

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN GCG SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA SUB SEKTOR  
FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2016-2019**

**Cindy Eka Widyawati**  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen  
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya  
Email : [cindyeka93@gmail.com](mailto:cindyeka93@gmail.com)

***ABSTRACT***

*Pharmacy is a profession in the health sector which includes various activities, namely discovery, development, production, management, compounding and distribution of drugs. The purpose of this study was to determine the effect of liquidity and leverage with GCG as a moderating variable partially on the value of companies in the pharmaceutical sub-sector listed in Bursa Efek Indonesia 2016-2019. The population in this study amounted to 10 companies in the pharmaceutical sub-sector. There are 8 companies selected as samples using purposive sampling method, namely DVLA, INAF, KAEF, KLBF, MERK, PYFA, SIDO, TSPC. The type of research used is quantitative. Sources of data in this study using secondary data taken from the website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com), and [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). The analysis technique used in this study uses multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that liquidity and leverage with GCG as a moderating variable partially have a positive and significant effect on the value of companies.*

**Keywords:** *Liquidity, Leverage, Good Corporate Governance, Company Value.*

**ABSTRAK**

Farmasi merupakan suatu profesi di bidang kesehatan yang meliputi berbagai kegiatan yaitu penemuan, pengembangan, produksi, pengelolaan, peracikan maupun distribusi obat. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui adanya pengaruh likuiditas dan leverage dengan GCG sebagai variable moderasi secara parsial terhadap nilai perusahaan pada sub sector farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 10 perusahaan sub sector farmasi. Terdapat 8 perusahaan yang dipilih sebagai sampel dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu DVLA, INAF, KAEF, KLBF, MERK, PYFA, SIDO, TSPC. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com), dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan leverage dengan GCG sebagai variable moderasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** Likuiditas, Leverage, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan

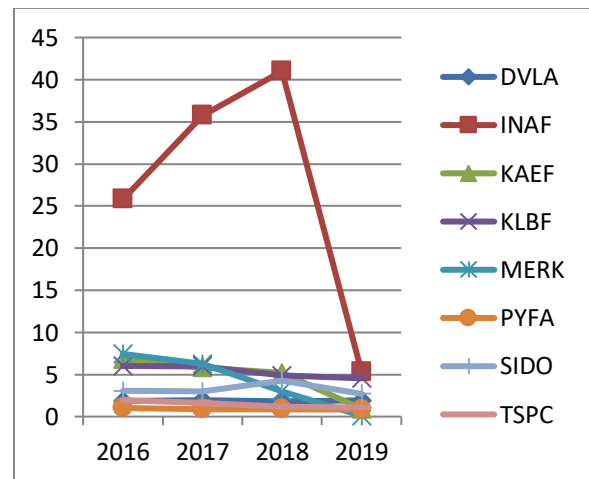
## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Sektor perindustrian di berbagai belahan dunia sangat berkembang dengan pesat. Di seuruh dunia berlomba-lomba untuk memajukan keseluruhan sektor yang terdapat di Negara mereka masing-masing. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan teknologi dalam bidang perindustrian yang semakin lama semakin canggih dari waktu ke waktu. Sektor industri sendiri merupakan sektor yang sangat penting bagi perekonomian di Indonesia. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik, persentase penduduk Indonesia yang berkerja di bidang industri manufaktur mengalami peningkatan setiap tahunnya. Terhitung pada tahun 2016 penduduk Indonesia yang berkerja di sektor industri manufaktur sebesar 13,41%. Pada tahun 2017 penduduk Indonesia yang bekerja di sektor industri manufaktur sebesar 14,51%. Pada tahun 2018 penduduk Indonesia yang bekerja di sektor industri manufaktur sebesar 14,68%. Dan pada tahun 2019 penduduk Indonesia yang bekerja di sektor industri manufaktur sebesar 14,91%.

Pada perusahaan industri manufaktur sub sektor farmasi merupakan perusahaan yang memproduksi obat-obatan dan alat-alat kesehatan. Saat ini pertumbuhan industri farmasi menjadi sektor terkuat dalam pertumbuhan industri (*sumber: duniaindustri.com*). Industri farmasi berperan penting dalam menciptakan obat dan alat kesehatan yang berkualitas tinggi sehingga mampu menopang perekonomian nasional. Hal tersebut membuktikan bahwa

fokus perusahaan bukan hanya terhadap kegiatan memproduksi barang, melainkan juga perusahaan harus dapat mengelola operasionalnya agar dapat berjalan dengan baik sehingga mampu memproduksi barang-barang yang berkualitas tinggi secara efektif dan efisien. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai perusahaan tersebut, sebab nilai perusahaan mampu menggambarkan kondisi dimana suatu perusahaan memiliki tingkat keberhasilan yang telah dicapai sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Bagi perusahaan sendiri memaksimalkan nilai perusahaan sama halnya dengan memaksimalkan tujuan utama perusahaan.



**Gambar 1.1 Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019**

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah 2021)

Berdasarkan gambar 1.1 diatas maka dapat dilihat bahwa perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 setiap tahunnya mengalami perubahan. Perusahaan dengan kode DVLA, dan

SIDO mengalami fluktuasi selama tahun 2016-2019. Sedangkan perusahaan dengan kode INAF, KAUF, KLBF, MERK, PYFA, dan TSPC mengalami penurunan selama tahun 2016-2019. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya penurunan harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi. Jika nilai perusahaan tetap rendah maka akan berdampak negatif bagi perusahaan, karena dapat menyebabkan pandangan investor terhadap perusahaan kurang baik dan para investor akan berfikir dua kali untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini yang mendorong penulis dalam melakukan penelitian untuk menilai sejumlah variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan digunakan dalam penelitian ini diantaranya yaitu rasio likuiditas, *leverage*, dan GCG.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya atau membayar utang jangka pendeknya. Sedangkan rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur sampai seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Dan *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan tata kelola suatu perusahaan yang memiliki fokus terhadap keseimbangan antara tujuan ekonomi dan sosial antara tujuan pribadi dan kelompok.

Berdasarkan uraian fenomena diatas, maka peneliti melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI

PERUSAHAAN DENGAN GCG SEBAGAI VARIABEL MODERASI SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019”.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian sebagai berikut :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
3. Apakah GCG sebagai variabel moderasi mempengaruhi likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
4. Apakah GCG sebagai variabel moderasi mempengaruhi *leverage* terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **Landasan Teori**

#### **Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan adalah keseluruhan aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha mendapatkan dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling

menguntungkan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut se-efisien mungkin (Sulindawati dkk, 2017:7).

### **Rasio Keuangan**

Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian angka yang di perbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode (Kasmir, 2010:93).

### **Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek. Rasio ini membandingkan liabilitas jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut (Van Horne dan Wachowicz, 2012:167).

### **Rasio Leverage**

Rasio *Leverage* digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin jelek, karena semakin tinggi pula risiko keuangan yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi dana yang berasal dari utang atau dengan kata lain semakin besar rasio utang dengan aset atau rasio utang dengan ekuitas, berarti semakin besar risiko keuangan

perusahaan, karena semakin besar risiko ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi beban tetap berupa bunga ataupun pelunasan utang pokoknya dalam situasi perekonomian yang memburuk (Halim, 2015:216).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan nilai yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dari harga pasar perusahaan. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Ulfi Pristiana dan Areta Betari Swari, 2020:114).

### **Good Corporate Governance (GCG)**

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesian (FCGI)* dalam Hery (2010:22) mendefinisikan *Corporate Governance* yaitu ‘Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Tujuan *Corporate Governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

### **HIPOTESIS**

Berdasarkan uraian penjelasan landasan teori serta rumusan masalah diatas, maka

hipotesis yang dapat dibuktikan dalam penelitian ini sebagai berikut :

**H<sub>1</sub>** : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

**H<sub>2</sub>** : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

**H<sub>3</sub>** : GCG memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

**H<sub>4</sub>** : GCG memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan pada sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

## **METODE PENELITIAN**

### **Desain Penelitian**

Informasi yang akan diambil dalam penelitian ini berkaitan dengan likuiditas, *leverage*, nilai perusahaan dan *good corporate governance*. Desain penelitian yang diambil adalah *causal*, desain ini lebih meneliti hubungan sebab-akibat suatu fenomena untuk mengukur besarnya hubungan antara dua variabel atau lebih yang umumnya bersifat dugaan (hipotesis). Populasi yang akan menjadi objek penelitian adalah seluruh perusahaan sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah populasi dalam penelitian ini berjumlah kurang lebih mencapai 10 perusahaan. Pengumpulan data menggunakan

data sekunder yang bersumber dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk pengambilan sampel, peneliti menggunakan *purposive sampling*. Teknik sampel bentuk *purposive sampling* ini menggunakan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Model regresi linier berganda dapat menjelaskan hubungan fungsional antara beberapa variabel, yang terdiri dari satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen (Gani dan Amalia, 2015:155).

### **Lokasi dan Waktu**

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan manufaktur sektor farmasi melalui situs website [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com), [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Waktu penelitian ini mulai dilakukan pada bulan maret 2021.

### **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2016-2019 sebanyak 10 perusahaan. Sedangkan, sampel yang diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* menghasilkan sejumlah 8 perusahaan.

### **Metode Analisis Data**

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan

berbagai karakteristik data yang berasal dari suatu sampel.

**Analisis Data**

**Uji Asumsi Klasik**

**1. Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		18
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.52207804
Most Extreme Differences	Absolute	.126
	Positive	.108
	Negative	-.126
Kolmogorov-Smirnov Z		.535
Asymp. Sig. (2-tailed)		.937

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil Diolah dari SPSS 20.0

**Tabel 4.1 Uji Normalitas**

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa hasil nilai residual (*Asymp.Sig 2-tailed*) bernilai 0.937 dimana nilai tersebut lebih besar daripada 0.05 ( $0.05 < 0.937$ ), sehingga  $H_0$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas dan terikat memunyai distribusi normal.

**2. Uji Multikolonieritas**

Pengujian Multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan atau korelasi antar variabel independen. Pengujian Multikolonieritas dilakukan dengan mencermati nilai VIF masing-masing variabel independen. Kriteria pengujian sendiri apabila nilai VIF lebih

kecil dari 10 ( $VIF < 10$ ) maka dinyatakan tidak terdapat gejala Multikolonieritas.

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	3.292	1.909		1.724	.108		
1 CR	.027	.008	1.536	3.384	.005	.032	1.290
1 DER	21.037	6.200	-1.866	3.393	.005	.022	5.928
1 CR* KI	.031	.008	1.270	4.026	.001	.066	5.107
1 DER* KI	20.111	9.355	1.551	2.150	.050	.013	9.075

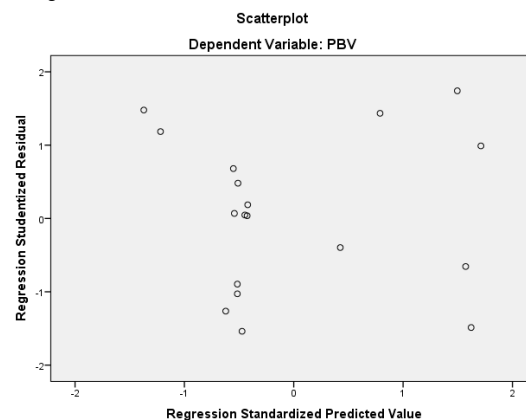
a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Diolah dari SPSS 20.0

**Tabel 4.2 Uji Multikolonieritas**

Hasil uji multikolonieritas pada tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai tolerance  $> 0.1$  dan nilai  $VIF < 10$ . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tidak memiliki gejala multikolonieritas.

**3. Uji Heterokedastisitas**



**Gambar 4.1 Uji Heterokedastisitas**

Sumber : Hasil diolah SPSS 20.0

Hasil uji Heteroskedastisitas pada gambar 4.1 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tidak membentuk pola tertentu. Gambar titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah Heteroskedastisitas dalam model regresi.

#### 4. Uji Autokorelasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.956 <sup>a</sup>	.914	.888	.59702	2.489

a. Predictors: (Constant), DER\*KI, CR\*KI, CR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil diolah SPSS 20.0

Tabel 4.4 Uji Autokorelasi

Hasil tabel 4.4 diketahui bahwa  $d_u < DW$   $4-d_u$  dengan nilai  $d_u$  sebesar 1.8719, maka dapat dilihat bahwa  $1.8719 < 2.489 < 2.1281$  dengan begitu diketahui bahwa nilai DW 2.489 terletak diantara nilai  $d_u$  dan  $4-d_u$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada kolerasi.

#### Pengujian Hipotesis

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.292	1.909		1.724	.108

CR	.027	.008	1.536	3.384	.005
DER	-21.037	6.200	-1.866	3.393	.005
CR*KI	.031	.008	1.270	4.026	.001
DER*KI	20.111	9.355	1.551	2.150	.050

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Diolah SPSS 20.0

Tabel 4.5 Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, persamaan model regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = 3.292 + 0.027CR - 21.037DER + 0.031CR*KI + 20.111DER*KI + e$$

Berdasarkan model diatas maka dapat diartikan bahwa:

1. Koefisien pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada model adalah sebesar 0.027. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian dapat diartikan, semakin tinggi likuiditas maka cenderung dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Koefisien pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada model adalah sebesar -21.037. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian dapat diartikan, semakin menurun *leverage* maka

cenderung dapat menurunkan nilai perusahaan.

3. Koefisien pengaruh GCG dalam memoderasi likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada model adalah sebesar 0.031. Hal ini menunjukkan bahwa GCG dalam memoderasi likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat diartikan bahwa GCG mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
4. Koefisien pengaruh GCG dalam memoderasi *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada model adalah sebesar 20.111. Hal ini menunjukkan bahwa GCG dalam memoderasi *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat diartikan bahwa GCG mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

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

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.956 <sub>a</sub>	.914	.888	.59702	2.489

a. Predictors: (Constant), DER\**KI*, CR\**KI*, CR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Diolah SPSS 20.0

**Tabel 4.6 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Hasil uji  $R^2$  diatas, dimana diperoleh hasil koefisien determinasi sebesar 0.888 atau 88.8%. Hal ini menunjukkan bahwa 88.8% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel likuiditas (CR), *leverage* (DER). Sedangkan 11.2% (100%-88.8%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen sebesar 88.8%.

#### Uji F

##### ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	49.497	4	12.374	34.717	.000 <sup>b</sup>
Residual	4.634	13	.356		
Total	54.131	17			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER\**KI*, CR\**KI*, CR, DER

Sumber : Hasil diolah SPSS 20.0

#### Tabel 4.7 Uji F

Hasil Uji F menunjukkan bahwa F hitung sebesar 34.717 sedangkan F tabel sebesar 3.112. Jadi, dari hasil uji F menunjukkan bahwa F hitung > F tabel (34.717 > 3.112). Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas (CR) dan *leverage* (DER) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Jadi, dapat disimpulkan bahwa ada beberapa dari variabel bebas (CR, DER) mampu menjelaskan variabel terikat (PBV).



## Uji t

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	3.292	1.909		1.724	.108
CR	.027	.008	1.536	3.384	.005
DER	-.21037	6.200	-1.866	3.393	.005
CR* KI	.031	.008	1.270	4.026	.001
DER* KI	20.111	9.355	1.551	2.150	.050

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil diolah SPSS 20.0

**Tabel 4.8 Uji t**

Hasil uji t pada tabel 4.8 berikut penjelasan dari masing-masing variabel:

1. Variabel likuiditas yang diproksikan *current ratio* (CR) yang mana di temukan hasil dari uji t diperoleh sig  $0.005 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, maka  $H_1$  diterima.
2. Variabel *leverage* yang diproksikan *debt to equity ratio* (DER) yang mana di temukan hasil dari uji t diperoleh sig  $0.005 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, maka  $H_2$  ditolak.
3. Interaksi likuiditas (CR) dan GCG (KI) yang mana di temukan hasil dari uji t

diperoleh sig  $0.001 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh GCG sebagai variabel yang memoderasi likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, maka dapat dipastikan bahwa GCG mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, maka  $H_3$  diterima.

4. Interaksi *leverage* (DER) dan GCG (KI) yang mana di temukan hasil dari uji t diperoleh sig  $0.050 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh GCG sebagai variabel yang memoderasi *leverage* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, maka dapat dipastikan bahwa GCG mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, maka  $H_4$  diterima.

## PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

### Pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 (H<sub>1</sub>)

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan regresi linier berganda dengan koefisien regresi variabel likuiditas (CR) yaitu 0.027. Uji t dengan hasil yang diperoleh sig  $0.005 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka  $H_1$  diterima.

Indikator *current ratio* dalam penelitian ini merupakan sebuah proksi dari variabel

likuiditas dan menunjukkan hasil pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan koefisien regresi variabel likuiditas memiliki tanda positif yang berarti bahwa semakin tinggi likuiditas yang terjadi pada perusahaan maka menyebabkan nilai perusahaan semakin meningkat. Dengan demikian perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu, yang berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid sehingga akan mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang akan mengakibatkan permintaan saham meningkat serta peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil pengujian ini selaras dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ida Ayu Puspita Trisna Dewi dan I Ketut Sujana (2019) dimana bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 (H<sub>2</sub>)**

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan regresi linier berganda dengan koefisien regresi variabel *leverage* (DER) yaitu - 21.037. Uji t dengan hasil yang diperoleh sig 0.005 < 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* yang diprosikan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H<sub>2</sub> ditolak.

Indikator *debt to equity ratio* dalam penelitian ini merupakan sebuah proksi dari variabel *leverage* dan menunjukkan hasil

pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan koefisien regresi variabel *leverage* memiliki tanda negatif yang berarti apabila jumlah hutang dalam membiayai kegiatan operasional semakin besar maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan beban yang akan ditanggung perusahaan besar ketika tingkat penggunaan hutang yang tinggi. Hasil pengujian ini selaras dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dian Savitri, Ronny Malavia dan Budi Wahono (2018) dimana bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **GCG memoderasi likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 (H<sub>3</sub>)**

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan regresi linier berganda dengan koefisien regresi variabel GCG dalam memoderasi likuiditas (CR) yaitu 0.031. Uji t dengan hasil yang diperoleh sig 0.001 < 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel GCG mampu memoderasi pengaruh likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan, sehingga dengan demikian hipotesis 3 yang menyatakan bahwa GCG mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan diterima.

#### **GCG memoderasi *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 (H<sub>4</sub>)**

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan regresi linier berganda dengan koefisien regresi variabel GCG dalam memoderasi *leverage* (DER) yaitu 20.111. Uji t dengan hasil yang diperoleh  $\text{sig } 0.050 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel GCG mampu memoderasi pengaruh *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan, sehingga dengan demikian hipotesis 4 yang menyatakan bahwa GCG mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan diterima.

#### **SIMPULAN**

Berdasarkan seluruh uraian penjelasan serta hasil penelitian diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019, maka  $H_1$  diterima.
2. Variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019, maka  $H_2$  ditolak.
3. Variabel *Good Corporate Governance* mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia tahun 2016-2019, maka  $H_3$  diterima.

4. Variabel *Good Corporate Governance* mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019, maka  $H_4$  diterima.

#### **SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas dari penelitian ini tidak terlepas dari banyaknya kekurangan, maka dari itu peneliti menulis saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan  
Perusahaan diharapkan mampu meningkatkan kondisi keuangan perusahaan, karena perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang baik dapat menarik minat para investor untuk menanamkan saham di perusahaan.
2. Bagi Investor  
Diharapkan untuk para investor mampu memperhatikan dengan baik faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan agar dapat mengetahui resiko yang akan dihadapi di masa depan.
3. Bagi Universitas  
Diharapkan mampu menambah wawasan kampus ataupun mahasiswanya untuk mengetahui pengaruh apa saja yang menjadi indikator nilai perusahaan.
4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat menambah faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, Ida Ayu Puspita Trisna dan I Ketut Sujana.* 2019. "Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan". **E-Jurnal Akuntansi**, 26(1), 85-110
- Darussalam, Wildan Aji dan Vinola Herawaty.* 2019. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi". *Proceedings Of The 1<sup>st</sup> Steem*, (1), 313-324
- Gani, Irwan dan Siti Amalia.* 2015. "**Alat Analisis Data: Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial Edisi Revisi**". Yogyakarta : ANDI (Anggota IKAPI)
- Halim, Abdul.* 2015. "**Manajemen Keuangan Bisnis**". Jakarta : Mitra Wacana Media
- Harmono.* 2011. "**Manajemen Keuangan: Berbasis *Balance Scorecard***". Jakarta : PT Bumi Aksara
- Harmono.* 2017. "**Manajemen Kaungan Berbasis *Balanced Scorecard* Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis**". Jakarta : Bumi Aksara.
- Hery.* 2010. "**Potret Profesi Audit Internal**". Bandung :Alfabeta.
- Kasmir.* 2010. "**Pengantar Manajemen Keuangan**". Jakarta : KENCANA
- Latifah, Lina dan Rochiyati Murniningsih.* 2017. "Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Indeks Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)".*The 6<sup>th</sup> University Research Colloquium*. 263-268
- Savitri, Dian, Ronny Malavia Mardani, dan Budi Wahono.* 2018. "Pengaruh Firm Size, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderating". **E-Jurnal Riset Manajemen**, 107-125
- Sugiyono.* 2017. "**Metode Penelitian Bisnis**". Bandung : Alfabeta
- Sujarweni.* 2016. "**Belajar Mudah SPSS untuk Penelitian**" Yogyakarta : Global Media Informasi
- Sujarweni.* 2018. "**Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi Pendekatan Kuantitatif**". Yogyakarta : Pustaka Baru Press
- Sulindawati, Ni Luh Gede Erni, Gede Adi Yuniarta, dan I Gusti Ayu Purnamawati.* 2017. "**Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis**". Depok : Rajawali Pers
- Surmadewi, Ni Komang Yulan dan I Dewa Gede Dharma Saputra.* 2019. "Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan

Farmasi”. **E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis**, 8(6), 567-593

*Swari, Areta Betari dan Ulfi Pristiana.* 2020. “Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Kontruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018”. **Jurnal Ekonomi Manajemen**, 5(2), 107-127

*Van Horne, James C dan John M. Wachowicz, Jr.* 2012. “**Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan**”. Jakarta : Salemba Empat

*Zulganef.* 2018. “**Metode Penelitian Bisnis dan Manajemen**”. Bandung :PT Refika Aditama

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)