target perusahaan yang telah ditentukan sejak awal dan berhasil mencapainya, atau bahkan melebihinya (Hery, 2015). Pengertian di atas menyimpulkan kinerja keuangan adalah hasil-hasil operasional perusahaan yang berupa

laporan keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan melalui kerja manajemen pada waktu tertentu yang berfungsi untuk menunjukkan bahwa perusahaan telah melaksanakan penyelenggaraan keuangan perusahaan secara baik dan benar sesuai ketentuan yang berlaku.

Menurut Munawir (2014) kinerja keuangan perlu dilakukan penilaian, karena:

- a. Akan menunjukkan tingkat Likuiditas perusahaan, yaitu kemampuan untuk membayar kewajiban pada saat jatuh tempo.
- b. Akan memberikan informasi tingkat Leverage perusahaan, yaitu suatu kesanggupan perusahaan dalam menutup kewajiban keuangannya jika terjadi likuidasi jangka pendek atau jangka panjang.
- c. Akan memberikan informasi terkait tingkat profitabilitas perusahaan, yaitu kompetensinya untuk memperoleh laba perusahaan.
- d. Akan mengetahui kondisi stabilitas perusahaan, di mana menunjukkan kesanggupan perusahaan dalam melakukan usahanya itu stabil yang dilihat dari kesanggupan membayar beban bunga hutang yang dimiliki perusahaan, juga kesanggupan memenuhi kewajiban berupa dividen kepada pemegang saham dengan lancar.

Kinerja keuangan mampu memberikan gambaran menyeluruh tentang pengelolaan keuangan perusahaan, kondisinya serta bagaimana dana dihimpun dan bagaimana dana disalurkan yang diukur berdasarkan indikator-indikator yang ditentukan, misalkan dengan menggunakan metode analisis rasio yang biasa digunakan oleh banyak pihak. Fahmi (2018:52) menyebutkan analisis



rasio keuangan menjadi alat analisis penting untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan baik itu kondisi masa lalu, saat ini dan trend masa depan serta mampu menerangkan risiko sekaligus peluang pada suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2010:110) jenis rasio keuangan yang dimanfaatkan sebagai pengukur kinerja keuangan suatu perusahaan beserta maknanya masing-masing dapat dibagi menjadi 5 rasio, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian.

Prastowo (2015) menyebutkan analisis untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan meliputi :

- a. Analisis Likuiditas, yaitu kesanggupan perusahaan untuk menutup kewajiban atau hutang jangka pendek. .
- b. Analisis Solvabilitas (Struktur Modal), yaitu analisis yang memberikan informasi tentang kesanggupan perusahaan dalam menutup kewajiban atau hutang jangka panjang atau mengukur tingkat proteksi pemberi modal dalam jangka panjang atau keberlanjutannya.
- c. *Return on Investment*, yaitu analisis yang mampu menunjukkan pengembalian investasi perusahaan.
- d. Pemanfaatan Aktiva, yaitu analisis yang mampu menunjukkan nilai efektivitas dan efisiensi terhadap penggunaan aktiva yang dipunyai perusahaan.
- e. Kinerja operasi yaitu analisis yang mampu memberikan informasi terkait efisiensi operasional perusahaan.

- f. Rasio Likuiditas merupakan analisis rasio yang mampu menghitung kesanggupan perusahaan untuk menutup kewajiban keuangan yang jatuh pada jangka pendek.
- g. Rasio Profitabilitas yaitu analisis rasio yang mampu memberikan pengukuran perusahaan menghimpun laba dari hasil penjualan maupun dari aset ataupun dari modal sendiri.

Kinerja keuangan perusahaan yang diambil sebagai variabel dalam penelitian ini adalah ROE, EPS dan DER. Alasan pengambilan ketiga variabel tersebut adalah yang berkaitan erat dengan nilai perusahaan, harga saham dan investasi perusahaan. ROE digunakan karena terkait dengan perhitungan *leverage* suatu perusahaan dan memberikan pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. EPS digunakan karena merupakan Rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. DER digunakan karena rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas yang bermanfaat untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2018).

a. *Rasio Return On Equity (ROE)*

*Return On Equity (ROE)* merupakan perbandingan atau rasio yang memberikan informasi terkait seberapa kegagalan atau keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengupayakan hasil pengembalian investasi bagi para pemegang saham untuk menunjukkan pendapatan sesuai dengan jumlah investasinya. Rasio ROE menunjukkan adanya perbandingan laba neto perusahaan dengan modal inti yang biasanya bermanfaat untuk

menghitung leverage dan berpengaruh pada keuntungan atau profit perusahaan (Kasmir, 2018). Rasio ini dapat dihitung dengan cara:

$$ROE = \frac{\text{Net Profit after tax}}{\text{Total Equity}}$$

b. *Earning Per Share* (EPS)

EPS merupakan perbandingan yang memberikan informasi tentang keuntungan perusahaan per saham dan informasi ini akan dicari oleh setiap investor suatu perusahaan atau bagi calon investor yang akan berinvestasi. EPS merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2018). EPS merupakan salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan yang secara spesifik berhubungan dengan keuntungan pemegang saham. Informasi ini sangat penting bagi pemegang saham atau bagi masyarakat yang mau berinvestasi. *Earning Per Share* (EPS) berhubungan erat dengan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham di bursa saham atau dari banyaknya permintaan saham dari masyarakat (Tandelilin, 2017). Fahmi (2018) mengartikan EPS sebagai bentuk pemberian keuntungan per lembar saham yang dimiliki pemegang saham.

EPS seharusnya menjadi perhitungan yang penting karena laba per saham akan bermanfaat untuk melakukan prediksi nilai intrinsik saham, perhitungan deviden yang akan dibayarkan, dan mempunyai hubungan yang erat dengan perubahan laba dengan perubahan harga saham yang beredar. (Tandelilin, 2017). *Earning per Share* (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

c. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER merupakan rasio untuk mengukur terkait besarnya ketersediaan jaminan oleh kreditur terhadap modal perusahaan sekaligus melihat jumlah dana yang disiapkan pemilik perusahaan (Fahmi, 2018). Para investor cenderung mengamati atau menyimak kesanggupan perusahaan untuk membayar kewajibannya dengan melihat rasio hutang yang dapat diukur dengan DER atau rasio yang menunjukkan perbandingan utang dengan modal.

Kasmir (2014) melihat DER suatu rasio yang digunakan untuk membandingkan hutang terhadap ekuitas atau modal perusahaan. Perhitungannya dilakukan dengan membandingkan semua hutang dengan seluruh modal perusahaan, hasilnya dapat memperlihatkan jumlah dana yang dijamin kreditor dan jumlah dana yang dimiliki perusahaan. Perbandingan ini bermanfaat untuk dapat mengetahui setiap modal yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk menjamin utang perusahaan. Pada prinsipnya perbandingan DER akan memberikan informasi tentang kesanggupan perusahaan menggunakan semua kekayaannya untuk memenuhi kewajibannya. Bagi kreditor, angka DER juga dapat menjadi bahan pertimbangan sebelum memberikan kredit kepada perusahaan. Apabila DER bernilai tinggi, maka perusahaan menunjukkan mempunyai hutang yang besar dari luar sehingga perusahaan mempunyai risiko besar jika terjadi likuidasi yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan dan

gagal bayar utang. Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

#### 2.1.6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam konteks ini didefinisikan sebagai seberapa besar perusahaan yang di antaranya dapat dilihat dari rata-rata total penjualan bersihnya dalam periode tertentu sehingga berujung pada kemampuan mengumpulkan laba bersih. Penjualan harus lebih besar jika dibandingkan biaya yang dikeluarkan untuk memproduksi produk tertentu (Brigham & Houston, 2014).

Ukuran perusahaan berbicara tentang kategorisasi suatu perusahaan dalam beberapa kategori, yaitu perusahaan besar atau yang disebut *large firm*, perusahaan menengah atau *medium firm*, dan perusahaan kecil atau *small firm*. Pengelompokan perusahaan ini menjadi perhatian masyarakat, investor dan pasar, sehingga kehati-hatian menjadi hal yang sangat penting dalam penerbitan laporan keuangan kepada publik, terutama terkait dengan laba perusahaan harus dilaporkan secara akurat agar tidak menimbulkan dampak pada perusahaan. Oleh karena itu penulisan laporan keuangan perusahaan harus dilakukan dengan transparansi yang tinggi, menghindari praktek-praktek manipulatif, manajemen laba serta informasi yang disampaikan harus mempunyai dukungan data yang kualitas baik (Seftianne, 2011)

Syafri (2007:23) berpendapat bahwa pengukuran terhadap perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan *logaritma natural* (Ln) dari total aktiva

(*total asset*) perusahaan. Pengukuran berdasarkan aktiva perusahaan dilakukan dengan pertimbangan karena perusahaan yang besar umumnya aktiva juga besar. Total aktiva yang tinggi atau besar biasanya dapat dilihat bahwa penjualannya dan kapitalisasi pasarnya akan semakin besar, sehingga laba akan semakin besar, modal yang dimiliki juga semakin besar, semakin besar pula perputaran uang yang dilakukan, juga semakin dikenal oleh masyarakat umum secara luas. Rumus ukuran perusahaan adalah:

$$Size = Ln (Total\ aktiva)$$

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mempunyai tema pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi pada masa pandemi covid-19. Kinerja perusahaan akan diukur dengan 3 variabel yaitu *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang mempunyai hubungan antar variabel yang sama dengan penelitian ini dan diposisikan sebagai referensi oleh peneliti.

**Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu**

No	Nama (tahun)/ judul	Variabel	Metode analisis	Hasil
1	Lubis, et al, (2017)  Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Profitabilitas,</li> <li>● Struktur modal,</li> <li>● Likuiditas</li> <li>● Nilai perusahaan</li> </ul>	Regresi data panel	Profitabilitas yang diukur dengan <i>Return on equity</i> (ROE) mempunyai positif dan signifikan nilai perusahaan (PBV)

	terhadap nilai perusahaan.			
2	Rahayu & Sari (2018)  Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Leverage / debt to asset ratio (DAR)</li> <li>• size (ukuran perusahaan)</li> <li>• return on equity (ROE)</li> <li>• kualitas laba</li> <li>• Nilai perusahaan</li> </ul>	Regresi Linear Berganda	DAR atau Leverage, Ukuran perusahaan, dan kualitas laba bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Kholis, et al, (2018)  Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Return On Assets (ROA),</li> <li>• Debt to Equity (DER),</li> <li>• Earning Per Share (EPS)</li> <li>• Nilai perusahaan</li> </ul>	Regresi Linear Berganda	ROA dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Namun, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
4	Yulianto, (2020).  Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Leverage,</li> <li>• umur perusahaan,</li> <li>• kebijakan dividen</li> <li>• profitabilitas (ROE)</li> <li>• nilai perusahaan</li> </ul>	Regresi Linear Berganda	Umur perusahaan dan ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun leverage dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
5	Kusna & Setijani (2018)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likuiditas</li> <li>• Profitabilitas (ROE)</li> </ul>	Regresi Linear Berganda	Likuiditas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap

	<p>Analisis pengaruh kinerja keuangan, growth opportunity dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Struktur Modal</li> <li>● Grow opportunity</li> <li>● Ukuran Perusahaan</li> <li>● Nilai Perusahaan</li> </ul>		<p>nilai perusahaan, tetapi dipengaruhi secara negatif signifikan oleh ROE dan struktur modal, sedangkan growth opportunity dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan</p>
6	<p>Putra &amp; Lestari (2016)</p> <p>Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● kebijakan dividen,</li> <li>● likuiditas,</li> <li>● profitabilitas (ROA)</li> <li>● ukuran perusahaan</li> <li>● nilai perusahaan.</li> </ul>	<p>Regresi Linear Berganda</p>	<p>Likuiditas, Kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
7	<p>Utomo (2016)</p> <p>Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Profitabilitas (ROE)</li> <li>● Ukuran Perusahaan</li> <li>● Leverage</li> <li>● CSR</li> <li>● Nilai Perusahaan</li> </ul>	<p>Regresi Linear Berganda</p>	<p>ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (Size) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai</p>



				perusahaan. Corporate Social Responsibility berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan.
8	Indriyani (2017)  Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> <li>● kebijakan dividen,</li> <li>● likuiditas,</li> <li>● profitabilitas (ROE)</li> <li>● ukuran perusahaan</li> <li>● Nilai perusahaan</li> </ul>	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Rudangga & Sudiarta (2016)  Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Ukuran perusahaan</li> <li>● Leverage</li> <li>● Profitabilitas (ROE)</li> <li>● Nilai perusahaan</li> </ul>	Regresi Linear Berganda	Ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
10	Rakasiwi et al, (2017)  Pengaruh EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai	<ul style="list-style-type: none"> <li>● EPS</li> <li>● Ukuran Perusahaan</li> <li>● Kebijakan dividen</li> <li>● Leverage</li> <li>● Profitabilitas (ROA)</li> <li>● Sales Growth</li> <li>● Nilai Perusahaan</li> </ul>	Regresi Linear Berganda	EPS, ukuran perusahaan, leverage, sales growth dan ROA berpengaruh negatif tidak signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif

	Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010–2015.			signifikan terhadap nilai perusahaan.
11	Haryati & Ayem (2014)  Pengaruh Return On Assets (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ROA</li> <li>● DER</li> <li>● EPS</li> <li>● Nilai perusahaan</li> </ul>	Regresi Linear Berganda	ROA dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan, sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
12	Mindra & Erawati (2014)  Pengaruh earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada	<ul style="list-style-type: none"> <li>● EPS</li> <li>● Profitabilitas (ROE)</li> <li>● Ukuran perusahaan</li> <li>● Leverage</li> <li>● Nilai Perusahaan</li> </ul>	Regresi Linear Berganda	Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. EPS dan Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

	Tahun 2009-2011).			
13	Permatasari & Azizah (2018)  Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016).	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Debt to Asset Ratio (DAR),</li> <li>• Long Term Debt to Equity Ratio (LtDER)</li> <li>• Debt to Equity Ratio (DER)</li> <li>• Nilai perusahaan</li> </ul>	Regresi Linear Berganda	DAR, LtDER, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel DAR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan LtDER berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan
14	Nurminda & Isynurwardhana (2017)  Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas (ROE)</li> <li>• Leverage (DER)</li> <li>• Ukuran perusahaan</li> <li>• Nilai perusahaan</li> </ul>	Regresi Linear Berganda	ROE, DER, dan Ln.Aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV. Sedangkan secara parsial, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, DER, dan Ln.Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.
15	Hernomo (2017)  Pengaruh Profitabilitas,	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas (ROA)</li> <li>• Leverage (DER)</li> </ul>	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, DER, dan DPR memiliki pengaruh terhadap

	Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kebijakan dividen (DPR)</li> <li>• Nilai perusahaan</li> </ul>		nilai perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan.
16	Nihin (2020)  Analisis Pengaruh Leverage (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013 – 2018)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Leverage (DER)</li> <li>• Nilai perusahaan</li> </ul>	Regresi Linear Sederhana	Hasil penelitian menunjukkan DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan..
17	Kurnia (2017)  Analisis Signifikansi Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Leverage (DER)</li> <li>• Kebijakan Dividen</li> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul>	Regresi Linear Berganda	DER dan DPR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun secara parsial.
18	Israel, et al (2018)  Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal (DER)</li> <li>• Kepemilikan institusional</li> <li>• Ukuran perusahaan</li> <li>• Nilai perusahaan</li> </ul>	Regresi Linear Berganda	Secara simultan DER, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. DER mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,

	Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI			kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--	---

Sumber: Diolah peneliti dari berbagai sumber, 2021.

Beberapa penelitian terdahulu yang ada dalam tabel mempunyai kesamaan dengan penelitian ini terutama pada variabel terikatnya (dependent) yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV, secara metode sebagian besar menggunakan regresi linear berganda. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan peneliti adalah terletak pada variasi variabel bebasnya (*Independent*), jenis perusahaannya dan periode penelitiannya. Penelitian ini mempunyai variabel bebas *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) serta ukuran perusahaan. Data diambil dari BEI untuk perusahaan subsektor Farmasi dan dilakukan pada selama pandemi covid-19 terjadi.

### 2.3. Hipotesis Penelitian

#### 2.3.1. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi dari masyarakat atau para investor dalam menilai kinerja masa sebelumnya dan potensi pengembangan di masa depan, sehingga akan memengaruhi keputusan untuk berinvestasi (Ibrahim,

2017). Oleh karena itu menjadi penting para investor mempunyai gambaran terkait dengan kinerja perusahaan yang salah satunya diindikasikan oleh *Rasio Return On Equity* (ROE) untuk mengetahui gambaran akan keuntungan yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. ROE merupakan hasil rasio dari netto keuntungan dengan modal pokok perusahaan dan berhubungan erat dengan profitabilitas perusahaan (Kasmir, 2018). Posisi ROE tentunya akan bermuara pada nilai perusahaan, karena dimata investor atau masyarakat, jika ROE besar artinya nilai perusahaan naik yang biasanya diindikasikan oleh adanya kenaikan permintaan saham atau kenaikan harga saham yang di pasar saham (Tandelilin, 2017).

Beberapa penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Lubis, et al, 2017; Yulianto, 2020 ; Utomo, 2016; Indriyani, 2017; Rudangga & Sudiarta, 2016; Mindra & Erawati, 2014; Nurmindanda & Isynurwardhana, 2017). Berdasarkan uraian teoritis dan hasil penelitian terdahulu, hipotesis penelitian dapat disusun sebagai berikut:

*H1= Return on equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan*

### **2.3.2. Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap Nilai Perusahaan**

*Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2018). EPS merupakan salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan yang secara spesifik berhubungan dengan keuntungan pemegang saham. Informasi ini

sangat penting bagi pemegang saham atau bagi masyarakat yang mau berinvestasi. *Earning Per Share* (EPS) berhubungan erat dengan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham di bursa saham atau dari banyaknya permintaan saham dari masyarakat (Tandelilin, 2017). Hal tersebut berarti terdapat pengaruh EPS terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh EPS terhadap nilai perusahaan beberapa kali dibuktikan oleh hasil penelitian terdahulu. Penelitian Kholis, et al, (2018) menyimpulkan EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan hasil penelitian Haryati & Ayem (2014) yang memperkuat bukti adanya pengaruh EPS secara positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Secara teoritis EPS seharusnya memengaruhi nilai perusahaan, karena rasio tersebut terkait dengan keuntungan pemegang saham, jika rasionya semakin besar maka nilai perusahaan akan semakin naik. Berdasarkan tinjauan teori dan bukti empiris tersebut, maka hipotesis dapat disusun sebagai berikut:

*H2= Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan*

### **2.3.3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan**

DER merupakan rasio untuk mengukur terkait besarnya ketersediaan jaminan oleh kreditur terhadap modal perusahaan sekaligus melihat jumlah dana yang disiapkan pemilik perusahaan (Fahmi, 2018). Para investor cenderung mengamati atau menyimak kesanggupan perusahaan untuk membayar kewajibannya dengan melihat rasio hutang yang dapat diukur dengan DER atau rasio yang menunjukkan perbandingan utang dengan modal.

Kasmir (2018) melihat DER suatu rasio yang digunakan untuk membandingkan hutang terhadap ekuitas atau modal perusahaan. Perhitungannya dilakukan dengan membandingkan semua hutang dengan seluruh modal perusahaan, hasilnya dapat memperlihatkan jumlah dana yang dijamin kreditor dan jumlah dana yang dimiliki perusahaan. Perbandingan ini bermanfaat untuk dapat mengetahui setiap modal yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk menjamin utang perusahaan. Pada prinsipnya perbandingan DER akan memberikan informasi tentang kesanggupan perusahaan menggunakan semua kekayaannya untuk memenuhi kewajibannya. Bagi kreditor, angka DER juga dapat menjadi bahan pertimbangan sebelum memberikan kredit kepada perusahaan. Apabila DER bernilai tinggi, maka perusahaan menunjukkan mempunyai hutang yang besar dari luar sehingga perusahaan mempunyai risiko besar jika terjadi likuidasi yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan dan gagal bayar utang.

Hasil penelitian yang menjelaskan pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan beragam hasilnya. Penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Nihin, 2020; Kurnia (2017); Israel, et al (2018); Hernomo (2017)). Berdasarkan tinjauan teoritis dan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

*H3= Debt to Equity Rasio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan*

#### **2.3.4. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**



Ukuran perusahaan dalam konteks ini didefinisikan sebagai seberapa besar perusahaan yang di antaranya dapat dilihat dari rata-rata total penjualan bersihnya dalam periode tertentu sehingga berujung pada kemampuan mengumpulkan laba bersih. Penjualan harus lebih besar jika dibandingkan biaya yang dikeluarkan untuk memproduksi produk tertentu (Brigham & Houston, 2014). Syafri (2007:23) berpendapat bahwa pengukuran terhadap perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan *logaritma natural* ( $\ln$ ) dari total aktiva (*total asset*) perusahaan. Pengukuran berdasarkan aktiva perusahaan dilakukan dengan pertimbangan karena perusahaan yang besar umumnya aktivasnya juga besar. Total aktiva yang tinggi atau besar biasanya dapat dilihat bahwa penjualannya dan kapitalisasi pasarnya akan semakin besar, sehingga laba akan semakin besar, modal yang dimiliki juga semakin besar, semakin besar pula perputaran uang yang dilakukan, juga semakin dikenal oleh masyarakat umum secara luas.

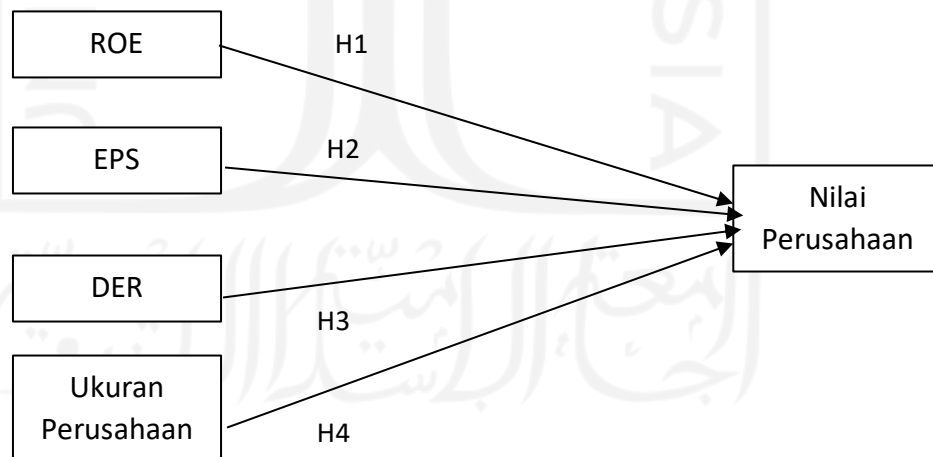
Menurut Riyanto (2011:299), suatu perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil di mana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani

mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Banyak penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ( Rahayu & Sari; 2018; Kusna & Setijani, 2018; Putra & Lestari, 2016; Indriyani, 2017; Rudangga & Sudiarta, 2016; Mindra & Erawat, 2014; Nurmindia & Isynurwardhana, 2017; Israel, et al, 2018). Berdasarkan tinjauan teoritis dan hasil-hasil penelitian yang dominan, maka peneliti dapat menyusun hipotesis sebagai berikut:

*H4 = Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan terhadap nilai perusahaan*

Berdasarkan hipotesis-hipotesis di atas, maka dapat digambarkan model penelitian sebagai berikut:



**Gambar 2.1. Model Penelitian**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian**

Populasi yang masuk dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi Covid-19 berlangsung. Sampel penelitian merupakan pusat observasi yang diambil dari populasi sebagai yang mewakili populasi dengan kriteria atau karakteristik yang sama dengan populasi. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang ditentukan peneliti berdasarkan kriteria yang diinginkan peneliti sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2016).

*Purposive sampling* ditentukan berdasarkan tujuan penelitian yaitu untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah diinginkan peneliti. Kriteria sampel penelitian ini di antaranya adalah :

- a. Seluruh perusahaan Sub sektor Farmasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada masa Pandemi Covid-19.
- b. Perusahaan tersebut di atas listed berturut-turut selama periode penelitian .
- c. Seluruh perusahaan sub sektor farmasi terdaftar di BEI yang menyajikan informasi terkait variabel penelitian secara konsisten dalam laporan keuangannya secara triwulanan.

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

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data Sekunder menurut Sugiyono (2016: 225) adalah data penelitian yang

diambil dari sumber tidak langsung tetapi berdasarkan data perantara yang tersedia yang berupa dokumen atau hasil yang lain. Data sekunder dalam penelitian yang digunakan merupakan data laporan keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama masa Pandemi Covid-19 yang berkaitan dengan variabel penelitian. Data dalam penelitian dapat diperoleh dari berbagai sumber, antara lain:

- a. Website Bursa Efek Indonesia dengan alamat website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- b. Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
- c. Website perusahaan yang menjadi subjek penelitian, yaitu perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- d. Data juga berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

### 3.3. Definisi dan pengukuran variabel penelitian.

Penelitian ini mempunyai 4 variabel bebas (Independent) yaitu *Return on Equity (ROE)*, *Earning per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan ukuran perusahaan, serta memiliki 1 variabel terikat yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*.

- a. *Return on Equity (ROE)*.

*Return On Equity (ROE)* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan modal (modal inti) perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan cara:

$$ROE = \frac{\text{Net Profit after tax}}{\text{Total Equity}}$$

- b. *Earning per Share (EPS)*.

*Earning per Share* (EPS) perbandingan yang digunakan untuk melihat keuntungan bagi investor atau pemegang saham dan sekaligus memperlihatkan keberhasilan pihak manajemen. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

c. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan yang digunakan untuk melihat rasio antara utang dengan modal pokok perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan cara:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dioperasionalkan dengan jumlah aktiva atau aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan cara:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total aktiva})$$

e. Nilai Perusahaan/ *Price to Book Value* (PBV).

Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor dalam menilai kinerja masa sebelumnya dan potensi perkembangan di masa mendatang yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) yaitu rasio antara nilai atau harga saham dengan nilai bukunya. Rasio ini dapat dihitung dengan cara:

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

### 3.4. Metode analisis data

#### a. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini berguna untuk mendeskripsikan variabel-variabel penelitian dengan hasil analisis yang digunakan yaitu rata-rata, nilai maksimal, nilai minimal, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum terkait karakteristik data penelitian.

#### b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan syarat yang harus dipenuhi sebelum melakukan analisis regresi, karena asumsi klasik dapat memastikan data yang dianalisis tidak bisa karena gejala-gejala tertentu. Uji ini digunakan dalam rangka memastikan dan memberikan kepercayaan dan kesesuaian model regresi yang akan diperoleh. Ghazali (2011) menjelaskan uji asumsi klasik pada data sekunder, setidaknya dilakukan dengan empat macam, yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

##### 1) Uji Normalitas

Pada dasarnya uji normalitas ini dilakukan untuk menguji model regresi itu mempunyai penyebaran data yang normal atau tidak pada variabel-variabelnya. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini dengan gambar histogram dan P-Plot yang kemudian dipertajam dengan Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S). Dikatakan data tidak berdistribusi normal jika pada pengujian K\_S nilai Asymp. Sig. (2-

tailed)  $< 0,05$  dan berdistribusi normal jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed)  $> 0,05$  (Ghozali, 2011).

## 2) Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk memastikan tidak adanya hubungan antar variabel bebas, yang artinya tidak boleh ada hubungan linear antara variabel bebas yang ada sebab akan menjadi bias dalam model regresi. Data disimpulkan mempunyai gejala multikolinearitas jika nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF)  $> 10$  atau nilai tolerance  $< 0,10$  atau (Ghozali, 2011)

## 3) Uji Heteroskedastisitas

Pada dasarnya uji heteroskedastisitas berguna untuk menguji perbedaan variasi residu dari satu kasus observasi dengan observasi yang lainnya. Model regresi yang baik harus tidak mempunyai gejala heteroskedastisitas atau memiliki data homoskedastisitas. Disebut memiliki gejala heteroskedastisitas jika hasil pengujian residual dengan nilai absolut mempunyai nilai signifikansi  $< 0,05$ , dan sebaliknya jika nilai signifikansinya  $> 0,05$  maka dianggap tidak memiliki gejala heteroskedastisitas atau data homoskedastisitas (Ghozali, 2011).

## 4) Autokorelasi

Autokorelasi berarti adanya korelasi otomatis antara pengamatan pada tahun tertentu dengan tahun sebelumnya, sehingga terjadi penyimpangan data yang biasanya dilakukan secara time series.

Pengujian autokorelasi ini dilakukan dengan melakukan uji *Durbin Watson* pada model regresi.

c. Regresi Linear berganda

Penelitian ini mempunyai variabel bebas 4 buah, sehingga digunakan regresi linear berganda untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap independen. Dalam analisis ini akan dihasilkan persamaan regresi, hasil uji t, hasil uji F (uji model, dan hasil uji Koefisien Determinan (KD).

1) Persamaan Regresi

Adapun model atau persamaan dari regresi berganda yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$PVB = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 EPS + \beta_3 DER + \beta_4 Size + e$$

Keterangan:

PVB = *Price to Book Value*

ROE= *Return-on-Equity*

EPS = *Earning per-Share*

DER= *Debt-to Equity-Ratio*

Size= *Ukuran Perusahaan*

$\beta$  = *Koefisien Regresi*

$\alpha$  = *Konstanta*

e = *Error*

2) Uji t



Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel dependen secara parsial atau secara individu atau secara sendiri-sendiri (Ghozali, 2011:98). Keputusan hasil uji t dapat dilihat pada kolom t atau kolom signifikansinya. Uji t disebut juga sebagai uji hipotesis karena biasanya hipotesis diuji dengan uji t. Hasil uji t dikatakan signifikan jika nilai sig. < dari 0,05 dan sebaliknya dikatakan tidak signifikan jika nilai signifikan > 0,05.

### 3) Uji F

Ghozali (2011) menyebut bahwa uji F digunakan untuk melihat pengaruh bersama-sama dan juga dapat digunakan untuk mengukur *goodness of fit* (uji kelayakan model) yang artinya apakah model regresi yang dihasilkan layak untuk digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Penilaian dalam uji F dapat dilihat pada nilai F yang ada pada model dan nilai signifikansinya yang harus *P value* < 0,05, dan sebaliknya jika *P Value* > 0,05 maka model tidak layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

### 4) Uji Koefisiensi Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $Adj R^2$ ) digunakan untuk melihat kemampuan dari model regresi untuk menerangkan variasi dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi merupakan nilai yang terletak antara nol sampai satu, dan semakin mendekati 1 maka semakin baik model yang dihasilkan, yang berarti variabel independen dalam penelitian mampu menerangkan variabel

dependen dengan baik dan sebaliknya. Koefisien determinasi untuk data-data jenis *cross section* mempunyai nilai KD yang rendah, sedangkan untuk data jenis *time series* biasanya lebih besar (Ghozali 2011:97).



## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini akan menguraikan hasil penelitian dan pembahasan sesuai dengan hasil analisis data yang dilakukan penelitian. Pertama yang dibahas adalah data penelitian di mana dalam sub bab ini berisi bagaimana proses seleksi data penelitian yang nantinya diolah dan dianalisis. Kedua adalah analisis deskriptif statistik yang akan menguraikan bagaimana gambaran deskriptif data secara umum. Ketiga adalah uji asumsi klasik, yaitu uji prasyarat sebelum data diuji secara regresi linear berganda. Keempat adalah uji regresi linear berganda yang nantinya akan menjawab hipotesis penelitian. Kelima adalah pembahasan yaitu menghubungkan hasil penelitian dengan teori-teori yang digunakan serta dengan penelitian-penelitian terdahulu.

#### **4.1. Data Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi Covid-19 berlangsung. Sedangkan sampel diambil perusahaan farmasi yang memenuhi kriteria peneliti sesuai tujuan penelitian. Jumlah semua perusahaan farmasi selama Pandemi Covid-19 berlangsung pada triwulan II tahun 2020 sampai triwulan II tahun 2021 (5 triwulan) adalah 11 perusahaan, sedangkan yang listed secara berturut-turut ada 10 perusahaan farmasi. Jumlah sampel secara triwulanan berjumlah  $10 \times 5$  yaitu 50 sampel. Setelah diuji outlier, terdapat 12 sampel yang bernilai outlier sehingga harus dikeluarkan dari sampel yang ada, sehingga jumlah

sampel tersisa 38 sampel. Penelitian ini menggunakan 38 sampel sebagai sampel penelitian yang dianalisis dan dibahas. Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.1. Proses Penentuan Sampel Penelitian**

Uraian	Jumlah
Jumlah Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI (Populasi)	11
Perusahaan yang lengkap data selama 5 periode triwulan pengamatan	10
Perusahaan yang diamati x 5 periode triwulan yang diobservasi	50
Data outlier	12
Data sampel yang digunakan	38

Sumber: Hasil data penelitian, diolah, 2021.

Berdasarkan tabel di atas, maka data dasar penelitian ini adalah 10 perusahaan dikalikan 5 periode triwulan (dari periode triwulan II 2020 sampai triwulan II 2021) yang kemudian dikurangi data outlier, sehingga data penelitian yang digunakan ada 38 sampel. Data penelitian dapat dilihat pada lampiran 1 pada bagian akhir laporan ini.

#### **4.2. Analisis Deskriptif Statistik**

Analisis deskriptif statistik dalam penelitian ini memberikan informasi data secara umum sebelum melakukan analisis lebih jauh. Analisis ini menyajikan jumlah sampel yang dianalisis, nilai minimum dan maksimum dari data, mean atau rata-rata data dan terakhir adalah standar deviasi dari data pada masing-masing variabel. Penelitian ini mempunyai 5 variabel yaitu ROE, EPS, DER, ukuran

perusahaan dan nilai perusahaan dengan masing-masing sampel digunakan adalah 38 sampel. Untuk lebih jelasnya analisis deskriptif statistik yang dihasilkan dari oleh data adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.2. Hasil Analisis Deskriptif Statistik**

<b>Variabel</b>	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
ROE	38	-7,60	36,70	13,93	9,26
EPS	38	-65,90	312,40	93,63	88,30
DER	38	0,12	2,45	0,79	0,66
Ukuran Perusahaan	38	5,30	10,09	8,10	1,46
Nilai Perusahaan	38	0,89	7,31	2,94	1,85

Sumber: Hasil penelitian, 2021.

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, dapat diketahui gambaran umum data penelitian untuk setiap variabel penelitian. Variabel ROE yang menggambarkan perbandingan laba bersih dengan modal mempunyai nilai minimum -7,60 % yaitu terjadi pada perusahaan PEHA pada triwulan 2 tahun 2020, sedangkan nilai maksimum 36,70 % yang terjadi pada perusahaan SIDO pada triwulan 2 tahun 2021. Nilai rata-rata ROE adalah 13,93 % dan ROE memiliki standar deviasi sebesar 9,26 %.

Variabel EPS yang merupakan gambaran dari tingkat keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham mempunyai nilai minimum -65,90 rupiah yaitu nilai EPS pada perusahaan PEHA pada triwulan 2 tahun 2020, sedangkan nilai maksimum 312,40 rupiah yang terjadi pada perusahaan MERK pada triwulan 2 tahun 2020. Nilai rata-rata EPS adalah 93,63 rupiah dan nilai standar deviasinya adalah 88,30 rupiah.

Variabel DER yang merupakan gambaran rasio menilai utang dengan ekuitas suatu perusahaan mempunyai nilai minimum 0,12 kali yang ada pada perusahaan SIDO pada triwulan 3 tahun 2020, sedangkan nilai maksimalnya adalah 2,45 kali yaitu yang terjadi pada perusahaan PYFA pada triwulan 2 tahun 2021. Nilai rata-rata DER pada perusahaan farmasi adalah sebesar 0,79 kali, sedangkan standar deviasinya sebesar 0,66 kali.

Variabel ukuran perusahaan yang dinilai dengan total aset atau Ln (Total aset) yang mempunyai nilai minimum sebesar 5,30 atau sebesar 201 Miliar yaitu aset yang dimiliki perusahaan PYFA pada Triwulan 3 tahun 2020, sedangkan nilai maksimal sebesar 10,09 atau 23.991 Miliar yaitu kekayaan aset pada perusahaan KLBF pada triwulan 2 tahun 2021. Sedangkan rata-rata nilai aset adalah 8,10 dan nilai deviasinya sebesar 1,46.

Variabel nilai perusahaan yang merupakan gambaran rasio harga saham dengan nilai bukunya (PBV) memiliki nilai minimal sebesar 0,89 kali yaitu yang terjadi pada perusahaan KAEF pada triwulan 2 tahun 2020, sedangkan nilai maksimalnya adalah 7,31 kali yang terjadi pada perusahaan SIDO pada triwulan 4 tahun 2020. Nilai rata-rata PBV perusahaan farmasi adalah 2,94 kali, sedangkan untuk standar deviasinya 1,85 kali.

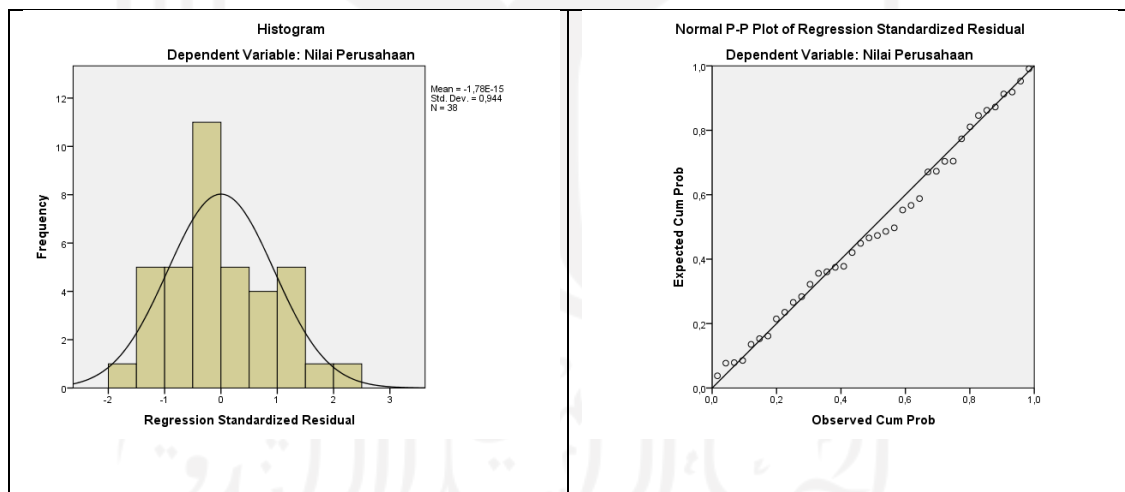
#### **4.3. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik merupakan uji prasyarat yang harus dilakukan pada persamaan regresi agar persamaan yang dihasilkan dapat dengan tepat memprediksi variabel yang ingin diteliti, yang dalam hal ini adalah nilai perusahaan. Uji asumsi

klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

#### 4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui kenormalan distribusi data, di mana syarat pengujian berikutnya adalah data harus berdistribusi dengan normal. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan dua cara, yaitu melihat gambar histogram dan diuji nilainya dengan uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji dengan melihat gambar histogram dapat dilihat pada gambar berikut:



**Gambar 4.1. Gambar Histogram dan P-Plot Uji Normalitas**

Berdasarkan gambar 4.1 tersebut, dapat dilihat gambar menunjukkan persebaran data mengikuti garis linear baik dalam histogram maupun di P-Plot, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi dengan normal. Untuk mengetahui berapa nilai normalitasnya, maka uji Kolmogorov-Smirnov dapat

dilakukan untuk mengetahui detail nilai normalitasnya. Hasil uji kolmogorov-Smirnov dapat dilihat dari tabel berikut:

**Tabel 4.3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,63567159
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,082
	Positive	,082
	Negative	-,044
Test Statistic		,082
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.

Untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak hanya dilihat pada baris *Asymp. Sig (2-tailed)*. Jika nilai tersebut kurang dari taraf signifikansi yang ditentukan 5% ( $p \leq 0,05$ ) maka data tersebut tidak berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih dari dengan 5% ( $p > 0,05$ ) maka data berdistribusi normal. Dari hasil perhitungan di atas, nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,200 atau nilainya lebih besar dari 0,05 ( $< 0,05$ ), maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

#### 4.3.2. Uji Multikolinearitas



Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Korelasi sendiri adalah adanya derajat kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi, yakni dengan melihat dari nilai *tolerance*, dan lawannya yaitu *variance inflation factor* (VIF). Berikut adalah hasil uji multikolinearitas:

**Tabel 4.4. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ROE	0,634	1,577
EPS	0,847	1,181
DER	0,641	1,56
Ukuran Perusahaan	0,924	1,082

Sumber: Hasil penelitian, 2021

Berdasarkan hasil perhitungan multikolinearitas di atas, maka dapat dilihat bahwa semua nilai *tolerance* menunjukkan  $> 0,10$  dan semua nilai VIF  $< 10$ , dengan demikian data terbukti tidak ada gangguan multikolinearitas pada variabel bebasnya. Artinya antar variabel independen atau variabel bebas tidak terjadi hubungan yang erat yang jika hal ini terjadi akan membuat persamaan tidak tepat.

#### 4.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang

lain. Uji ini menggunakan uji residual, di mana jika residual variabel bebas tidak memengaruhi variabel dependen secara signifikan maka dapat dikatakan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, dan sebaliknya. Pengukuran heteroskedastisitas dilakukan dengan melakukan regresi variabel bebas dengan residualnya. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas:

**Tabel 4.5. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,274	,487		,563	,577
ROE	,004	,009	,102	,468	,643
EPS	,000	,001	-,029	,155	,878
DER	,018	,125	,031	,145	,885
Ukuran Perusahaan	,021	,047	,078	,435	,666

a. Dependent Variable: RES2

Ketentuannya adalah jika variabel independen signifikan secara statistik tidak memengaruhi variabel dependen, maka tidak terdapat indikasi terjadi heteroskedastisitas. Hal ini dapat dilihat apabila dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa semua nilai probabilitas pada kolom sig. adalah  $> 0,05$ , sehingga data tidak ditemukan adanya gejala heteroskedastisitas.

#### 4.3.4. Uji Autokorelasi

Data penelitian ini berdasarkan pengamatan time series sehingga perlu dilakukan uji autokorelasi untuk melihat apakah ada kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan periode waktu sebelumnya. Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui uji Durbin Watson. Dalam penelitian ini Durbin Watson dapat dilihat dari output SPSS sebagai berikut:

**Tabel 4.6. Hasil Uji Durbin Watson**  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,939 <sup>a</sup>	,882	,868	,67310	2,273

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, EPS, ROE

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui nilai Durbin Watson adalah 2,273 dengan jumlah pengamatan sebanyak 38 sampel. Berdasar nilai DW tersebut, maka dapat dilihat nilai DU dan DL nya pada tabel Durbin Watson untuk 4 variabel bebas. Berdasarkan tabel DW, maka dapat diketahui nilai DL = 1,2614 (lihat di tabel DW, 4 variabel bebas, 38 sampel) dan nilai DU = 1,7223 (lihat di tabel DW, 4 variabel bebas, 38 sampel). Kemudian dapat dihitung nilai  $4 - DU = 4 - 1,7223 = 2,2777$ . Ketentuan tidak terjadi Autokorelasi adalah jika  $DU < DW < 4 - DU$ , maka  $1,7223 < 2,273 < 2,277$  yang artinya memenuhi ketentuan, sehingga tidak terjadi autokorelasi.

#### 4.4. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dimaksudkan untuk menguji variasi suatu model regresi yang digunakan dalam menerangkan variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) dengan cara menguji kemaknaan dari koefisien regresinya.

#### 4.4.1. Persamaan Regresi

Regresi linear berganda akan selalu menghasilkan persamaan regresi yang nantinya sebagai dasar prediksi dari variabel independen. Persamaan tersebut dapat disusun dari hasil olah regresi yang dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4.7. Koefisien Regresi**

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,144	,815		2,632	,013
ROE	,154	,015	,770	10,259	,000
EPS	-,015	,001	-,716	11,019	,000
DER	-,626	,208	-,224	-3,005	,005
Ukuran Perusahaan	,069	,079	,054	,873	,389

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Adapun model atau persamaan dari regresi berganda yang dihasilkan dari tabel di atas adalah sebagai berikut :

$$PBV = 2,144 + 0,154 ROE - 0,015 EPS - 0,626 DER + 0,069 Size + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat dideskripsikan hal-hal sebagai berikut:

1. Konstanta regresi adalah 2,144, yang berarti jika sesuatu pada variabel-variabel independent dianggap mempunyai nilai konstan maka nilai perusahaan/PBV ( $Y$ ) adalah sebesar 2,144.
2. Koefisien regresi ( $\beta$ ) ROE sebesar 0,154 memberikan arti bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan farmasi pada masa pandemi. Hal ini menunjukkan bahwa dengan penambahan satu satuan ROE, maka akan terjadi kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,154.
3. Koefisien regresi ( $\beta$ ) EPS sebesar  $-0,015$  memberikan arti bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan farmasi di masa pandemi. Hal ini menunjukkan bahwa dengan penambahan satu satuan EPS, maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan sebesar 0,015.
4. Koefisien regresi ( $\beta$ ) DER sebesar  $-0,626$  memberikan arti bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan farmasi di masa pandemi. Hal ini menunjukkan bahwa dengan penambahan satu satuan EPS, maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan sebesar 0,626.
5. Koefisien regresi ( $\beta$ ) Ukuran Perusahaan sebesar 0,069 memberikan arti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan farmasi di masa pandemi. Hal ini menunjukkan bahwa dengan penambahan satu satuan Ukuran perusahaan, maka akan terjadi kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,069.

#### 4.4.2. Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing atau secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengolahan data dapat dilihat dari output SPSS terutama pada kolom t dan Sig sebagai berikut:

**Tabel 4.8. Hasil Uji t**

Variabel	Uji t			
	Beta	t	Sig	Keterangan
ROE	0,154	10,259	0,000	Signifikan
EPS	-0,015	-11,019	0,000	Signifikan
DER	-0,626	-3,005	0,005	Signifikan
Ukuran Perusahaan	0,069	0,873	0,389	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil penelitian, 2021.

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel *ROE* terhadap variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai Beta sebesar 0,154 yang artinya pengaruhnya positif. Untuk nilai t menunjukkan 10,259 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 < 0,05 yang artinya signifikan. Hal ini berarti bahwa *ROE* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan *ROE* terhadap nilai perusahaan **didukung**.

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel *EPS* terhadap variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai Beta sebesar -0,015 yang menunjukkan pengaruh negative. Nilai t sebesar -11,019 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 < 0,05 yang artinya signifikan. Hal ini berarti bahwa *EPS* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan *EPS* terhadap nilai perusahaan **tidak didukung**, karena hasil berpengaruh negatif (berlawanan dengan hipotesis).

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel *DER* terhadap variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai Beta sebesar -0,626 yang menunjukkan arah pengaruh negatif. Nilai t sebesar - 3,005 dengan nilai probabilitas sebesar  $0,005 < 0,05$  menunjukkan nilai yang signifikan. Hal ini berarti bahwa *DER* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan *DER* terhadap nilai perusahaan **tidak didukung**, karena hasilnya negatif (berlawanan dengan hipotesis).

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel ukuran perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai Beta sebesar 0,069 yang artinya arah pengaruhnya positif. Nilai t sebesar 0,873 dengan nilai probabilitas sebesar  $0,389 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan **tidak didukung**.

#### **4.4.3. Uji F (model)**

Uji F dalam penelitian ini digunakan untuk menguji *goodness of fit* (uji kelayakan model) yaitu dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik. Model *goodness of fit* dapat diukur dari nilai statistik F yang menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut hasil output SPSS terkait uji F:

**Tabel 4.9. Hasil Uji F**

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	111,683	4	27,921	61,627	,000 <sup>b</sup>
	Residual	14,951	33	,453		
	Total	126,634	37			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, EPS, ROE

Berdasarkan hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 61,627 dengan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi (sig) < 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (Y) dengan tepat atau dengan kata lain model layak digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

#### 4.4.4. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi untuk variabel bebas yang jumlahnya lebih dari 2 (dua) menggunakan *Adjusted R Square*, sebagai berikut:

**Tabel 4.10. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,939 <sup>a</sup>	,882	,868	,67310



Berdasarkan hasil perhitungan di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) yang diperoleh sebesar 0,868. Hal ini berarti 86,8% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *ROE*, *EPS*, *DER* dan Ukuran Perusahaan, sedangkan sisanya yaitu 13,2% dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### **4.5. Pembahasan**

Penelitian ini fokus pada pengujian faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19. Variabel-variabel bebas yang diuji adalah *ROE*, *EPS*, *DER* dan ukuran perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat dibahas temuan sebagai berikut:

##### **4.5.1. Pengaruh *ROE* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis melalui uji parsial (uji t) antara variabel *ROE* terhadap variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai Beta sebesar 0,154 yang berarti arah pengaruhnya positif. Nilai t hitung sebesar 10,259 dengan nilai probabilitas sebesar  $0,000 < 0,05$  yang berarti pengaruhnya signifikan. Hal ini berarti bahwa *ROE* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan *ROE* terhadap nilai perusahaan didukung. Dalam konteks penelitian ini profitabilitas yang diproksikan dengan *ROE* terbukti memengaruhi secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19.

Secara teoritis nilai perusahaan adalah persepsi dari masyarakat atau para investor dalam menilai kinerja masa sebelumnya dan potensi pengembangan di masa depan, sehingga akan memengaruhi keputusan untuk berinvestasi (Ibrahim, 2017). Oleh karena itu menjadi penting para investor mempunyai gambaran terkait dengan kinerja perusahaan yang salah satunya diindikasikan oleh *Rasio Return On Equity* (ROE) untuk mengetahui gambaran akan keuntungan yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. ROE merupakan hasil rasio dari netto keuntungan dengan modal pokok perusahaan dan berhubungan erat dengan profitabilitas perusahaan (Kasmir, 2018). Posisi ROE tentunya akan bermuara pada nilai perusahaan, karena dimata investor atau masyarakat, jika ROE besar artinya nilai perusahaan naik yang biasanya diindikasikan oleh adanya kenaikan permintaan saham atau kenaikan harga saham yang di pasar saham (Tandelilin, 2017).

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa ROE perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama masa pandemi covid-19 telah ikut memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Semakin tinggi nilai ROE perusahaan farmasi pada masa pandemi ini karena kebutuhan akan obat-obatan serta alat kesehatan untuk pencegahan dan penanganan pandemi, maka nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan farmasi pada saat pandemi merupakan salah satu dari sedikit perusahaan yang sangat dibutuhkan dalam masa pandemi, sehingga permintaan pasar akan naik, penjualan naik serta akhirnya membawa pada kenaikan laba perusahaan. Laba perusahaan yang dilihat dari ROE memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan yang dilihat dari PBV yaitu rasio antara harga saham

dengan nilai bukunya. Hal ini diindikasikan dengan naiknya jumlah investasi yang ada pada perusahaan farmasi.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dan mendukung beberapa penelitian terdahulu yang menyimpulkan bahwa Profitabilitas yang diproksikan *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Lubis, et al, 2017; Yulianto, 2020 ; Utomo, 2016; Indriyani, 2017; Rudangga & Sudiarta, 2016; Mindra & Erawati, 2014; Nurmindanda & Isynurwardhana, 2017).

#### **4.5.2. Pengaruh *EPS* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel *EPS* terhadap variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai Beta -0,015 yang berarti arahnya negatif. Nilai t hitung sebesar -11,019 dengan nilai probabilitas sebesar  $0,000 < 0,05$  yang berarti signifikan. Hal ini berarti bahwa *EPS* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan *EPS* terhadap nilai perusahaan tidak didukung karena arahnya berlawanan dengan hasil penelitian. Dalam konteks penelitian ini profitabilitas yang diproksikan dengan *EPS* atau keuntungan pemegang saham terbukti memengaruhi nilai perusahaan secara negatif pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19.

Secara teoritis *Earning Per Share* (*EPS*) merupakan nilai keuntungan bagi pemegang saham dan merupakan salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan yang secara spesifik berhubungan dengan keuntungan pemegang saham. Informasi

ini sangat penting bagi pemegang saham atau bagi masyarakat yang mau berinvestasi. *Earning Per Share* (EPS) berhubungan erat dengan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham di bursa saham atau dari banyaknya permintaan saham dari masyarakat (Tandelilin, 2017; Kasmir, 2018).

Secara praktis dalam konteks penelitian ini dapat dilihat bahwa *Earning Per Share* (EPS) terbukti telah memengaruhi nilai perusahaan, meskipun nilai pengaruhnya negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai EPS perusahaan farmasi pada masa pandemi covid-19 semakin rendah nilai perusahaannya jika dilihat dari nilai buku sahamnya. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan pada setiap lembar saham kemudian nilai perusahaan dilihat dari harga saham di masyarakat, kenaikan EPS memberikan dampak menurunnya harga saham ini dikarenakan kondisi eksternal perusahaan, di mana pandemi sedang terjadi, daya beli investor dan perekonomian global menjadi lesu. Secara internal perusahaan kondisi ekonomi yang krisis akibat pandemi dimungkinkan perusahaan tidak berani menawarkan *dividend payout ratio* (DPR) yang lebih tinggi, yang kemudian hal ini tidak disukai investor, karena investor kurang tertarik, maka harga saham dapat turun. Dalam kasus ini perusahaan farmasi pada masa pandemi EPS yang naik, tetapi memberikan penurunan pada nilai perusahaan jika dilihat dari harga saham berdasarkan nilai bukunya.

Hasil penelitian memperlihatkan pengaruh EPS yang signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi bernilai negatif. Hal ini tidak sesuai atau berlawanan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kholis, et al, (2018) dan Haryati & Ayem (2014) yang menyimpulkan terdapat pengaruh positif *Earning Per Share* (EPS)

terhadap nilai perusahaan. Terdapat perbedaan jika hasil penelitian terdahulu positif, maka hasil penelitian ini berpengaruh negatif. Hal ini dapat dimengerti jika dikaitkan dengan kondisi perekonomian global dan nasional yang terkena dampak pandemi dan mengalami krisis. Artinya naiknya nilai saham per lembar suatu perusahaan farmasi belum tentu menaikkan nilai perusahaan jika dilihat dari harga nilai buku saham, dan dapat terjadi penurunan.

#### **4.5.3. Pengaruh *DER* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel *DER* terhadap variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai Beta -0,626 yang artinya mempunyai arah negatif. Nilai t hitung sebesar -3,005 dan nilai probabilitas sebesar  $0,005 < 0,05$  yang artinya pengaruhnya signifikan. Hal ini berarti bahwa *DER* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan *DER* terhadap nilai perusahaan tidak didukung karena hipotesisnya positif (berlawanan dengan hasil). Dalam konteks penelitian ini profitabilitas yang diproksikan dengan *DER* atau rasio hutang terhadap modal terbukti memengaruhi secara negatif nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19.

Secara teoritis *Debt to Equity Ratio* (*DER*) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan, karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio ini akan semakin baik.

Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Jadi rasio DER akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan di mana investor akan memilih nilai DER yang tinggi karena menunjukkan kecilnya risiko keuangan yang ditanggung perusahaan (Kasmir, 2018).

Hasil penelitian menunjukkan pengaruh DER terhadap nilai perusahaan secara signifikan namun berpengaruh negatif. Artinya semakin tinggi nilai DER suatu perusahaan farmasi maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan farmasi pada masa pandemi ini. Pengaruh negatif ini tidak lepas dari investor yang masih menilai bahwa risiko investasi di masa pandemi masih mempunyai risiko yang tinggi meskipun nilai DER tinggi tidak membuat nilai perusahaan yang dilihat dari PBV menjadi tinggi, tetapi terbukti semakin turun.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian terdahulu yang menyimpulkan *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Nihin, 2020; Kurnia (2017); Israel, et al (2018); Hernomo (2017)). Pengaruh negatif pada perusahaan farmasi di masa pandemi ini dapat disebabkan oleh kondisi pandemi covid-19 yang membuat ekonomi global dan nasional menjadi krisis. Meskipun nilai DER dari perusahaan farmasi tinggi tetapi nilai perusahaan yang dilihat dari nilai saham semakin turun.

#### 4.5.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel ukuran perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai Beta sebesar 0,069 yang artinya arah pengaruhnya positif. Nilai t hitung sebesar 0,873 dengan nilai probabilitas sebesar  $0,389 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan **tidak didukung**. Dalam konteks penelitian ini ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total aset terbukti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19.

Secara teoritis ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan memengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Menurut Riyanto (2011:299), suatu perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan

yang kecil di mana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan farmasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total asetnya tidak memengaruhi nilai perusahaannya. Artinya dengan adanya Pandemi covid-19 ini ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaannya. Dimungkinkan kondisi krisis yang lebih besar memengaruhi nilai perusahaan atau indikator nyata lainnya seperti profitabilitas atau deviden perusahaan. Artinya investor tidak melihat besar kecilnya perusahaan ketika ingin melakukan investasi, tetapi lebih memilih untuk melihat kinerjanya.

Hasil ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi di masa pandemi. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ( Rahayu & Sari; 2018; Kusna & Setijani, 2018; Putra & Lestari, 2016; Indriyani, 2017; Rudangga & Sudiarta, 2016; Mindra & Erawat, 2014; Nurminda & Isyurwardhana, 2017; Israel, et al, 2018). Penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu dimungkinkan karena kondisi eksternal krisis akibat pandemi yang



berkepanjangan dan dilakukan pada sektor industri yang berbeda. Industri farmasi merupakan industri yang masih positif perkembangannya pada masa pandemi karena banyak dibutuhkan dalam upaya penanggulangan pandemi. Meskipun demikian ukuran perusahaan tidak serta merta memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian di atas, maka dapat disimpulkan:

1. Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19.
2. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Earning per Share* (EPS) terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19.
3. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19.
4. Tidak terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada masa Pandemi Covid-19.

#### **5.2. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian, maka peneliti dapat memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan farmasi terutama pada masa pandemi, diharapkan lebih memperhatikan rasio profitabilitas (ROE, EPS dan DER), karena nilai perusahaan farmasi dipengaruhi oleh profit yang dihasilkan, profit berdasarkan nilai per lembar saham juga karena struktur modalnya. Sedangkan ukuran

perusahaan tidak perlu dipertimbangkan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi, namun lebih kepada pertimbangan kinerja perusahaan selama pandemi.

2. Bagi peneliti berikutnya perlu memasukkan variabel independen yang lain seperti halnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price to Earning Ratio* (PER) untuk dilihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, terutama pada masa pandemi. Seiring semakin lamanya pandemi berlangsung, penelitian berikutnya diharapkan dapat memasukkan periode terbaru dalam penelitiannya (misal triwulan ke 3 tahun 2021 dan seterusnya sesuai periode penelitian dilakukan).

### **5.3.Implikasi**

Investasi di sektor farmasi pada masa pandemi masih berpeluang dan menjanjikan mengingat sektor farmasi mempunyai tren pertumbuhan yang positif. Oleh karena itu, investor perlu melihat kinerja perusahaan sebelum melakukan investasi, terutama pada pertumbuhan laba bersih perusahaan terutama yang diindikasikan oleh nilai ROE karena terbukti secara positif meningkatkan nilai perusahaan farmasi di masa Pandemi Covid-19. Namun demikian kinerja yang diindikasikan dengan nilai EPS dan DER memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga investor juga perlu mewaspadainya agar tidak terpengaruh besarnya *Earning Per Share* (EPS) *Debt to Equity Ratio* (DER) karena terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Ukuran perusahaan farmasi dapat diabaikan oleh investor karena terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Adi, A. (2013). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Dan Book Value Per Share Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2008–2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 4(2).
- Badan Pengawasan Obat dan Makanan (BPOM). (2021). Data Industri Farmasi dan Sarana Khusus di Indonesia yang memiliki Sertifikat CPOB Terkini. Diakses dari: <https://www.pom.go.id/new/view/direct/industri-farmasi> diakses 5 juni 2021.
- Brigham, E. F. & Houston, J.F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1. Edisi 11*. Jakarta : Salemba Empat.
- Cahyaningrum, Y. W., & Antikasari, T. W. (2017). Pengaruh earning per share, price to book value, return on asset, dan return on equity terhadap harga saham sektor keuangan. *Jurnal Economia*, 13(2), 191-200.
- Chandra, M. O., (2016). “Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan dan Ukuran KAP terhadap Fee Audit Eksternal”. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 13(26), 174-194.
- Fahmi, Irham. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Ghozali, I. (2011). *Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Jilid 1*, Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Haryati, W., & Ayem, S. (2014). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 43-55.
- Hernomo, M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Petra Business and Management Review*, 3(1).
- Hery (2014) *Akuntansi Aset, Liabilitas dan Ekuitas*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Husnan, Suad. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. (Edisi 5). Yogyakarta : UPPN STIM YKPN.

- Husnan, Suad. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. (Edisi 5). Yogyakarta : UPPN STIM YKPN.
- Ibrahim, M, (2017), Capital Structure and Firm Value in Nigerian Listed Manufacturing Companies: an Empirical Investigation Using Tobin's Q Model, *International Journal of Innovative Research in Social Sciences & Strategic Management Techniques (IJIRSSSMT)* ISSN: 2467-8155 Vol.4, 112-125.
- Indrarini, Silvia. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya : Scopindo.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2), 333-348.
- Israel, C., Mangantar, M., & Saerang, I. S. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(3).
- Kardoko, H. (2020). Revolusi Industri Farmasi di Tengah Pandemi Covid-19. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20201022/257/1308478/revolusi-industri-farmasi-di-tengah-pandemi-covid-19.v> diakses 9 Juni 2021
- Kasmir., (2018). *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kholis, N. K., Sumarmawati, E. D., & Mutmainah, H. M. (2018). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(1), 19-25.
- Kurnia, D. (2017). Analisis signifikansi leverage dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 4(2).
- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis pengaruh kinerja keuangan, growth opportunity dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 6(1), 93-102.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh profitabilitas, sruktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal aplikasi bisnis dan manajemen (JABM)*, 3(3), 458-458.

- Margaretha, F. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Dian Rakyat.
- Mindra, S., & Erawati, T. (2014). Pengaruh earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2009-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(2), 10-22.
- Muhajir dan Triyono. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 2. 12.
- Muhajir, Ilyas dan Triyono. (2010). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009. *E-Jurnal Ekonomi*. Universitas Muhammadiyah Semarang.
- Munawir, S. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Liberty
- Nihin, F. N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013–2018). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Atma Jaya Yogyakarta*.
- Nurminda, A., Isyurwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *eProceedings of Management*, 4(1).
- Pearce JA & Robinson JR. B. (2013). *Manajemen Strategi : Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian*, Terj. Nia Pramita Sari. Jakarta : Salemba Empat.
- Permatasari, D., & Azizah, D. F. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(4), 100-106.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Universitas Udayana.

- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. *Ikraith-Humaniora*, 2(1), 69-76.
- Rakasiwi, F. W., Pranaditya, A., & Andini, R. (2017). Pengaruh Eps, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010–2015. *Journal Of Accounting*, 3(3).
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Universitas Udayana.
- Rudianto (2015). *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Salvatore, Dominick. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Sugiyono, (2016). *Metode Penelitian (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, Bandung : Alfabeta.
- Surmadewi, N. K. Y. & Saputra, I. D. G. D. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Universitas Udayana, 8, 567-593.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Ekonesia.
- Tandelilin., Eduardus (2017), *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Utomo, N. A. (2016). Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 5(1).
- Yulianto, W. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 576-585.







## Lampiran 1

### DATA PENELITIAN

#### Data sebelum uji Outler

No	Periode	Kode	ROE	EPS	DER	Ln (TA)	PBV
1	Q2, 2020	DVLA	16,80	201,7	0,437	7,567	1,81
2	Q2, 2020	INAF	-17,70	-27,7	1,903	7,246	6,32
3	Q2, 2020	KAEF	1,50	18,8	1,463	9,753	0,89
4	Q2, 2020	KLBF	15,50	57,1	0,283	10,005	3,97
5	Q2, 2020	MERK	22,30	312,4	0,533	6,871	1,96
6	Q2, 2020	PEHA	-7,60	-65,9	1,707	7,589	1,51
7	Q2, 2020	PYFA	13,50	32,6	0,589	5,323	2,53
8	Q2, 2020	SCPI	49,00	95659,2	1,533	7,485	0,15
9	Q2, 2020	SIDO	28,10	61,7	0,133	8,226	5,53
10	Q2, 2020	TSPC	18,60	252,5	0,456	9,092	1,02
11	Q3, 2020	DVLA	19,50	248,2	0,408	7,606	1,98
12	Q3, 2020	INAF	-1,86	-3,0	2,110	7,349	17,70
13	Q3, 2020	KAEF	1,40	17,5	1,526	9,771	2,32
14	Q3, 2020	KLBF	16,20	59,2	0,286	10,003	4,23
15	Q3, 2020	MERK	10,30	143,4	0,524	6,861	2,08
16	Q3, 2020	PEHA	7,69	64,0	1,970	7,638	1,60
17	Q3, 2020	PYFA	8,74	21,3	0,546	5,303	3,34
18	Q3, 2020	SCPI	34,30	70896,1	1,366	7,475	0,14
19	Q3, 2020	SIDO	26,90	27,6	0,119	8,144	7,26
20	Q3, 2020	TSPC	12,50	164,8	0,471	9,078	0,97
21	Q4, 2020	DVLA	14,50	175,3	0,409	7,554	2,00
22	Q4, 2020	INAF	-5,18	-8,1	2,068	7,307	25,70
23	Q4, 2020	KAEF	0,72	8,9	1,558	9,781	3,41
24	Q4, 2020	KLBF	15,10	57,7	0,254	10,019	3,88
25	Q4, 2020	MERK	12,30	163,9	0,559	6,837	2,46
26	Q4, 2020	PEHA	9,22	79,4	2,059	7,702	1,97
27	Q4, 2020	PYFA	15,30	40,2	0,553	5,389	3,70
28	Q4, 2020	SCPI	31,70	71211,2	1,189	7,479	0,13
29	Q4, 2020	SIDO	25,90	28,5	0,120	8,216	7,31
30	Q4, 2020	TSPC	10,90	146,9	0,461	9,093	1,03
31	Q1, 2021	DVLA	14,50	175,3	0,409	7,554	1,96
32	Q1, 2021	INAF	-5,18	-8,1	2,068	7,307	15,70
33	Q1, 2021	KAEF	0,25	3,2	1,472	9,774	2,00
34	Q1, 2021	KLBF	15,00	58,3	0,235	10,024	4,03

35	Q1, 2021	MERK	12,30	163,9	0,560	6,837	2,38
36	Q1, 2021	PEHA	9,22	79,4	2,059	7,702	1,37
37	Q1, 2021	PYFA	15,30	40,2	0,553	5,389	3,53
38	Q1, 2021	SCPI	31,70	71211,2	1,189	7,479	0,13
39	Q1, 2021	SIDO	29,00	31,1	0,195	8,256	7,31
40	Q1, 2021	TSPC	12,40	175,1	0,428	9,117	1,04
41	Q2, 2021	DVLA	23,10	289,0	0,448	7,616	1,90
42	Q2, 2021	INAF	1,68	2,4	3,215	7,508	22,30
43	Q2, 2021	KAEF	0,97	12,5	1,472	9,768	2,45
44	Q2, 2021	KLBF	14,70	61,1	0,230	10,085	3,37
45	Q2, 2021	MERK	32,00	476,0	0,333	6,789	2,22
46	Q2, 2021	PEHA	3,83	34,1	1,616	7,579	1,31
47	Q2, 2021	PYFA	26,30	81,1	2,448	6,344	3,18
48	Q2, 2021	SCPI	12,40	30354,8	0,670	7,292	0,12
49	Q2, 2021	SIDO	36,70	35,9	0,368	8,296	7,27
50	Q2, 2021	TSPC	17,20	2555,0	0,453	9,182	0,99

#### Data setelah uji Outlier

No	Periode	Kode	ROE	EPS	DER	Ln (TA)	PBV
1	Q2, 2020	DVLA	16,80	201,7	0,437	7,567	1,81
2	Q2, 2020	KAEF	1,50	18,8	1,463	9,753	0,89
3	Q2, 2020	KLBF	15,50	57,1	0,283	10,005	3,97
4	Q2, 2020	MERK	22,30	312,4	0,533	6,871	1,96
5	Q2, 2020	PEHA	-7,60	-65,9	1,707	7,589	1,51
6	Q2, 2020	PYFA	13,50	32,6	0,589	5,323	2,53
7	Q2, 2020	SIDO	28,10	61,7	0,133	8,226	5,53
8	Q2, 2020	TSPC	18,60	252,5	0,456	9,092	1,02
9	Q3, 2020	DVLA	19,50	248,2	0,408	7,606	1,98
10	Q3, 2020	KAEF	1,40	17,5	1,526	9,771	2,32
11	Q3, 2020	KLBF	16,20	59,2	0,286	10,003	4,23
12	Q3, 2020	MERK	10,30	143,4	0,524	6,861	2,08
13	Q3, 2020	PEHA	7,69	64,0	1,970	7,638	1,60
14	Q3, 2020	PYFA	8,74	21,3	0,546	5,303	3,34
15	Q3, 2020	SIDO	26,90	27,6	0,119	8,144	7,26
16	Q3, 2020	TSPC	12,50	164,8	0,471	9,078	0,97
17	Q4, 2020	DVLA	14,50	175,3	0,409	7,554	2,00
18	Q4, 2020	KAEF	0,72	8,9	1,558	9,781	3,41
19	Q4, 2020	KLBF	15,10	57,7	0,254	10,019	3,88
20	Q4, 2020	MERK	12,30	163,9	0,559	6,837	2,46

21	Q4, 2020	PEHA	9,22	79,4	2,059	7,702	1,97
22	Q4, 2020	PYFA	15,30	40,2	0,553	5,389	3,70
23	Q4, 2020	SIDO	25,90	28,5	0,120	8,216	7,31
24	Q4, 2020	TSPC	10,90	146,9	0,461	9,093	1,03
25	Q1, 2021	DVLA	14,50	175,3	0,409	7,554	1,96
26	Q1, 2021	KAEF	0,25	3,2	1,472	9,774	2,00
27	Q1, 2021	KLBF	15,00	58,3	0,235	10,024	4,03
28	Q1, 2021	MERK	12,30	163,9	0,560	6,837	2,38
29	Q1, 2021	PEHA	9,22	79,4	2,059	7,702	1,37
30	Q1, 2021	PYFA	15,30	40,2	0,553	5,389	3,53
31	Q1, 2021	SIDO	29,00	31,1	0,195	8,256	7,31
32	Q1, 2021	TSPC	12,40	175,1	0,428	9,117	1,04
33	Q2, 2021	DVLA	23,10	289,0	0,448	7,616	1,90
34	Q2, 2021	KAEF	0,97	12,5	1,472	9,768	2,45
35	Q2, 2021	KLBF	14,70	61,1	0,230	10,085	3,37
36	Q2, 2021	PEHA	3,83	34,1	1,616	7,579	1,31
37	Q2, 2021	PYFA	26,30	81,1	2,448	6,344	3,18
38	Q2, 2021	SIDO	36,70	35,9	0,368	8,296	7,27



## Lampiran 2

### DATA OUTPUT SPSS

#### UJI OUTLER

##### Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
ROE	50	100,0%	0	0,0%	50	100,0%
EPS	50	100,0%	0	0,0%	50	100,0%
DER	50	100,0%	0	0,0%	50	100,0%
Ukuran Perusahaan	50	100,0%	0	0,0%	50	100,0%
Nilai Perusahaan	50	100,0%	0	0,0%	50	100,0%

##### Descriptives

		Statistic	Std. Error	
ROE	Mean	14,1900	1,79945	
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	10,5739	
		Upper Bound	17,8061	
	5% Trimmed Mean	14,1009		
	Median	14,5000		
	Variance	161,901		
	Std. Deviation	12,72405		
	Minimum	-17,70		
	Maximum	49,00		
	Range	66,70		
	Interquartile Range	15,77		
	Skewness	,145	,337	
	Kurtosis	,453	,662	
EPS	Mean	6917,538	3054,2833	
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	779,726	
		Upper Bound	13055,350	
	5% Trimmed Mean	3188,857		

	Median		61,400	
	Variance		466432325,709	
	Std. Deviation		21597,0444	
	Minimum		-65,9	
	Maximum		95659,2	
	Range		95725,1	
	Interquartile Range		155,9	
	Skewness		3,147	,337
	Kurtosis		8,825	,662
DER	Mean		,96028	,107829
	95% Confidence Interval for	Lower Bound	,74359	
	Mean	Upper Bound	1,17697	
	5% Trimmed Mean		,91090	
	Median		,55300	
	Variance		,581	
	Std. Deviation		,762464	
	Minimum		,119	
	Maximum		3,215	
	Range		3,096	
	Interquartile Range		1,131	
	Skewness		,905	,337
	Kurtosis		-,080	,662
Ukuran Perusahaan	Mean		7,95320	,186751
	95% Confidence Interval for	Lower Bound	7,57791	
	Mean	Upper Bound	8,32849	
	5% Trimmed Mean		7,98269	
	Median		7,59750	
	Variance		1,744	
	Std. Deviation		1,320529	
	Minimum		5,303	
	Maximum		10,085	
	Range		4,782	
	Interquartile Range		1,796	
	Skewness		-,013	,337
	Kurtosis		-,495	,662
Nilai Perusahaan	Mean		4,0692	,75363
	95% Confidence Interval for	Lower Bound	2,5547	

Mean	Upper Bound	5,5837	
5% Trimmed Mean		3,2510	
Median		2,2700	
Variance		28,398	
Std. Deviation		5,32897	
Minimum		,12	
Maximum		25,70	
Range		25,58	
Interquartile Range		2,63	
Skewness		2,777	,337
Kurtosis		7,815	,662

#### Extreme Values

			Case Number	Value
ROE	Highest	1	8	49,00
		2	49	36,70
		3	18	34,30
		4	45	32,00
		5	28	31,70 <sup>a</sup>
	Lowest	1	2	-17,70
		2	6	-7,60
		3	32	-5,18
		4	22	-5,18
		5	12	-1,86
EPS	Highest	1	8	95659,2
		2	28	71211,2
		3	38	71211,2
		4	18	70896,1
		5	48	30354,8
	Lowest	1	6	-65,9
		2	2	-27,7
		3	32	-8,1
		4	22	-8,1
		5	12	-3,0
DER	Highest	1	42	3,215



		2	47	2,448
		3	12	2,110
		4	22	2,068
		5	32	2,068
	Lowest	1	19	,119
		2	29	,120
		3	9	,133
		4	39	,195
		5	44	,230
Ukuran Perusahaan	Highest	1	44	10,085
		2	34	10,024
		3	24	10,019
		4	4	10,005
		5	14	10,003
	Lowest	1	17	5,303
		2	7	5,323
		3	37	5,389
		4	27	5,389
		5	47	6,344
Nilai Perusahaan	Highest	1	22	25,70
		2	42	22,30
		3	12	17,70
		4	32	15,70
		5	29	7,31 <sup>b</sup>
	Lowest	1	48	,12
		2	38	,13
		3	28	,13
		4	18	,14
		5	8	,15

a. Only a partial list of cases with the value 31,70 are shown in the table of upper extremes.

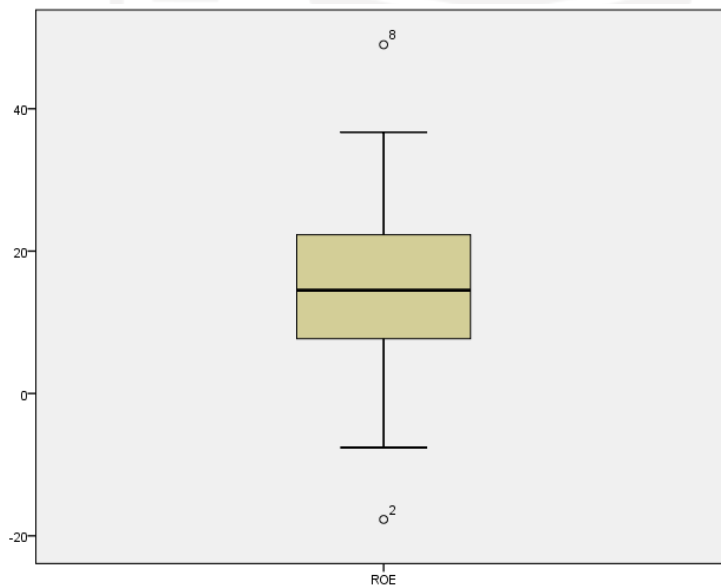
b. Only a partial list of cases with the value 7,31 are shown in the table of upper extremes.

## ROE

ROE Stem-and-Leaf Plot

Frequency	Stem &	Leaf
1,00	Extremes	(= $\leq$ -18)
3,00	-0 .	557
1,00	-0 .	1
7,00	0 .	0001113
4,00	0 .	7899
11,00	1 .	00222223444
10,00	1 .	5555566789
2,00	2 .	23
5,00	2 .	56689
4,00	3 .	1124
1,00	3 .	6
1,00	Extremes	( $\geq$ 49)

Stem width: 10,00  
Each leaf: 1 case(s)



## EPS

EPS Stem-and-Leaf Plot

Frequency	Stem &	Leaf
-----------	--------	------

```

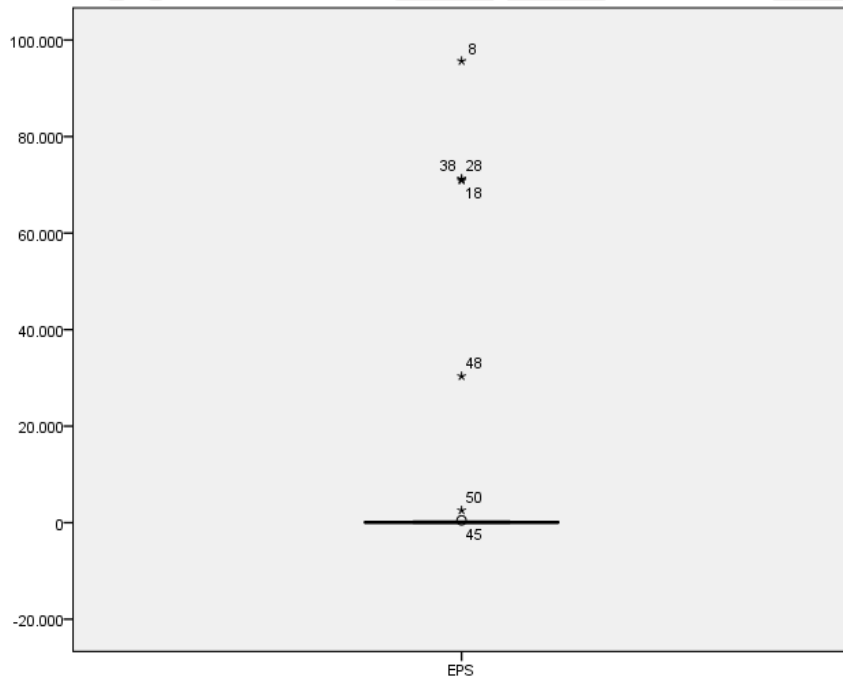
1,00      -0 . 6
4,00      -0 . 0002
15,00     0 . 000111222333344
10,00     0 . 5555666778
2,00      1 . 44
6,00      1 . 666777
2,00      2 . 04
2,00      2 . 58
1,00      3 . 1
7,00 Extremes (>=476)

```

```

Stem width: 100,0
Each leaf: 1 case(s)

```



## DER

DER Stem-and-Leaf Plot

```

Frequency  Stem & Leaf
21,00     0 . 111122222334444444444
9,00      0 . 555555556
6,00      1 . 113444
7,00      1 . 5556799

```

```

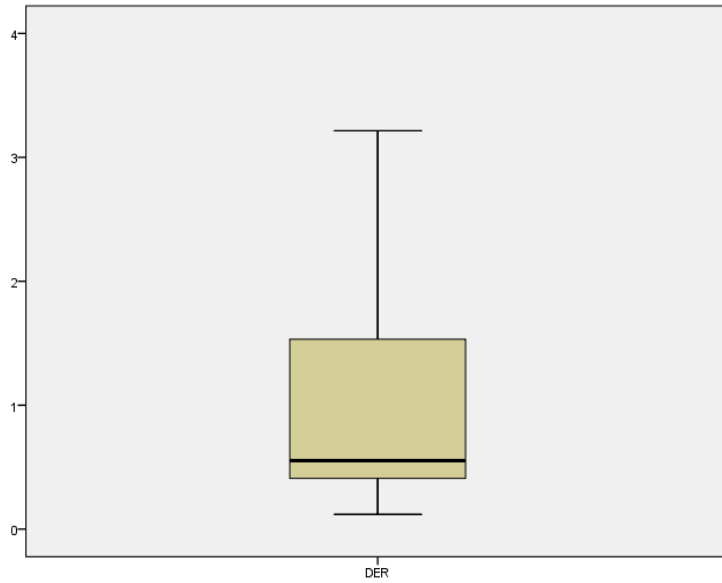
6,00      2 . 000014
,00       2 .
1,00      3 . 2

```

```

Stem width: 1,000
Each leaf:  1 case(s)

```



### Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan Stem-and-Leaf Plot

```

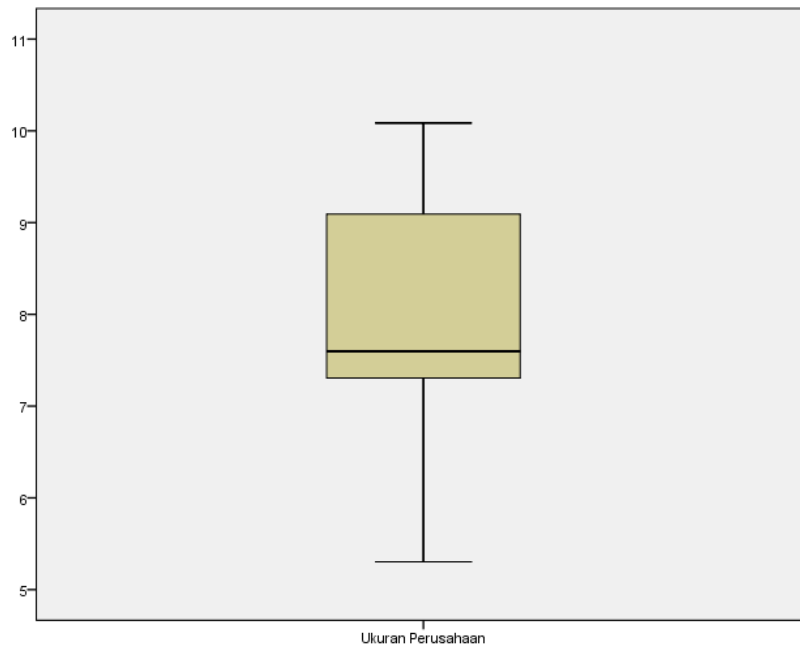
Frequency  Stem & Leaf
4,00      5 . 3333
,00       5 .
1,00      6 . 3
5,00      6 . 78888
9,00      7 . 223334444
11,00     7 . 55555566677
5,00      8 . 12222
,00       8 .
5,00      9 . 00011
5,00      9 . 77777
5,00     10 . 00000

```

```

Stem width: 1,000
Each leaf:  1 case(s)

```

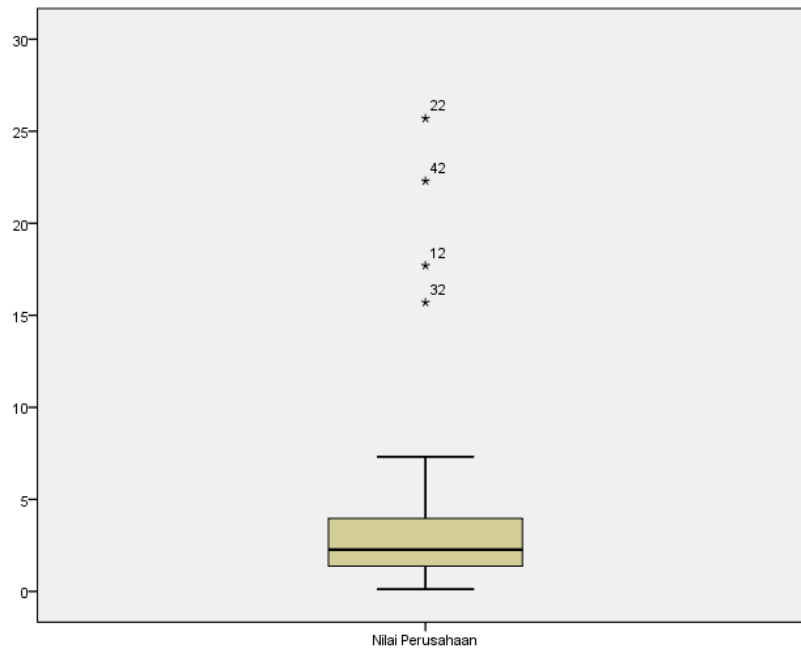


## Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan Stem-and-Leaf Plot

Frequency	Stem &	Leaf
8,00	0 .	11111899
13,00	1 .	0003356899999
9,00	2 .	000233445
8,00	3 .	13345789
2,00	4 .	02
1,00	5 .	5
1,00	6 .	3
4,00	7 .	2233
4,00	Extremes	(>=15,7)

Stem width: 1,00  
 Each leaf: 1 case(s)



```

USE ALL.
COMPUTE filter_$=(No <= 2).
VARIABLE LABELS filter_$ 'No <= 2 (FILTER)'.
VALUE LABELS filter_$ 0 'Not Selected' 1 'Selected'.
FORMATS filter_$ (f1.0).
FILTER BY filter_$.
EXECUTE.
REGRESSION
  /MISSING LISTWISE
  /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
  /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
  /NOORIGIN
  /DEPENDENT PBV
  /METHOD=ENTER ROE EPS DER LN_TA
  /SAVE RESID.

```

**Kesimpulan uji Outlier:**

**Ada 12 data outlier yang dikeluarkan yaitu nomor: 2, 8, 12, 18, 22,28, 32,38, 42,45, 48, 50**

## UJI DESKRIPTIF STATISTIK

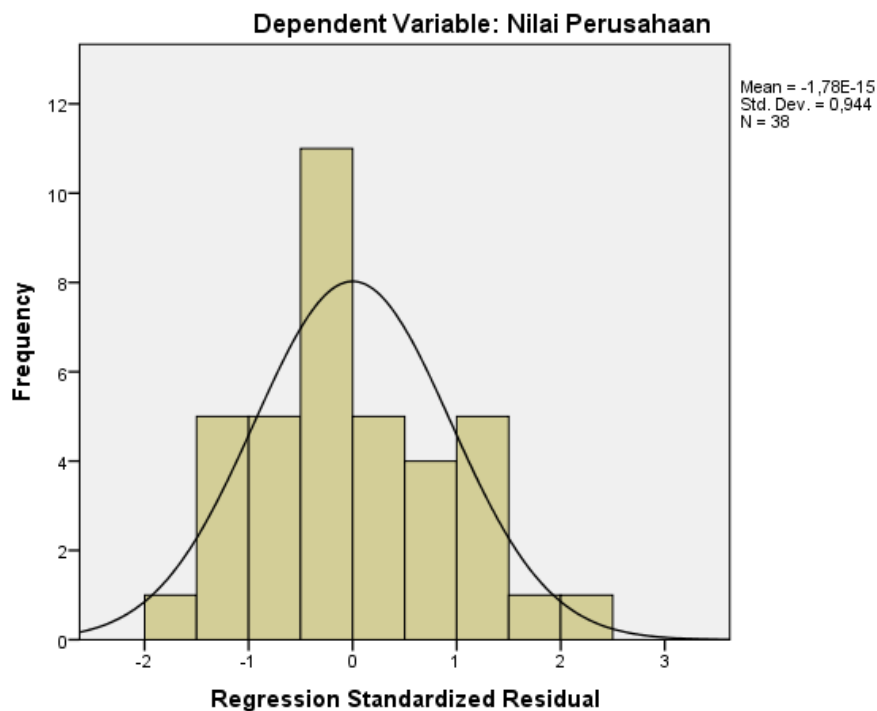
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	38	-7,60	36,70	13,9326	9,28582
EPS	38	-65,9	312,4	93,629	88,3005
DER	38	,119	2,448	,78729	,663087
Ukuran Perusahaan	38	5,303	10,085	8,09900	1,456946
Nilai Perusahaan	38	,89	7,31	2,9437	1,85001
Valid N (listwise)	38				

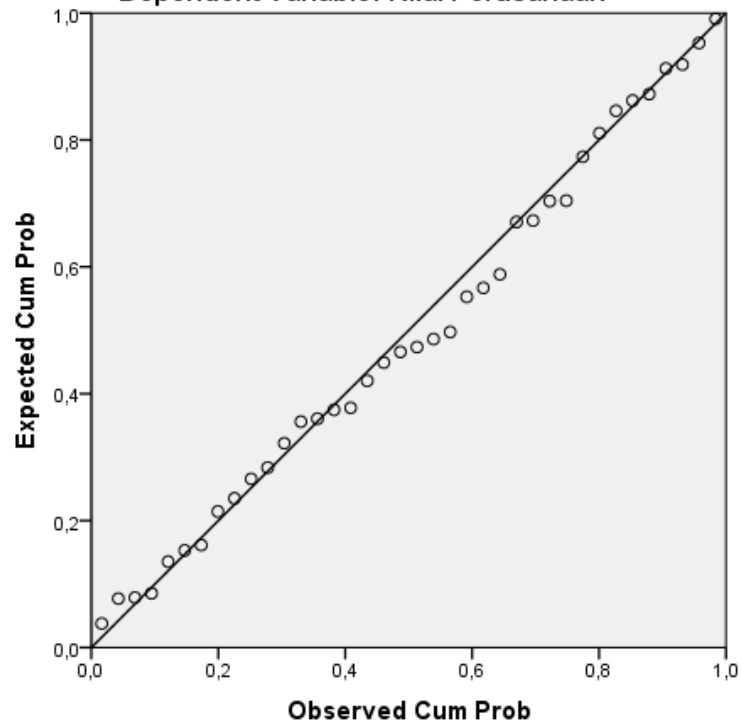
## ANALISIS ASUMSI KLASIK

### UJI NORMALITAS

Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual  
Dependent Variable: Nilai Perusahaan



## NPar Tests

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,63567159
Most Extreme Differences	Absolute	,082
	Positive	,082
	Negative	-,044
Test Statistic		,082
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.

**Kesimpulan: data terdistribusi normal, karena asymp 0,200 atau  $> 0,05$**



## UJI MULTIKOLINEARITAS

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ukuran Perusahaan, DER, EPS, ROE <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. All requested variables entered.

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,939 <sup>a</sup>	,882	,868	,67310

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, EPS, ROE

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	111,683	4	27,921	61,627	,000 <sup>b</sup>
	Residual	14,951	33	,453		
	Total	126,634	37			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, EPS, ROE

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.		
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	2,144	,815		2,632	,013		
	ROE	,154	,015	,770	10,259	,000		
	EPS	-,015	,001	-,716	-11,019	,000		
	DER	-,626	,208	-,224	-3,005	,005		

Ukuran Perusahaan	,069	,079	,054	,873	,389		
-------------------	------	------	------	------	------	--	--

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

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROE	,634	1,577
	EPS	,847	1,181
	DER	,641	1,560
	Ukuran Perusahaan	,924	1,082

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	ROE	EPS	DER
1	1	3,910	1,000	,00	,01	,02	,01
	2	,681	2,396	,00	,05	,15	,21
	3	,287	3,694	,00	,20	,78	,06
	4	,111	5,927	,02	,55	,01	,53
	5	,011	18,598	,98	,19	,05	,19

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimension	Variance Proportions
		Ukuran Perusahaan
1	1	,00
	2	,00
	3	,00
	4	,09
	5	,91

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Kesimpulan uji multikolinearitas:**

**Karena nilai Toleran > 0,10 dan VIF < 10,0 Artinya tidak terjadi gejala Multilinearitas**

## UJI Heteroskedastisitas

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ukuran Perusahaan, DER, EPS, ROE <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: RES2

b. All requested variables entered.

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,105 <sup>a</sup>	,011	-,109	,40238

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, EPS, ROE

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,060	4	,015	,092	,984 <sup>b</sup>
	Residual	5,343	33	,162		
	Total	5,403	37			

a. Dependent Variable: RES2

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, EPS, ROE

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,274	,487		,563	,577
	ROE	,004	,009	,102	,468	,643
	EPS	,000	,001	-,029	-,155	,878
	DER	,018	,125	,031	,145	,885
	Ukuran Perusahaan	,021	,047	,078	,435	,666

a. Dependent Variable: RES2

**Kesimpulan uji Heteroskedastisitas:**

Semua nilai Sign berada pada nilai > 0,05 sehingga semua variabel tidak ada gejala heteroskedastisitas

**UJI AUTOKORELASI**

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ukuran Perusahaan, DER, EPS, ROE <sup>b</sup>		. Enter

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. All requested variables entered.

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,939 <sup>a</sup>	,882	,868	,67310	2,273

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, EPS, ROE

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	111,683	4	27,921	61,627	,000 <sup>b</sup>
	Residual	14,951	33	,453		
	Total	126,634	37			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, EPS, ROE

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
				Beta		
1	(Constant)	2,144	,815		2,632	,013
	ROE	,154	,015	,770	10,259	,000
	EPS	-,015	,001	-,716	-11,019	,000
	DER	-,626	,208	-,224	-3,005	,005
	Ukuran Perusahaan	,069	,079	,054	,873	,389

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	1,0202	7,5810	2,9437	1,73737	38
Residual	-1,19577	1,58993	,00000	,63567	38
Std. Predicted Value	-1,107	2,669	,000	1,000	38
Std. Residual	-1,777	2,362	,000	,944	38

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

### Kesimpulan uji autokorelasi:

**Diketahui**

**N = 38**

**DW = 2,273**

**DL = 1,2614 (lihat di tabel DW, 4 variabel bebas, 38 sampel)**

**DU = 1,7223 (lihat di tabel DW, 4 variabel bebas, 38 sampel)**

**4- DU = 4-1,7223 = 2,777**

**Ketentuan:**

**Tidak Terjadi Autokorelasi =  $DU < DW < 4-DU$**

**$1,7223 < 2,273 < 2,777$**

## UJI REGRESI LINEAR BERGANDA (UJI HIPOTESIS)

### Regression

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ukuran Perusahaan, DER, EPS, ROE <sup>b</sup>		. Enter

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. All requested variables entered.

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,939 <sup>a</sup>	,882	,868	,67310

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, EPS, ROE

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	111,683	4	27,921	61,627	,000 <sup>b</sup>
	Residual	14,951	33	,453		
	Total	126,634	37			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, EPS, ROE

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,144	,815		2,632	,013
	ROE	,154	,015	,770	10,259	,000
	EPS	-,015	,001	-,716	-11,019	,000
	DER	-,626	,208	-,224	-3,005	,005
	Ukuran Perusahaan	,069	,079	,054	,873	,389

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

### Kesimpulan:

1. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan
2. EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan
3. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan
4. Ukuran perusahaan Tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan