

# PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Zahrotul Qumairoh  
qumairohzahro3@gmail.com  
Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

## ABSTRACT

*This research examined the effect of capital structure, liquidity, profitability, and firm size on the firm value. The research was quantitative. Furthermore, the population was pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 13 pharmaceutical companies selected as a research sample. Moreover, the data were taken for 5 years (2018-2022). In total, there were 65 processed data samples. Additionally, the data analysis technique used statistical analysis such as descriptive analysis, classical assumption test, multiple linear regression, determination coefficient, and hypothesis test to identify the correlation among the variables and the effect on the firm value; with the instrument of the SPSS program. The result indicated that the Debt Equity Ratio (DER) did not affect the firm value. Similarly, the Current Ratio (CR) did not affect the firm value. In addition, Return On Asset (ROA) had affected the firm value. However, firm size did not affect the firm value.*

*Keywords: financial performance, financial analysis, firm value*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Dari metode tersebut didapatkan 13 perusahaan farmasi yang dipilih sebagai sampel penelitian. Periode penelitian berlangsung selama 5 tahun yaitu tahun 2018-2022, sehingga diperoleh 65 data yang diolah. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan Analisis statistik, seperti analisis deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, koefisien determinasi, dan uji hipotesis digunakan untuk mengidentifikasi hubungan antar variabel dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan bantuan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: kinerja keuangan, analisis keuangan, nilai perusahaan

## PENDAHULUAN

Industri farmasi di Indonesia terus berkembang seiring dengan kemajuan teknologi dan peningkatan kebutuhan masyarakat akan pelayanan farmasi yang lebih baik. Perusahaan-perusahaan di sektor ini, khususnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat. Persaingan yang semakin ketat di industri farmasi setelah implementasi Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) mendorong setiap perusahaan untuk bersaing dengan meningkatkan produksi obat-obatan, khususnya obat generik, alat kesehatan, dan produk kesehatan terkait seperti masker, sanitizer, dan lainnya. Hal ini terjadi seiring dengan peningkatan permintaan yang disebabkan oleh program JKN dan pandemi COVID-19. Perusahaan-perusahaan di sektor farmasi berkomitmen untuk terus mengembangkan bisnis mereka guna mengatasi

persaingan yang semakin sengit. Hal ini memerlukan investasi besar dan manajemen yang efektif dan efisien. Evaluasi kinerja perusahaan dapat dilakukan melalui pemantauan perkembangan perusahaan, analisis neraca, laporan laba rugi, proyeksi usaha, serta rencana perluasan dan kerjasama (Suryanti *et al.*2021). Laporan keuangan dan informasi dari emitennya memberikan gambaran yang jelas terkait kinerja keuangan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, penelitian terhadap faktor-faktor tertentu yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dalam subsektor farmasi menjadi relevan.

Struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan merupakan aspek-aspek kunci yang memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Struktur modal mencerminkan rasio antara modal sendiri dan pinjaman yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasionalnya. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial dalam jangka pendek tercermin dalam likuiditas, sementara profitabilitas mencakup kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasional dan kompleksitas organisasional.

Dengan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Melalui analisis ini, diharapkan dapat ditemukan wawasan yang mendalam mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan di sektor farmasi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan panduan bagi kebijakan manajerial dan keputusan investasi di tengah dinamika pasar keuangan dan tantangan yang dihadapi oleh perusahaan farmasi.

Berdasarkan dari uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah: (1) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?, (2) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?, (3) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?, (4) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, (4) Untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

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

Teori agensi merupakan konsep yang menggambarkan relasi kontraktual antara prinsipal dan agen. Prinsipal adalah pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk melaksanakan segala kegiatan atas nama prinsipal, dan ini termasuk pengambilan keputusan (Jensen dan Smith, 1984). Tujuan dari teori agensi mencakup dua aspek. Pertama, meningkatkan kemampuan individu, baik prinsipal maupun agen, dalam mengevaluasi lingkungan di mana keputusan harus diambil (peran revisi keyakinan). Kedua, mengevaluasi hasil keputusan untuk memfasilitasi alokasi hasil antara prinsipal dan agen sesuai dengan kontrak kerja (peran evaluasi kinerja) (Eisenhardt, 1989). Teori agensi dibagi menjadi dua kelompok, yaitu penelitian agensi positif yang fokus pada mengidentifikasi situasi di mana prinsipal dan agen memiliki tujuan yang kontradiktif dengan mekanisme pengendalian yang terbatas hanya pada menjaga perilaku agen yang menguntungkan dirinya sendiri. Kelompok ini secara eksklusif memperhatikan konflik tujuan antara pemilik saham dan manajer. Di sisi lain, penelitian prinsipal-agensi lebih menekankan kontrak optimal antara perilaku dan hasil, dengan fokus umum pada hubungan antara prinsipal dan agen. Prinsipal dan agen keduanya memiliki peran utama, dengan prinsipal sebagai pemilik modal yang memiliki akses pada informasi internal perusahaan, sementara agen, sebagai

pelaku dalam operasional perusahaan, memiliki informasi menyeluruh tentang operasi dan kinerja perusahaan secara langsung.

*Agency theory* adalah suatu kerangka teoretis yang menguraikan hubungan antara principal dan agent dalam sebuah entitas perusahaan. Teori ini menggambarkan bahwa principal mempekerjakan agent untuk melaksanakan tugas tertentu dan memberikan penghargaan atas jasa yang diberikan oleh agent tersebut. Tindak kepentingan yang terjadi antara principal dan agent sering kali disebabkan oleh ketidakseimbangan informasi di antara keduanya. Dalam konteks profitabilitas, *agency theory* menerangkan bahwa manajer cenderung memprioritaskan keuntungan pribadi mereka ketimbang keuntungan perusahaan. Hal ini terjadi lantaran adanya perbedaan informasi di mana manajer memiliki akses lebih baik terhadap informasi perusahaan ketimbang principal atau pemilik perusahaan. Akibatnya, manajer memanfaatkan informasi tersebut untuk meningkatkan keuntungan personal seperti bonus atau kenaikan gaji, yang tak selalu sejalan dengan kepentingan perusahaan.

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal adalah kerangka konseptual yang terkait dengan cara investor mengevaluasi prospek atau kinerja suatu perusahaan sebelum mereka mengalokasikan investasinya. Dalam perspektif Brigham dan Houston (2001), teori ini mencakup serangkaian tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan panduan kepada investor mengenai arah perkembangan prospek perusahaan. Teori sinyal beroperasi dengan asumsi bahwa informasi yang diterima oleh setiap pihak tidak selalu sejajar. Dengan kata lain, teori sinyal terkait dengan konsep asimetri informasi, yang mengindikasikan ketidaksetaraan informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap informasi tersebut. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja lebih baik daripada pesaingnya. Informasi memiliki peran krusial bagi investor dan pelaku bisnis karena memberikan rincian, catatan, atau gambaran mengenai kondisi perusahaan baik secara historis, saat ini, maupun untuk masa depan. Saat informasi diumumkan, semua pelaku pasar menerima informasi tersebut, namun mereka pertama kali menginterpretasikan dan menganalisisnya sebagai sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*). Jika informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif bagi investor, pasar modal dengan cepat menyerap setiap informasi relevan tentang emitennya, dan perubahan harga saham di pasar modal pun segera mencerminkan respons pasar terhadap sinyal tersebut (Siswanti dan Ngumar, 2019).

*Signaling theory* adalah kerangka teoretis yang menggambarkan niat manajemen untuk memberikan informasi kepada pihak luar, terutama calon investor. Teori ini membahas bagaimana manajemen menggunakan laporan keuangan untuk memberikan gambaran mengenai hasil usaha, prospek perusahaan, dan kondisi keuangan secara keseluruhan. Kegiatan ini dilakukan karena investor tidak memiliki akses langsung terhadap informasi internal perusahaan, yang mengakibatkan ketidakseimbangan informasi. Dengan menggunakan laporan keuangan, perusahaan berusaha memberikan sinyal positif kepada calon investor untuk menarik minat mereka. Dengan demikian, manajer perusahaan yang memiliki pengetahuan mendalam tentang kondisi perusahaan mereka, dipacu untuk membagikan informasi positif yang dapat meningkatkan minat investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Laporan Keuangan**

Menurut Kasmir (2010), laporan keuangan adalah suatu laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Sementara itu, Munawir (2004) mendefinisikan laporan keuangan sebagai hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau

aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Rudianto (2012) mendefinisikan akuntansi sebagai aktivitas mengumpulkan, menganalisis, menyajikan dalam bentuk angka, mengklasifikasikan, mencatat, meringkas, dan melaporkan aktivitas atau transaksi perusahaan dalam bentuk informasi keuangan. Terdapat juga beberapa jurnal penelitian terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Beberapa jurnal penelitian tersebut menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif (sebab-akibat/kausal) dan menggunakan data sekunder dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Struktur Modal**

Struktur modal, seperti yang diterangkan oleh Putra *et al.* (2022), mencakup penggunaan utang sebagai alat pembiayaan dalam operasional perusahaan. Teori *trade off* menjelaskan bahwa jika struktur modal berada di bawah tingkat optimalnya, setiap peningkatan dalam tingkat utang akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang telah mencapai tingkat utang yang optimal akan berusaha untuk menyesuaikan tingkat utang mereka menuju titik optimal ketika menghadapi situasi over-levered atau under-levered. Pada saat kondisi perusahaan stabil, upaya akan dilakukan untuk mengalokasikan tingkat utangnya agar sesuai dengan tingkat utang rata-rata dalam jangka panjang (Diantimala *et al.*, 2021). Secara keseluruhan, struktur modal adalah hasil dari keseimbangan antara penggunaan modal eksternal dalam bentuk utang dengan modal internal yang mencakup laba ditahan dan kepemilikan saham perusahaan (Veronica dan Viriany, 2020).

### **Likuiditas**

Likuiditas dalam laporan keuangan dievaluasi melalui penggunaan rasio likuiditas. Rasio ini mengindikasikan kemampuan sebuah organisasi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Anwar, 2019). Umumnya, semakin tinggi nilai rasio likuiditas, semakin likuid organisasi tersebut, dan sebaliknya. Rasio likuiditas mencerminkan sejauh mana organisasi mampu menyediakan aset cair untuk mengatasi beban keuangan yang jatuh tempo (Suleman *et al.*, 2019). Rasio likuiditas bisa didekati melalui penggunaan dua rasio, yaitu rasio lancar dan rasio kas. Rasio lancar mengukur kapasitas organisasi dalam membayar utangnya menggunakan aset lancar, sementara rasio kas menilai kemampuan organisasi untuk melunasi utang jangka pendeknya dengan menggunakan kas yang tersedia.

Pengukuran rasio likuiditas sebagian besar mencerminkan kapasitas organisasi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu rasio likuiditas yang paling utama adalah *current ratio*, yang dihitung dengan membagi aset lancar dengan utang lancar. Semakin besar nilai rasio ini, semakin besar kemampuan organisasi untuk membayar utangnya.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merujuk pada potensi sebuah lembaga atau instansi dalam menghasilkan laba bagi perusahaan selama periode waktu tertentu melalui penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Perusahaan menggunakan ukuran profitabilitas untuk mengevaluasi sejauh mana laba yang diperoleh dari aktivitas penjualan dan investasi, yang membantu dalam menilai efektivitas manajemen secara keseluruhan (Lanjas *et al.*, 2021).

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal yang dimilikinya. Meningkatkan laba dan nilai perusahaan memiliki dampak positif terhadap keuntungan pemegang saham, yang merupakan tujuan utama perusahaan. Investor yang menanamkan modalnya di perusahaan berharap mendapatkan

keuntungan, dan semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin besar pula potensi keuntungan bagi investor. Untuk mengukur profitabilitas, digunakan sejumlah rasio seperti *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Return On Sales* (ROS), *Return On Capital Employed* (ROCE), dan *Return Of Investment* (ROI).

Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang signifikan. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan manfaat kepada pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga prospek perusahaan menjadi lebih menjanjikan. Ini juga memberikan sinyal positif kepada investor yang ingin berinvestasi dalam perusahaan.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui ekuitas, penjualan, maupun total aset perusahaan. Menurut Prastuti dan Gede (2016) besar kecilnya total aktiva maupun modal yang digunakan perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan. Jika total aset perusahaan semakin besar, maka hal tersebut dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan yang mana hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah mengalami pertumbuhan yang positif dan diperkirakan akan memberikan keuntungan dalam jangka waktu yang relatif lama. Dengan semakin tingginya ukuran perusahaan akan berkaitan erat dengan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

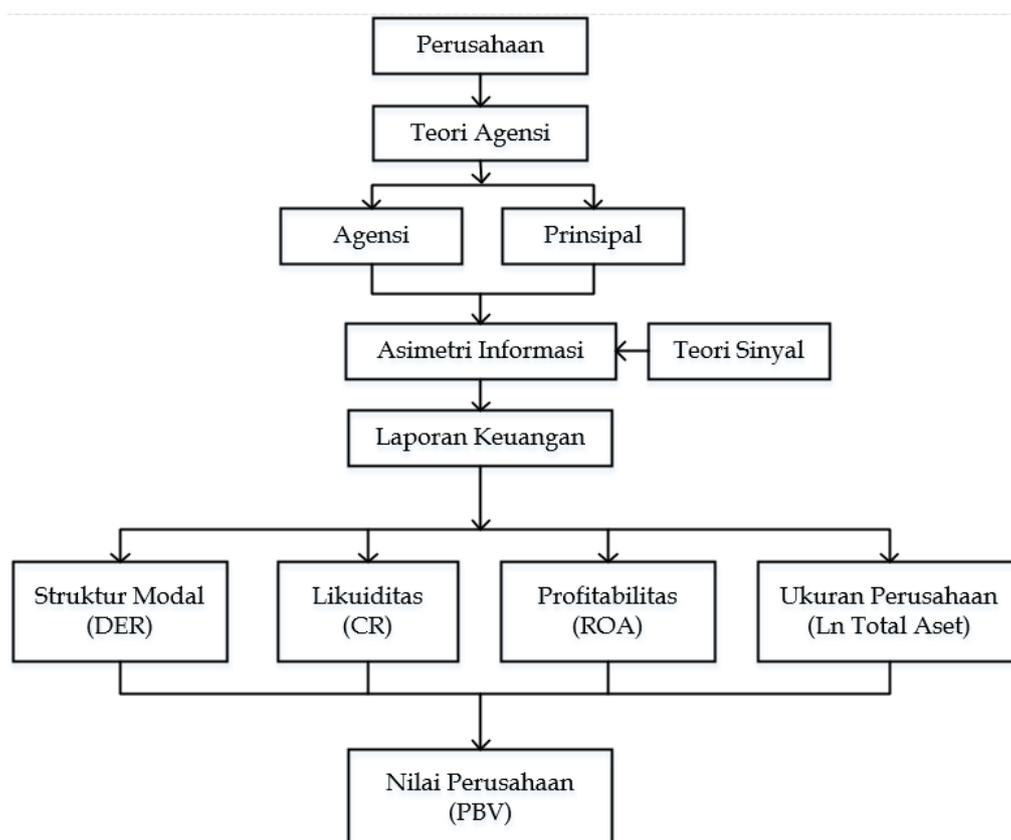
Nilai perusahaan memiliki peranan yang sangat penting dalam konteks perusahaan, dan menjadi tolok ukur penting yang dapat mengindikasikan farmasi dan kesejahteraan jangka panjang perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin sejahtera kondisi perusahaan tersebut (Santoso dan Susilowati, 2020). Menurut Sukirni (2012) lebih lanjut menjelaskan bahwa nilai perusahaan mencerminkan kondisi yang dicapai oleh perusahaan sebagai hasil dari upaya dan aktivitasnya selama beberapa tahun, yaitu dari awal pendiriannya hingga saat ini, dan mencerminkan tingkat kepercayaan yang diberikan oleh masyarakat kepada perusahaan. Dayanty dan Setyowati (2020) mengidentifikasi beberapa rasio yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, antara lain *Price Earnings Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Tobin's Q*.

### **Penelitian Terdahulu**

Pertama, Suwardhika dan Ketut (2017) menemukan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun, dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda, mereka menemukan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kedua, Suryanti *et al.*(2021) menggunakan metode *Path Analysis* dan menemukan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh yang lemah terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, penelitian mereka juga menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Ketiga, Bagaskara *et al.*(2022) menemukan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Mereka juga menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Keempat, Hidayat dan Khusnul (2022) menemukan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Mereka juga menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kelima, Mereyana *et al.*(2022) memiliki 2 pendapat berbeda yakni pengujian menggunakan metode *Random Effect Model* menunjukkan hasil bahwa Struktur Modal Berpengaruh Negatif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan metode analisis linier berganda dan

*Fixed Effect Model* menunjukkan hasil bahwa Struktur Modal Berpengaruh Negatif dan Tidak Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan. Keenam, Anggraeni *et al.*(2023) menemukan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan menggunakan metode *Fixed Effect Model*, mereka juga menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun, hasil yang sama menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ketujuh, Yohanto *et al.*(2023) menemukan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Mereka juga menunjukkan bahwa Likuiditas dan Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### Rerangka Konseptual



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Santoso dan Susilowati (2019) mencatat bahwa perusahaan dengan proporsi utang yang tinggi memiliki dampak signifikan pada kondisi keuangan mereka, yang pada gilirannya memengaruhi nilai perusahaan. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan dengan dampak keuangan yang rendah. Dayanty dan Setyowati (2020) menambahkan bahwa perusahaan yang sangat mengandalkan dana eksternal dalam struktur modal mereka memiliki struktur modal yang tinggi. Meningkatkan utang dengan tingkat struktur modal yang tinggi sering kali mendapat respons negatif dari investor karena meningkatkan beban finansial perusahaan.

Yuliati dan Prasetyo (2005) menyebutkan bahwa biaya modal memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, dan biaya modal ini ditentukan oleh struktur modal

perusahaan. Dengan kata lain, keputusan mengenai struktur modal memengaruhi biaya modal dan pada gilirannya memengaruhi nilai perusahaan. Investor akan melihat struktur modal perusahaan sebagai indikator kualitas keuangan perusahaan. Semakin baik struktur modalnya, semakin positif persepsi investor terhadap nilai perusahaan tersebut.

H<sub>1</sub> : Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

### **Likuiditas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang cukup untuk mendukung operasionalnya tanpa perlu menambah utang tambahan. Ini berarti dapat mengurangi beban bunga dari utang. Keuntungan yang signifikan merupakan tanda bahwa perusahaan berada dalam posisi yang kuat dan berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan (Efendi, 2017).

Sedangkan Gunawan (2017) berpendapat bahwa likuiditas berpengaruh positif, meskipun tidak signifikan, terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub> : Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

### **Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Wicaksono dan Fitriati (2022) menjelaskan bahwa *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang dapat mengindikasikan sektor keuangan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki. Perusahaan yang memperoleh keuntungan besar akan meningkatkan nilai perusahaannya, dan ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Dalam kata lain, semakin besar keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, semakin baik nilai perusahaan tersebut, menciptakan dampak positif yang mengundang minat investor.

H<sub>3</sub> : Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

### **Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan yang diterapkan oleh sebuah perusahaan akan sangat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan yang semakin tinggi. Menurut Riyanto (2011:299), perusahaan yang memiliki ukuran besar dan sebaran saham yang luas akan memiliki dampak yang minim terhadap kehilangan kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan berukuran besar cenderung lebih berani untuk menerbitkan saham baru guna memenuhi kebutuhan perusahaan dibandingkan perusahaan kecil.

Secara umum, perusahaan berukuran besar lebih mudah memperoleh kepercayaan dari pihak kreditur, sehingga dapat lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan yang diperlukan. Hal ini pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pramana dan Mustanda, 2016). Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak hanya mempengaruhi kebijakan pendanaan tetapi juga dapat membuka peluang bagi perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan dan sumber pendanaan yang lebih besar, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H<sub>4</sub> : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian**

Penelitian ini mengusung pendekatan kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan di subsektor Farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Data ini diperoleh melalui portal resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Penelitian ini menerapkan pendekatan kausal untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antara variabel independen dengan variabel dependen. Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang beroperasi dalam subsektor Farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 33 perusahaan di subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 - 2022.

### Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, sampel perusahaan dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling. Teknik ini dilakukan dengan tujuan khusus sehingga diperoleh sebanyak 13 perusahaan sebagai sampel penelitian. Kriteria untuk pemilihan sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan di Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2022, (2) Perusahaan di Subsektor Farmasi yang memiliki data lengkap dalam laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) Tahun 2018 - 2022, (3) Perusahaan di Subsektor Farmasi yang memiliki data harga saham penutupan (*closing price*) yang lengkap Tahun 2018 - 2022, (4) Perusahaan di Subsektor Farmasi menunjukkan laba secara terus menerus selama periode Tahun 2018 - 2022.

**Tabel 1**  
**Teknik Pengambilan Sampel**

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan di Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2022	33
2	Perusahaan di Subsektor Farmasi yang tidak memiliki data lengkap dalam laporan keuangan tahunan ( <i>Annual Report</i> ) Tahun 2018 - 2022	(16)
3	Perusahaan di Subsektor Farmasi yang tidak memiliki data harga saham penutupan ( <i>closing price</i> ) yang lengkap Tahun 2018 - 2022	(0)
4	Perusahaan di Subsektor Farmasi tidak menunjukkan laba secara terus menerus selama periode Tahun 2018 - 2022.	(4)
<b>Jumlah Perusahaan Sampel Yang Memenuhi Kriteria</b>		<b>13</b>
<b>Tahun Pengamatan</b>		<b>5</b>
<b>Jumlah Laporan Keuangan Yang Digunakan Sebagai Sampel</b>		<b>65</b>

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2024

Berikut tabel daftar nama perusahaan yang terpilih menjadi sampel pada penelitian ini disampaikan pada tabel 2 yaitu:

**Tabel 2**  
**Sampel Perusahaan**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.
2	HEAL	PT Medikaloka Hermina Tbk.
3	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
4	MERK	PT Merck Tbk.
5	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
6	PEHA	PT Phapros Tbk.
7	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk.
8	PRIM	PT Royal Prima Tbk.
9	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
10	SCPI	PT Organon Pharma Indonesia Tbk.
11	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
12	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk.
13	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2024

### Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diperoleh dari laporan keuangan dan tahunan perusahaan di subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data utama adalah laporan keuangan dan tahunan perusahaan, yang dapat diakses melalui situs resmi BEI di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs perusahaan terkait. Data sekunder tambahan yang relevan diperoleh dari internet, artikel-artikel di berbagai situs web, dan literatur-literatur terkait.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Dependen

Pengertian variabel dependen harus didefinisikan dengan jelas dan diukur dengan akurat, baik secara kualitatif maupun kuantitatif. Dalam konteks penelitian ini, variabel dependen adalah nilai perusahaan, yang menurut Brigham dan Houston (2001), adalah nilai sekarang dari aliran kas bebas yang diharapkan di masa depan. Penting bagi perusahaan untuk menggunakan nilai perusahaan dengan optimal, mempertimbangkan jumlah modal yang diinvestasikan, karena nilai ini mencerminkan harga yang akan diberikan kepada pembeli jika perusahaan berpindah kepemilikan. Dalam kerangka penelitian ini, penilaian nilai perusahaan dilakukan dengan metode *Price Book Value*.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Perusahaan}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

### Variabel Independen

#### Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang, yang penting untuk produktivitas dan kinerja perusahaan. Menurut Martono dan Harjito (2010), struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan, diukur dengan *Debt Equity Ratio*.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### Likuiditas

Rasio likuiditas menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan mengandalkan aktiva lancar sebagai sumber utama (Hardini, 2021). Rasio ini mencerminkan risiko jika perusahaan gagal memenuhi kewajiban jangka pendek, yang dapat mengganggu operasi normal. Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan dievaluasi dengan *Current Ratio*.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil dari kebijakan dan keputusan manajemen dalam sebuah perusahaan (Brigham dan Houston, 2001), memberikan gambaran efisiensi operasional. Kinerja perusahaan dievaluasi dengan *Return on Asset*.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

#### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan membagi perusahaan berdasarkan faktor seperti total aset, log size, dan nilai pasar saham (Kevin dan Sabam, 2022). Parameter ini memberikan gambaran tentang skala operasional dan keuangan suatu bisnis. Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan dinilai dengan menggunakan metode Ln Total Aset.

$$\text{Firm Size} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

## Teknik Analisis Data

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data kuantitatif atau hasil penelitian untuk memberikan informasi yang mudah dipahami dan dianalisis.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk memeriksa apakah variabel dalam model regresi memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Distribusi data yang mendekati normal meningkatkan validitas model regresi. Dalam penelitian ini, uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) digunakan. Jika nilai signifikansi K-S  $< \alpha$  (0,05), data tidak normal; sebaliknya, jika nilai signifikansi K-S  $> \alpha$ , data dianggap normal.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menilai hubungan antar data variabel dalam model regresi linier (Umar, 2011). Deteksi autokorelasi dilakukan melalui nilai *Durbin-Watson* (DW). (1) Jika nilai DW berada di antara batas atas (du) dan (4-du), tidak ada autokorelasi, (2) jika di bawah batas bawah (dl), ada autokorelasi positif, (3) jika di atas (4-dl), ada autokorelasi negatif.

#### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengevaluasi korelasi antar variabel independen dalam regresi. Salah satu metodenya adalah dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). Uji ini penting untuk memastikan tidak ada korelasi tinggi antar variabel bebas, yang dapat memengaruhi hasil analisis regresi. Jika nilai toleransi  $> 0,10$  atau VIF  $< 10$ , maka tidak ada masalah multikolinieritas.

#### Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan varian dari residual dalam model regresi. Grafik *scatterplot* dan beberapa uji statistik digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas. Jika signifikansi lebih besar dari 0,05, tidak ada heteroskedastisitas, tetapi jika kurang dari 0,05, ada masalah heteroskedastisitas.

### Analisis Persamaan Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda, menurut Ghozali (2013), bertujuan untuk mengukur kekuatan dan arah hubungan antara dua variabel atau lebih. Variabel dependen dianggap stokastik, sementara variabel independen diasumsikan memiliki nilai tetap, terutama dalam pengambilan sampel yang berulang. Rumus persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$NP = \alpha + SM + Lk + Pr + UP + \varepsilon$$

Keterangan:

NP	: Nilai Perusahaan
$\alpha$	: konstanta
SM	: Struktur Modal
Lk	: Likuiditas
Pr	: Profitabilitas
UP	: Ukuran Perusahaan
$\varepsilon$	: kesalahan acak

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

$R^2$  adalah statistik yang menunjukkan seberapa baik variabel bebas menjelaskan variasi pada variabel terikat dalam regresi. Nilai  $R^2$  berkisar antara 0 hingga 1, dimana semakin tinggi nilainya, semakin baik model regresi.

### Uji Hipotesis

#### Uji Parsial (uji-t)

Uji t digunakan untuk mengevaluasi signifikansi koefisien regresi dalam regresi linear berganda. Keputusan didasarkan pada perbandingan nilai signifikansi (Sig.) dengan tingkat signifikansi ( $\alpha = 0,05$ ) dan nilai t hitung dengan t tabel. Jika Sig.  $< \alpha$  dan t hitung  $> t$  tabel, hipotesis diterima; sebaliknya, jika Sig.  $> \alpha$  dan t hitung  $< t$  tabel, hipotesis ditolak. Nilai t tabel dihitung menggunakan rumus  $df = n - k - 1$ .

#### Uji Simultan (uji-F)

Uji F mengevaluasi apakah variabel independen secara bersama-sama memengaruhi variabel dependen dalam regresi linear berganda. Keputusan didasarkan pada perbandingan nilai signifikansi dengan tingkat signifikansi ( $\alpha = 0,05$ ) dan nilai F hitung dengan F tabel. Jika signifikansi  $< \alpha$  dan F hitung  $> F$  tabel, hipotesis diterima; jika sebaliknya, hipotesis ditolak. Nilai F tabel dihitung menggunakan rumus derajat kebebasan (df), dengan  $df1 = k - 1$  dan  $df2 = n - k$ . Uji F memberikan gambaran tentang signifikansi variabel independen secara simultan dalam model regresi.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran umum data dengan melihat minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari variabel seperti Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset), dan Nilai Perusahaan (PBV). Berikut adalah hasil dari statistik deskriptif pada Tabel 3.

Tabel 3  
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	65	.05	1.57	.4001	.31415
CR	65	.66	3.25	1.3796	.48739
ROA	65	-.04	.65	.0952	.09744
FIRM	65	2.70	3.46	3.1125	.25958
PBV	65	.10	2.60	1.2004	.57583
Valid N (listwise)	65				

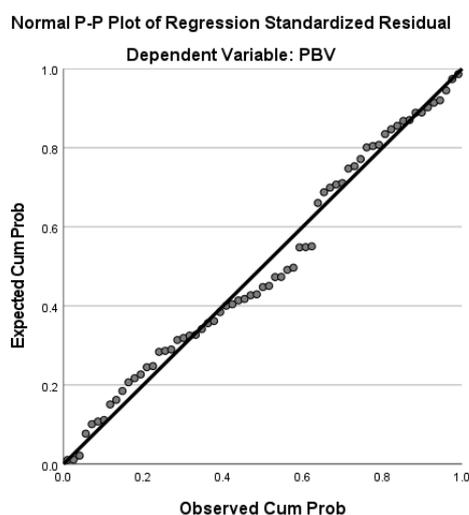
Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 3 diatas, variabel DER memiliki nilai minimum 0,05 dan maksimum 1,57, dengan rata-rata 0,4001 dan standar deviasi 0,31415. Variabel CR memiliki nilai minimum 0,66 dan maksimum 3,25, dengan rata-rata 1,3796 dan standar deviasi 0,48739. Variabel ROA memiliki nilai minimum -0,04 dan maksimum 0,65, dengan rata-rata 0,0952 dan standar deviasi 0,25958. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum 2,70 dan maksimum 3,46, dengan rata-rata 3,1125 dan standar deviasi 0,25958. Variabel PBV memiliki nilai minimum 0,10 dan maksimum 2,60, dengan rata-rata 1,2004 dan standar deviasi 0,57583.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menilai apakah distribusi variabel bebas dan terikat dalam model regresi memiliki pola normal. Model regresi dianggap baik jika data mendekati distribusi normal. Kesesuaian dengan asumsi normalitas dapat diperiksa dengan melihat sebaran data sejajar dengan garis diagonal. Jika sebaran data mengikuti garis diagonal, model regresi dipertimbangkan memenuhi asumsi normalitas; sebaliknya, jika tidak, model dianggap tidak memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 2

Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

### Uji Autokorelasi

Hasil disajikan pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4  
Hasil Uji Asumsi Autokorelasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.487 <sup>a</sup>	.237	.186	.51955	.807

a. Predictors: (Constant), FIRM, DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Dari tabel diatas, terlihat angka D-W sebesar + 0,807. Karena angka ini terletak diantara  $2 - 2$  dan  $4 - 2$ , maka hal ini berarti pada model regresi bahwa asumsi residual independen telah terpenuhi / tidak terjadi autokorelasi data.

### Uji Multikolinieritas

Hasil disajikan pada Tabel 5 sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

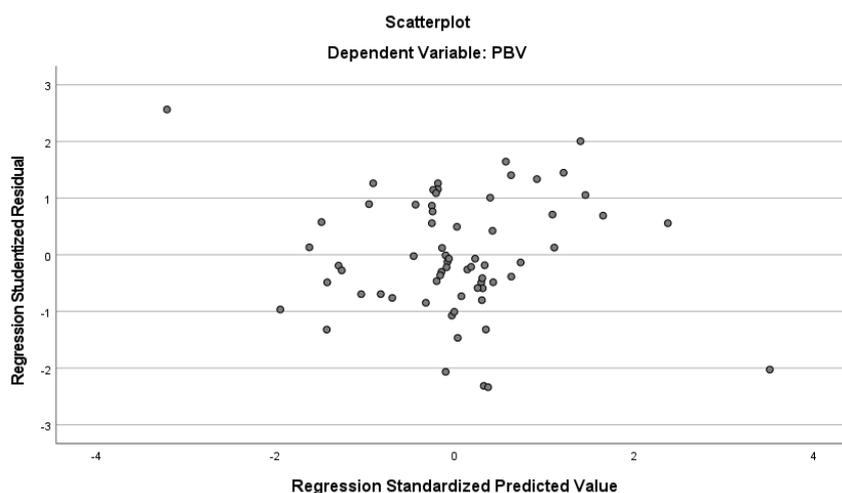
Model	Collinearity Statistics		
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	.772	1.295
	CR	.722	1.385
	ROA	.904	1.107
	FIRM	.901	1.109

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Pada Tabel di atas dapat ditunjukkan bahwa semua nilai VIF < 10 untuk semua variabel independen, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi kasus multikolinieritas antara variabel independen.

### Uji Heterokedastisitas

Hasil disajikan pada Gambar 3 sebagai berikut:



**Gambar 3**  
**Grafik Hasil Uji Heterokedastisitas**

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Pada Gambar di atas dapat diketahui bahwa titik titik dalam scatterplot menyebar acak tanpa membentuk suatu pola yang jelas. Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model regresi layak digunakan. Hasil lain didukung dengan Tabel Glejser berikut.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Glejser**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.454	.475		-.955	.344
DER	.043	.136	.046	.321	.750
CR	.043	.090	.070	.479	.634
ROA	.431	.404	.140	1.067	.290
FIRM	.237	.152	.206	1.560	.124

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji glejser diatas menunjukkan nilai signifikansi diatas 0,05 yang berarti tidak ada heteroskedastisitas dalam data.

### Analisis Persamaan Regresi Linier Berganda

Hasil disajikan pada Tabel 7 sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.582	.825		1.918	.060
DER	-.655	.235	-.357	-2.784	.007
CR	-.138	.157	-.116	-.877	.384
ROA	2.212	.701	.374	3.155	.003
FIRM	-.045	.264	-.020	-.171	.864

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Dari tabel di atas maka persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NP = 1,582 - 0,655 SM - 0,138 Lk + 2,212 Pr - 0,045 UP$$

Dari persamaan regresi tersebut, diketahui bahwa, (1) Nilai konstanta sebesar 1,582 memiliki arti jika variabel SM, Lk, Pr, dan UP sama dengan 0 (nol), maka NP sebesar 1,582, (2) Koefisien regresi SM sebesar - 0,655 menunjukkan bahwa SM memiliki pengaruh negatif terhadap NP, artinya kenaikan SM sebanyak 1 satuan akan menyebabkan NP menurun sebesar - 0,655 dan sebaliknya, (3) Koefisien regresi Lk sebesar - 0,138 menunjukkan bahwa Lk memiliki pengaruh negatif terhadap NP, artinya kenaikan Lk sebanyak 1 satuan akan menyebabkan NP menurun sebesar - 0,138 dan sebaliknya, (4) Koefisien regresi Pr sebesar 2,212 menunjukkan bahwa Pr memiliki pengaruh positif (searah) terhadap NP, artinya kenaikan Pr sebanyak 1 satuan akan menyebabkan NP meningkat sebesar 2,212 dan sebaliknya, (5) Koefisien regresi UP sebesar - 0,045 menunjukkan bahwa UP memiliki pengaruh negatif terhadap NP, artinya kenaikan UP sebanyak 1 satuan akan menyebabkan NP menurun sebesar - 0,045 dan sebaliknya.

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

Hasil disajikan pada Tabel 8 sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	Model Summary <sup>b</sup>				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.487 <sup>a</sup>	.237	.186	.51955	.807

a. Predictors: (Constant), FIRM, DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Dari tabel di atas, didapat nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,237. Artinya 23,7% variabel NP dipengaruhi oleh variabel SM, Lk, Pr, dan UP sedangkan sisanya sebesar 76,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

## Uji Hipotesis

### Uji Parsial (uji-t)

Hasil disajikan pada Tabel 9 sebagai berikut:

**Tabel 9**  
Hasil Analisis Uji-t  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.582	.825		1.918	.060
	DER	-.655	.235	-.357	-2.784	.007
	CR	-.138	.157	-.116	-.877	.384
	ROA	2.212	.701	.374	3.155	.003
	FIRM	-.045	.264	-.020	-.171	.864

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Dari hasil analisis regresi linier berganda pada tabel diatas terlihat bahwa : (1) Variabel SM memiliki tingkat signifikansi t sebesar  $0,007 < 0,05$ , menunjukkan pengaruh signifikan terhadap NP. Hipotesis 1 diterima: Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2018-2022, (2) Variabel Lk memiliki tingkat signifikansi t sebesar  $0,384 > 0,05$ , menunjukkan pengaruh tidak signifikan terhadap NP. Hipotesis 2 tidak diterima: Likuiditas tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2018-2022, (3) Variabel Pr memiliki tingkat signifikansi t sebesar  $0,003 < 0,05$ , menunjukkan pengaruh signifikan terhadap NP. Hipotesis 3 diterima: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2018-2022, (4) Variabel UP memiliki tingkat signifikansi t sebesar  $0,864 > 0,05$ , menunjukkan pengaruh tidak signifikan terhadap NP. Hipotesis 4 tidak diterima: Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2018-2022.

### Uji Simultan (uji-F)

Hasil disajikan pada Tabel 10 sebagai berikut:

**Tabel 10**  
Hasil Analisis Uji-F  
ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.025	4	1.256	4.654	.002 <sup>b</sup>
	Residual	16.196	60	.270		
	Total	21.221	64			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), FIRM, DER, ROA, CR

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan tabel diatas, Nilai F hitung adalah 4,654 dengan signifikansi 0,002, menunjukkan signifikansi  $F < 0,05$ , menandakan variabel SM, Lk, Pr, dan UP secara simultan memengaruhi NP. Kesimpulannya, Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara bersamaan terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2018-2022.

## Pembahasan

### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa nilai  $t$  hitung untuk *Debt Equity Ratio* (DER) adalah -2,784, yang lebih kecil dari nilai  $t$  tabel (1,859), dengan signifikansi  $0,007 < 0,05$ , menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan. Ini menolak hipotesis bahwa Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan ( $H_1$ ).

Peneliti menarik kesimpulan bahwa pengaruh negatif dan signifikan dari *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Book Value* (PBV) menunjukkan bahwa peningkatan DER dapat mengurangi PBV. Ini menimbulkan risiko finansial dan potensi kebangkrutan karena penggunaan utang berlebihan, yang membutuhkan manajemen risiko yang lebih baik dan dapat mengurangi kepercayaan kreditur dan investor, serta menurunkan nilai perusahaan.

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian parsial menunjukkan nilai  $t$  hitung untuk *Current Ratio* (CR) sebesar -0,877, lebih kecil dari nilai  $t$  tabel (1,859), dengan signifikansi  $0,384 > \alpha$  (0,05), menunjukkan arah negatif yang tidak signifikan. Dengan nilai signifikansi 0,384 yang lebih besar dari  $\alpha$  (0,05), hasil pengujian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV), sehingga hipotesis  $H_2$  yang menyatakan Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan tidak dapat diterima.

Peneliti menemukan bahwa CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. Semakin tinggi nilai CR, semakin baik kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya.

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dengan nilai  $t$  hitung 3,155  $> t$  tabel (1,859) dan signifikansi  $0,003 < 0,05$ . Hal ini mengonfirmasi bahwa Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan ( $H_3$ ).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan, yang dapat meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan.

### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan *Firm Size* (Ln Aset) Nilai  $t$  hitung (-0,171)  $< t$  tabel (1,859) dan nilai Sig. 0,864  $> \alpha$  (0,05) dengan arah negatif. Sedangkan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,864 yang lebih besar dari  $\alpha$  dimana  $\alpha = 0,05$ . Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Firm Size* (Ln Aset) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) sehingga  $H_4$  yang menyatakan diduga Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan tidak dapat diterima.

Namun menurut peneliti pribadi berdasarkan hasil yang diperoleh yakni *Firm Size* (Ln Aset) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Semakin tinggi nilai *Firm Size* perusahaan farmasi maka dapat mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai buku yang dihasilkan dari aset akan semakin besar.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan ulasan dan deskripsi dari hasil penelitian sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa: (1) *Debt Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga  $H_1$  yang menyatakan Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan tidak dapat diterima, (2) *Current Ratio* (CR)

secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga H<sub>2</sub> yang menyatakan Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan tidak dapat diterima, (3) *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga H<sub>3</sub> yang menyatakan Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan dapat diterima, (4) *Firm Size* (Ln Total Asset) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga H<sub>4</sub> yang menyatakan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan tidak dapat diterima.

### Keterbatasan

Selama peneliti mengkaji penelitian ini, adapun keterbatasan yang dialami yakni faktor internal sebagai berikut: (1) Keterbatasan pengalaman dan pengetahuan peneliti dalam mengelola penelitian serta menganalisis data dapat mempengaruhi kedalaman dan keakuratan hasil, (2) Keterbatasan pengetahuan mendalam mengenai industri farmasi bisa membatasi interpretasi temuan dan pemahaman konteks perusahaan, (3) Ketidakakuratan atau kelengkapan data keuangan dapat membatasi interpretasi dan analisis karena kesalahan pencatatan atau kelengkapan data. Adapun faktor keterbatasan eksternal sebagai berikut: (1) Sampel terbatas pada Perusahaan Subsektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian tidak dapat langsung diterapkan pada industri farmasi secara keseluruhan, (2) Penggunaan data hanya pada periode tahun 2018-2022 mempengaruhi kedalaman analisis dan pengumpulan data yang lebih lengkap, (3) Fluktuasi kondisi pasar atau perubahan regulasi industri farmasi, terutama akibat Covid-19 pada tahun 2019-2020, dapat memengaruhi validitas hasil penelitian.

### Saran

Setelah peneliti mengkaji hasil penelitian ini, adapun saran yang dapat peneliti ajukan sebagai berikut: (1) Perusahaan disarankan untuk memberikan perhatian lebih pada faktor fundamental atau rasio keuangan yang signifikan, seperti *Debt Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), dan *Firm Size* (Ln Aset) dalam penelitian ini, (2) Penelitian ini terbatas pada analisis DER, CR, ROA, dan Firm Size terhadap PBV. Untuk penelitian lebih komprehensif, diharapkan penelitian selanjutnya memperluas cakupan dengan mengevaluasi kinerja keuangan menggunakan parameter lain seperti ROE, EPS, dan indikator lainnya. Faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan juga perlu dieksplorasi, sehingga evaluasi kinerja dapat lebih detail dengan mempertimbangkan berbagai rasio keuangan tambahan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Angraeni, A., L. Suzan, T. U. Lestari, 2023, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021), *E-Proceeding of Management* 10(4), 2233.
- Anwar, C. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Sosial* 1(6).
- Bagaskara et al. 2022. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Forum Ekonomi* 23(1).
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- Dayanty, A., W. Setyowati. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Magisma* 8(2).

- Diantimala, Y., S. Syahnur, dan R. Mulyani. 2021. Sensitivitas Ukuran Perusahaan Terhadap Korelasi Pilihan Pembiayaan Dengan Nilai Perusahaan. *Accounting, Corporate Governance & Business Ethics. Research Article 8*.
- Efendi, S., 2017, Analisis Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Pada PT Alumindo Metal Light Industry Tbk Di Sidoarjo Periode 2010-2015, *STIE Mahardhika*.
- Eisenhardt, K. M. 1989. Teori Agensi : Penilaian dan Tinjauan. *Academy of Management Review 14(1)*.
- Ghozali, 2013, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh, Semarang.
- Gunawan, H. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Inverting. *Skripsi*. Program Sarjana Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Malang.
- Hardini. 2021. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Hidayat, I., dan K. Khotimah. 2022. Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan 10(1)*.
- Jensen, M. C., dan C. W. Smith. 1984. Teori Keuangan Perusahaan: Tinjauan Sejarah.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan kedua. Kencana. Jakarta.
- Lanjas, V., M., Sutriswanto, dan N. Sisharini. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Research Journal of Finance and Accounting 12(6)*.
- Martono dan Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Munawir. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Empat. Liberty. Yogyakarta.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi*. Erlangga. Jakarta.
- Pramana, I. G. N., I. K. Musanda, 2016, Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud 5(1)*, 561-594.
- Prastuti N. K. R., G. M. Sudiartha, 2016, Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur, *E-Jurnal Manajemen Unud 5(3)*, 1572-1598.
- Putra, I. P., D. Jhoansyah, dan R. D. M. Danial. 2022. Pengaruh Pertumbuhan Aset, Struktur Modal dan Struktur Aset Terhadap Profitabilitas. *Management Studies and Entrepreneurship Journal 3(4):2247-2254*.
- Riyanto, 2011. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi Keempat, Yogyakarta.
- Santoso, A., dan Susilowati. 2020. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi dan Bisnis 13(2):156-167*.
- Siswanti, D.E, S. Ngumar, 2019, Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Sukirni, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal 2*.
- Suleman, D., Susilowati, dan Marginingsih 2019. *Manajemen Keuangan*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Suryanti, A. Suryani, Y. Suro. 2021. Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Inverting Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal Manajemen dan Sains 6(1):68-77*.
- Umar, H., 2011, *Metode Penelitian Untuk Skripsi Dan Tesis Bisnis*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.

- Veronica dan Viriany. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.
- Wicaksono, B. T., Fitriati, 2022, Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 5(2).
- Yohanto, Y., Jenni, dan Dharma. 2023. Pengaruh *Tax avoidance*, Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 2(2).
- Yuliati, S. H., H. Prasetyo. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Internasional*.