

**PENGARUH LIKUIDITAS SOLVABILITAS DAN SAHAM  
MANAJERIAL TERHADAP PROFITABILITAS  
(Studi Kasus pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2011-2020)**

Nursafitri<sup>1\*</sup>, Nurman<sup>2</sup>, Andi Mustika Amin<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Makassar  
E-mail: <sup>1)</sup> [nursaf80@gmail.com](mailto:nursaf80@gmail.com)

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Saham Manajerial Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2020). Populasi pada penelitian ini berjumlah 10 perusahaan farmasi dan sampel pada penelitian ini berjumlah 7 perusahaan farmasi dengan penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Penelitian ini menggunakan data primer dengan cara melakukan penelitian terhadap 7 perusahaan farmasi yang terdaftar pada BEI periode 2011-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial berpengaruh secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial perusahaan farmasi maka akan semakin meningkatkan profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2020.

Kata kunci: Likuiditas, Saham Manajerial, Solvabilitas, Profitabilitas

**Abstract**

*This study aims to test the Effect of Liquidity, Solvency and Managerial Shares on Profitability (Case Study on Pharmaceutical Companies listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2011-2020). The population in this study was 10 pharmaceutical companies and the sample in this study was 7 pharmaceutical companies with sample determination using the purposive sampling method. This research method uses quantitative methods and the data analysis method used is multiple regression analysis. This study used primary data by conducting research on 7 pharmaceutical companies listed on the IDX for the 2011-2020 period. The results showed that liquidity, solvency and managerial stocks had a simultaneous positive and significant effect on profitability. This means that the higher the liquidity, solvency and managerial shares of pharmaceutical companies, the more it will increase the profitability of pharmaceutical companies listed on the IDX for the 2011-2020 period.*

*Keywords: Liquidity, Managerial Shares, Solvency, Profitability*

**1. PENDAHULUAN**

Pada Pandemi Covid-19 yang tengah melanda dunia saat ini, banyak perusahaan yang merugi dan harus menghentikan kegiatan operasionalnya, beda halnya dengan produksi dan penjualan pada perusahaan farmasi yang tidak menurun tetapi justru meningkat dan membuat profitabilitas perusahaan farmasi semakin meroket (Ilahiyah et al., 2020). Di dalam kasus ini perusahaan farmasi mendapatkan keuntungan yang meningkat, yang di sebabkan meningkatnya permintaan dan kebutuhan masyarakat akan obat dalam menghadapi kasus

Pandemi Covid-19. Oleh karena itu, hal ini akan berdampak pertumbuhan profitabilitas perusahaan sektor farmasi (Abidin, 2020). Dengan adanya permintaan konsumen yang meningkat selama masa pandemi Covid-19, maka tidak sedikit dari beberapa perusahaan farmasi yang mengalami peningkatan penjualan yang terbilang cukup tinggi sehingga dapat membuat pertumbuhan profitabilitas perusahaan ikut meningkat (Erfrida, 2022). Pengelolaan profitabilitas pada perusahaan berperan untuk mengetahui informasi Keuntungan secara maksimal yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, sebagai pertimbangan dalam pengambilan sebuah keputusan, lalu mengontrol pertumbuhan nilai perusahaan itu sendiri (Ibrahim et al., 2021).

Profitabilitas sangat berkaitan dengan pengelolaan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga hal ini akan berkaitan dengan likuiditas perusahaan. (Riyanto, 2011), menyatakan bahwa likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi (Siti Aminah, 2021).

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan asset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya (Brigham & Houston, 2011). Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat ditagih (Kasmir, 2014).

Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Suatu perusahaan yang solvable berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya atau perusahaan tersebut likuid (Riyanto, 2010).

Penelitian Erman (2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) sedangkan penelitian Yulianto (2013) menyebutkan bahwa manajer sebagai manusia yang rasional cenderung berperilaku sebagai *imperfect agent*, yang lebih berusaha untuk meningkatkan kesejahteraan dirinya dibandingkan dengan peningkatan kesejahteraan pemegang saham, sehingga peningkatan kepemilikan saham manajer akan berpotensi menimbulkan perbedaan kepentingan dengan principals.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, tujuan penelitian untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial terhadap profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020.

## **2. TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1. Teori Manajemen Keuangan**

Menurut Sutrisno (2003) menyatakan manajemen Keuangan merupakan suatu proses dalam kegiatan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkan dana perusahaan serta meminimalkan biaya perusahaan dan juga upaya pengelolaan keuangan suatu badan usaha atau organisasi untuk dapat mencapai tujuan keuangan yang telah ditetapkan.

### **2.2. Teori Agensi**

Teori Keagenan atau *agency theory* merupakan sebuah teori yang dikemukakan oleh William H. Meckling pada tahun 1976 (Bukhori & Raharja, 2012). Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan dengan manajemen perusahaan. Menurut

Brigham & Houston (2006), hubungan keagenan dapat terjadi saat satu atau lebih individu yang disebut prinsipal menyewa organisasi atau individu lain yang disebut agen untuk menjalankan tugas dan kewenangan menjalankan perusahaan atas nama perusahaan.

### **2.3. Profitabilitas**

Menurut Sirait (2017) definisi profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba secara komprehensif, mengkonversi penjualan menjadi keuntungan dan arus kas. Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

### **2.4. Likuiditas**

Menurut Sartono (2010), likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi belum tentu dapat membayar dividen kepada para pemegang saham karena tidak adanya dana untuk membayar dividen.

### **2.5. Solvabilitas**

Teori rasio solvabilitas menurut beberapa pendapat diantaranya menurut Van Horne & Wachowicz (2016); Van Horne & Wachowicz (2021), menyatakan bahwa “*solvency ratio is a ratio that measures how much a company uses funds from debt or loans*”. Rasio solvabilitas ini menggambarkan ketersediaan dan yang digunakan oleh perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban sedangkan menurut Hery (2015) menjelaskan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan pinjaman hutang.

### **2.6. Kepemilikan Saham Manajerial**

Menurut Soebiantoro (2007), “kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen”.

### **2.7. Hipotesis**

H1 = Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020.

H2= Solvabilitas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020.

H3= Saham Manajerial memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020.

H4= Likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial memiliki pengaruh simultan terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020.

### **3. METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan penelitian deskriptif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian dengan menggunakan metode statistik untuk menguji hipotesis.

#### **3.2. Waktu dan Tempat Penelitian**

Waktu yang diperlukan untuk penelitian ini adalah sekitar tiga bulan, di mana satu bulan untuk mengumpulkan data dan satu bulan untuk mengolah data yaitu pada bulan Maret 2022 hingga bulan April 2022. Tempat Penelitian Penelitian ini mengambil data dari perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020 yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2020 seperti [www.IDX.co.id](http://www.IDX.co.id), [www.SahamOK.com](http://www.SahamOK.com) dan berbagai sumber pendukung lainnya.

#### **3.3. Definisi Operasional Variabel**

Likuiditas (X1) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek). Adapun indikator yang di gunakan untuk mengukur variabel ini adalah *current ratio* menurut Kasmir (2015:134), yaitu:

$$\text{Current Asset} = \frac{\text{Current Ratio}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Solvabilitas (X2) merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi dan menjaga kemampuannya untuk selalu mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar utang secara tepat waktu Irham (2011:174). Adapun indikator yang di gunakan untuk mengukur variabel ini adalah *Debt to Assets Ratio* (DAR) yaitu :

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Kepemilikan Saham Manajerial (X3) sebagai variabel kontrol merupakan kepemilikan saham oleh manajemen yang dapat diukur melalui persentase perbandingan jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dengan jumlah saham yang beredar (Handayani & Widyawati, 2020). Adapun indikator yang di gunakan untuk mengukur variabel ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan saham manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Profitabilitas (Y) adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Adapun indikator yang penulis gunakan untuk mengukur variabel ini adalah indikator *Return On Assets* menurut Agus Sartono (2012:123), yaitu:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

### **3.4. Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 10 populasi dan adapun populasi yang dimaksud di sini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling yaitu memilih sampel berdasarkan dengan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria tersebut terdapat 7 perusahaan farmasi yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini.

### **3.5. Instrumen dan Perangkat Penelitian**

Pengumpulan data sebuah penelitian yang dilakukan dengan berbagai metode-metode penelitian seperti observasi, wawancara, studi pustaka dan dokumentasi, memerlukan alat bantu sebagai instrumen. Instrumen yang dimaksud yaitu laptop, internet, ballpoint, dan buku. Dalam penelitian ini cenderung lebih banyak menggunakan instrumen atau alat bantu laptop dan internet. Laptop dan internet digunakan untuk mengakses dan mencari informasi terkait likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial di situs-situs Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2020 (BEI) seperti [www.IDX.co.id](http://www.IDX.co.id) dan [www.sahamOK.com](http://www.sahamOK.com) guna mendapatkan data terkait penelitian.

### **3.6. Teknik Pengumpulan Data**

Data merupakan salah satu unsur yang paling penting dalam penyusunan laporan. Adapun jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dari perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2020.

### **3.7. Sumber Data**

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang bukan diusahakan sendiri pengumpulannya oleh peneliti, diperoleh dari brosur perusahaan, majalah, dan literatur-literatur.

### **3.8. Teknik Analisis Data**

Uji normalitas adalah data yang berdistribusi normal mempunyai pola distribusi seperti kurva berbentuk bel. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji Kolmogorov Smirnov (K-S) untuk menguji normalitas data dengan ketentuan signifikansi  $> 0.05$  maka data berdistribusi normal.

### **3.9. Analisis Regresi Linear Berganda**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Adapun rumus dari regresi linear berganda (*Multiple Linear Regression*) adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Profitabilitas

X1 = Likuiditas

X2 = Solvabilitas

X3 = Saham manajerial

- a = Konstanta  
b1 = Koefisien Regresi Variabel  
b2 = Koefisien Regresi Variabel  
b3 = Koefisien Regresi Variabel  
e = Faktor Kesalahan

### 3.10. Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan suatu pengujian untuk membuktikan adanya hubungan antara variabel dalam penelitian. Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui jawaban terhadap masalah masih praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya sesuai dengan pendapat sementara yang diutarakan peneliti.

### 3.11. Uji Parsial (T-test)

Uji t atau uji parsial dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel-variabel independen, yaitu likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial secara individual terhadap variabel dependen yaitu profitabilitas.

Tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar 5%, dengan level of confidence 95% ( $\alpha = 0.05$ ) dan degree of freedom ( $n - k - 1$ ), di mana ( $n$ ) adalah jumlah observasi dan ( $k$ ) adalah jumlah variabel. Hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$H_0$  = Tidak semua variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen.

$H_a$  = Semua variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen.

Uji ini dilakukan dengan membandingkan signifikansi t hitung dengan t tabel dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$  atau  $-t \text{ hitung} > -t \text{ tabel}$  maka  $H_0$  diterima. dan  $H_a$  ditolak untuk  $\alpha = 5\%$
- Jika  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  atau  $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. untuk  $\alpha = 5\%$

### 3.12. Uji Hipotesis Simultan (F-test)

Uji F merupakan pengujian hubungan regresi secara simultan yang bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut :

$H_0$  :  $\beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$  ; Likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial tidak berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas.

$H_a$  :  $\beta_0 \neq \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$  ; Likuiditas, solvabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas.

Tingkat signifikansi yang dipilih adalah 5% ( $\alpha = 0,05$ ) atau dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% dari derajat ( $dk$ ) =  $n - k - 1$ . Angka ini dipilih tepat untuk mewakili dalam pengujian variabel dan merupakan tingkat signifikansi yang sering digunakan dalam penelitian. Kriteria pengambilan keputusan dapat dijabarkan sebagai berikut:

- H0 diterima :  $F_{hitung} < F_{tabel}$  dan nilai  $Sig > 0,05$
- H0 ditolak :  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dan nilai  $Sig < 0,05$

Apabila H0 diterima., maka disimpulkan bahwa suatu pengaruh adalah tidak signifikan, artinya tidak ada pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan apabila H0 ditolak, menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel bebas secara bersama-sama terhadap suatu variabel terikat.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### 4.1. Hasil Penelitian

##### 4.1.1. Hasil Uji Analisis Deskriptif

**Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	70	3.25	651.94	133.3855	153.80033
Solvabilitas	70	4.86	13.25	7.7543	2.50021
Saham Manajerial	70	10.30	213.00	72.7487	53.56775
Profitabilitas	70	12.70	20.97	4.0349	5.688,24
Valid N (listwise)	70				

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel 1 menjelaskan hasil statistik deskriptif tentang variabel-variabel dalam penelitian ini, antara lain :

1) Likuiditas (X1)

Berdasarkan tabel 1 diatas X1 memiliki nilai minimum 3.25, nilai maksimum 651.94, dan mean 133.3855. Nilai rata-rata 133.3855 berada di skala nilai yang menunjukkan besarnya likuiditas perusahaan yang menjadi sampel penelitian sehingga nilai standar deviasi menunjukkan adanya penyimpangan sebesar 153.80033 dari data yang diolah.

2) Solvabilitas (X2)

Berdasarkan tabel 1 diatas X2 memiliki nilai minimum 4.86, nilai maksimum 13.25, dan mean 7.7543. Nilai rata-rata 7.7543 berada di skala yang menunjukkan besarnya solvabilitas perusahaan yang menjadi sampel penelitian sehingga nilai standar deviasi menunjukkan adanya penyimpangan sebesar 2.50021 dari data yang diolah.

3) Saham Manajerial (X3)

Berdasarkan tabel 1 diatas X3 memiliki nilai minimum 10.30, nilai maksimum 213.00, dan mean 72.7487. Nilai rata-rata 72.7487 berada di skala yang menunjukkan besarnya saham manajerial perusahaan yang menjadi sampel penelitian sehingga nilai standar deviasi menunjukkan adanya penyimpangan sebesar 53.56775 dari data yang diolah.

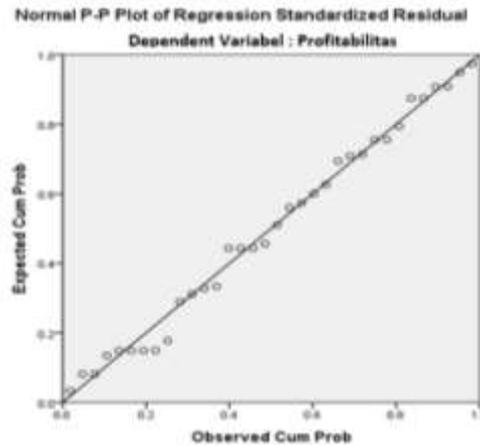
4) Profitabilitas (Y)

Berdasarkan tabel 1 diatas Y memiliki nilai minimum 12.70, nilai maksimum 20.97, dan mean 4.0349. Nilai rata-rata 4.0349 berada di skala nilai yang menunjukkan besarnya profitabilitas perusahaan yang menjadi sampel penelitian sehingga nilai standar deviasi menunjukkan adanya penyimpangan sebesar 5.688,24 dari data yang diolah.

**4.1.2. Analisis Data**

1) Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, error yang dihasilkan mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Dalam penelitian ini untuk menguji normalitas data digunakan grafik Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual yang hasil pengujiannya dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Sumber: Data diolah, 2022

**Gambar 1** Hasil Uji Normalitas

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen dalam suatu model regresi linear berganda. Jika ada korelasi yang tinggi di antara variabel-variabel independennya, maka hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependennya menjadi terganggu. Untuk menguji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan nilai VIF (*Variance Inflation Faktor*). Jika nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai tolerance tidak kurang dari 0,1 maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas (Sunjoyo et al., 2013). Hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 2** Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients <sup>a</sup>	
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Likuiditas	.837	1.195
	Solvabilitas	.808	1.238
	Saham manajerial	.920	1.087

a. Dependent Variable: Profitabilitas

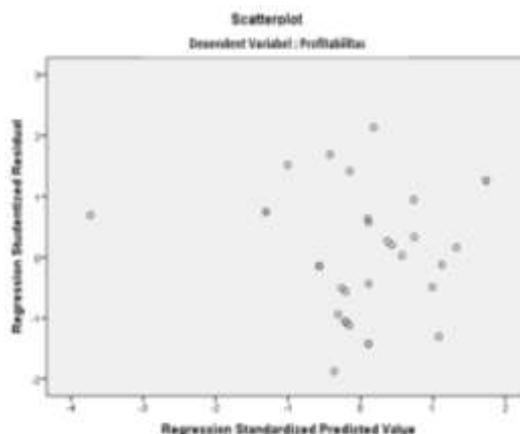
Sumber: Data diolah, 2022

Dati tabel 2 terlihat bahwa variabel likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial memiliki nilai tolerance diatas 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10. Hal ini berari dalam model

persamaan regresi tidak terdapat gejala multikolinearitas sehingga data dapat digunakan dalam penelitian ini.

3) Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians pada residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Deteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan metode scatterplot di mana penyebaran titik-titik yang ditimbulkan terbentuk secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu serta arah penyebarannya berada di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Sumber: Data diolah, 2022

**Gambar 2.** Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 2 grafik scatterplot menunjukkan bahwa data tersebar pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola yang jelas dalam penyebaran data tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi tersebut, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi profitabilitas dengan variabel yang mempengaruhi yaitu likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial.

**4.1.3. Uji Hipotesis**

1) Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah hasil uji asumsi klasik dilakukan dan hasilnya secara keseluruhan menunjukkan model regresi memenuhi asumsi klasik, maka tahap berikut adalah melakukan evaluasi dan interpretasi model regresi berganda.

**Tabel 3** Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	33.389	355.745		2.596	.014
1 Likuiditas	3.552	1.087	.433	4.150	.000
Solvabilitas	2.642	2.248	.397	2.878	.004

Saham manajerial	1.614	1.144	.536	3.544	.001
------------------	-------	-------	------	-------	------

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan regresi yang terbentuk pada uji regresi ini adalah:

$$Y = 33.389 + 3.552X_1 + 2.642 X_2 + 1.614 X_3 + e$$

Model tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta adalah 33.389 ini menunjukkan bahwa, jika variabel independen (likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial) bernilai nol (0), maka nilai variabel dependen (profitabilitas) sebesar 33.389 satuan.
- Koefisien regresi likuiditas (b1) adalah 3.552 dan bertanda positif. Hal ini berarti, nilai variabel Y akan mengalami kenaikan sebesar 3.552 jika nilai variabel X1 mengalami kenaikan satu satuan dan variabel independen lainnya bernilai tetap. Koefisien bertanda positif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara variabel likuiditas (X1) dengan variabel profitabilitas (Y). Semakin tinggi likuiditas, maka nilai profitabilitas akan semakin meningkat.
- Koefisien regresi solvabilitas (b2) adalah 2.642 dan bertanda positif. Hal ini berarti, nilai variabel Y akan mengalami kenaikan sebesar 2.642 jika nilai variabel X2 mengalami kenaikan satu satuan dan variabel independen lainnya bernilai tetap. Koefisien bertanda positif menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel solvabilitas (X2) dengan variabel profitabilitas (Y). Semakin tinggi solvabilitas, maka profitabilitas akan semakin meningkat.
- Koefisien regresi saham manajerial (b3) adalah 1.614 dan bertanda positif. Hal ini berarti, nilai variabel Y akan mengalami kenaikan sebesar 1.614 jika nilai variabel X3 mengalami kenaikan satu satuan dan variabel independen lainnya bernilai tetap. Koefisien bertanda positif menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel saham manajerial (X3) dengan variabel profitabilitas (Y). Semakin tinggi saham manajerial, maka profitabilitas akan semakin meningkat.

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

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen.

**Tabel 4** Hasil Uji R<sup>2</sup> (Koefisien Determinasi)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.659 <sup>a</sup>	.435	.404	815.039

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Solvabilitas, Saham Manajerial

Sumber: Data diolah, 2022

Dari tabel 4 terdapat angka R sebesar 0.659 yang menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dengan ketiga variabel independennya kuat, karena berada di defenisi kuat yang angkanya diatas 0,6 - 0,8. Sedangkan nilai R square sebesar 0,435 atau 43,5% ini

menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial sebesar 43,5% sedangkan sisanya 56,5,5% dapat dijelaskan dengan variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini.

3) Uji Simultan (F)

Uji simultan digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari variabel bebas secara menyeluruh terhadap variabel terikat dilakukan dengan menggunakan uji F. Uji ini menggunakan  $\alpha$  5%. Dengan ketentuan, jika signifikansi dari F hitung < dari 0,05 maka hipotesis yang diajukan dapat diterima. Hasil pengujiannya sebagai berikut:

**Tabel 5 Hasil Uji Simultan (F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
	Regression	1.779	3	.593	14.106	.002 <sup>b</sup>
1	Residual	1.261	30	.042		
	Total	3.040	33			

a. Dependent Variable: Profitabilitas

b. Predictors: (Constant), likuiditas, solvabilitas, saham manajerial

Sumber: Data diolah, 2022

4) Uji Parsial (t)

Uji parsial digunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan uji t yaitu dengan melihat nilai signifikansi t hitung, Jika nilai signifikansi < dari 0,05 maka dapat dikatakan variabel independen tersebut mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

**Tabel 6 Hasil Uji Parsial (t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

	Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
		Standardized Coefficients				
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	33.389	355.745		2.596	.014
1	Likuiditas	3.552	1.087	.433	4.150	.000
	Solvabilitas	2.642	2.248	.397	2.878	.004
	Saham Manajerial	1.614	1.144	.536	3.544	.001

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Data diolah, 2022

Melalui statistik uji-t yang terdiri dari Likuiditas (X1), Solvabilitas (X2), dan Saham manajerial (X3) dapat diketahui secara parsial pengaruhnya terhadap Profitabilitas (Y).

a) Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Tabel uji t menunjukkan bahwa variabel Likuiditas memiliki tingkat signifikan sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H1 diterima sehingga dapat dikatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Nilai t yang bernilai 4,150 menunjukkan pengaruh yang diberikan bersifat positif terhadap variabel dependen.

b) Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Tabel uji t menunjukkan bahwa variabel Solvabilitas memiliki tingkat signifikan sebesar 0,004 yaitu lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H2 diterima sehingga dapat dikatakan bahwa Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Nilai t yang bernilai 2,878 menunjukkan pengaruh yang diberikan bersifat positif terhadap variabel dependen.

c) Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Tabel uji t menunjukkan bahwa variabel saham manajerial memiliki tingkat signifikan sebesar 0,001 yaitu lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H3 diterima sehingga dapat dikatakan bahwa saham manajerial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Nilai t yang bernilai 3,544 menunjukkan pengaruh yang diberikan bersifat positif terhadap variabel dependen.

d) Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

Tabel uji t menunjukkan bahwa variabel Likuiditas, Solvabilitas dan Saham manajerial memiliki tingkat signifikan sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H4 diterima sehingga dapat dikatakan bahwa likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial secara simultan atau bersamaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

## **4.2. Pembahasan**

### **4.2.1. Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan farmasi maka akan semakin meningkatkan profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2020. Menurut Hani (2015), likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo.

Likuiditas yang rendah, menyebabkan hilangnya kesempatan perusahaan untuk memanfaatkan kesempatan potongan pembelian yang ditawarkan oleh para supplier. Akibatnya perusahaan terpaksa beroperasi dengan biaya yang tinggi, sehingga mengurangi kesempatan untuk meraih laba yang lebih besar". Melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakan, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Investor sangat membutuhkan rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian deviden tunai, sedangkan kreditor membutuhkannya untuk pedoman pengembalian pinjaman pokok dengan bunganya. Kreditor maupun supplier lazimnya akan menyerahkan pinjaman/utang kepada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo & Wartini (2012) mengatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2009. Hal tersebut sejalan dengan penelitian penelitian yang dilakukan oleh Rhumi (2015) mengatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Barat.

### **4.2.2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Profitabilitas**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi solvabilitas perusahaan farmasi maka akan semakin meningkatkan profitabilitas perusahaan farmasi

yang terdaftar di BEI periode 2011-2020. Pengertian Solvabilitas menurut Fahmi (2011) merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi dan menjaga kemampuannya untuk selalu mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar utang secara tepat waktu. Sedangkan menurut Sudana (2011) mengemukakan bahwa rasio solvabilitas yaitu mengukur berapa besar perusahaan menggunakan utang dalam pembelanjaan perusahaan. Perusahaan yang tidak menggunakan hutang berarti menggunakan modal sendiri 100%.

Rasio solvabilitas yang akan di bahas dalam penelitian ini yaitu *Debt To Equity Ratio*. *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayi oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen (Agus, 2001). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari & Budiyanto (2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara solvabilitas terhadap profitabilitas pada perusahaan perbankan. Sedangkan penelitian Pakpahan (2017) menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas di Nathan's Famous Inc periode 2009- 2012.

#### **4.2.3. Pengaruh Saham Manajerial terhadap Profitabilitas**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel saham manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi saham manajerial perusahaan farmasi maka akan semakin meningkatkan profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2020. Saham manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Soebiantoro, 2007).

Penelitian Erman (2009) kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Kepemilikan manajerial merupakan salah satu struktur kepemilikan yang diharapkan dapat menjamin manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham karena manajer juga menjadi salah satu pemilik saham perusahaan. Manajer yang juga pemilik saham akan melakukan upaya yang ditujukan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya dilakukan oleh (Sembiring, 2017; Sembiring, 2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

#### **4.2.4. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Saham Manajerial terhadap Profitabilitas**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial perusahaan farmasi maka akan semakin meningkatkan profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2020.

Menurut Hani (2015), likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo.

Melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakan, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Investor sangat membutuhkan rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian deviden tunai, sedangkan kreditor membutuhkannya untuk pedoman pengembalian pinjaman pokok dengan bunganya.

Menurut Fahmi (2011), solvabilitas merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi dan menjaga kemampuannya untuk selalu mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar utang secara tepat waktu. Rasio solvabilitas menunjukkan dan menggambarkan komposisi atau struktur modal dari perbandingan total hutang dengan total ekuitas (modal) perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Semakin besar DER mendakan struktur permodalan lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang terhadap ekuitas sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.

Soebiantoro (2007) mengatakan bahwa saham manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Penelitian Erman (2009) kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).

## **5. KESIMPULAN**

### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan penjelasan dan analisis data yang telah dilakukan oleh peneliti yaitu mengenai pengaruh likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial terhadap profitabilitas (study kasus pada perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2020) maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas di perusahaan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020 serta nilai koefisien regresi yang positif. Hal ini berarti semakin tinggi pengaruh likuiditas maka semakin tinggi profitabilitas di perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020.
2. Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas di perusahaan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020 serta nilai koefisien regresi yang positif. Hal ini berarti semakin tinggi pengaruh solvabilitas maka semakin tinggi profitabilitas di perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020.
3. Saham manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas di perusahaan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020 serta nilai koefisien regresi yang positif. Hal ini berarti semakin tinggi pengaruh saham manajerial maka semakin tinggi profitabilitas di perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2020.
4. Likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi likuiditas, solvabilitas dan saham manajerial perusahaan farmasi maka akan semakin meningkatkan profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2020.

## 5.2. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diperoleh, adapun saran yang peneliti dapat berikan mengenai hasil penelitian dan keterbatasan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor, investor diharapkan dapat memperhatikan variabel saham manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi.
2. Bagi perusahaan, manajer perusahaan harus mampu mempertimbangkan keputusan likuiditas dan solvabilitas yang akan diambil. Pendanaan tersebut diharapkan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan serta dapat menciptakan struktur modal yang optimum.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya, peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperbaiki nilai adjusted R<sup>2</sup> dengan memasukkan variabel-variabel lain, sehingga diperoleh daya prediksi yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Z. (2020). Profitabilitas Dan Nilai Tambah Agroindustri Olahan Ikan Lele Di Kecamatan Metro Selatan Kota Metro. *Jurnal Ilmu Ilmu Agribisnis: Journal of Agribusiness Science*, 7(4), 451–457.
- Agus, S. R. (2001). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasinya*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bukhori, I., & Raharja, R. (2012). *Pengaruh good corporate governance dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2010)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Erfrida, S. S. (2022). *Dampak Covid-19 Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2018-2021*. UIN RADEN INTAN LAMPUNG.
- Erman, D. D. (2009). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis laporan keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hani, S. (2015). *Teknik analisa laporan keuangan*. Medan: UMSU Press.
- Hery, S. (2015). *Mengenal dan Memahami Dasar-Dasar Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Ibrahim, I. H., Maslichah, M., & Sudaryanti, D. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 10(09).
- Ilahiyah, D. N. H., Sopiha, I., Putri, N. L., Sari, P. K., & Husnul, N. R. I. (2020). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *PROCEEDINGS UNIVERSITAS PAMULANG*, 1(1), 11–20.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh*. PT. Rajagrafindo Persada.

- Pakpahan, E. E. (2017). Pengaruh Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Di Nathan's Famous Inc. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 5(2), 105–111.
- Ratnasari, L., & Budiyanoto, B. (2016). Pengaruh Leverage, likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada perusahaan otomotif di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(6).
- Rhumi, A. (2015). *The Effect Of Mudharabah, Musyarakah and Murabahah Financing On Net Profit In Pt. PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Barat*.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, ed. 4* Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan (Keempat)*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi edisi 4*. Yogyakarta: Bpfe.
- Sembiring, A. (2017). *Penerapan Sanksi Pidana Terhadap Anak Pelaku Pembunuhan yang Disertai Mutilasi dari Persepektif Hukum Pidana dan Kriminologi (Studi Kasus NO. 774 K/PID. SUS/2015)*.
- Sembiring, Y. C. B. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 5(1), 91–100.
- Sirait, P. (2017). *Analisis Laporan Keuangan, Ekuilibria*. Yogyakarta.
- Siti Aminah, L. (2021). The Effect Of Current Ratio, Net Profit Margin, And Return On Assets On Stock Return: (Study On Food And Beverages Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2015-2017 Period). *Marginal : Journal Of Management, Accounting, General Finance And International Economic Issues*, 1(1), 1–9.
- Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sunjoyo, R. S., Carolina, V., Magdalena, N., & Kurniawan, A. (2013). *Aplikasi SPSS untuk smart riset*. Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno, M. K. (2003). *Teori Konsep dan Aplikasi. Edisi Pertama*, Ekonisia.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2016). *Fundamental of Financial Management*. Pearson Education Limited, Financial Times Prentice Hall.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2021). *Prinsip-prinsip manajemen keuangan*.
- Wibowo, A., & Wartini, S. (2012). Efisiensi modal kerja, likuiditas dan leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di BEI. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 3(1).
- Yulianto, A. (2013). Keputusan Struktur Modal dan Kebijakan Dividen sebagai Mekanisme Mengurangi Masalah Keagenan. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 4(2).