

PENGARUH STRUKTUR MODAL, TATA KELOLA PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Nadifa Aulia Putri
nadifaputri608@gmail.com
Sugeng Praptoyo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of capital structure, Corporate Governance, and profitability on the firm value of Pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2023. The independent variables were capital structure which was referred to as Debt to Equity Ratio (DER), Corporate Governance was referred to as Audit Committee, and profitability was referred to as Return On Asset (ROA). Meanwhile, the dependent variable was firm value which was referred to as Price to Book Value (PBV). The research applies quantitatively. Furthermore, the data were secondary and taken from the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data collection technique used purposive sampling, in which the random sampling with certain criteria. In line with that, there were 44 samples from 9 Pharmaceutical companies listed on IDX during 2019-2023. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 26 versions. The result indicates that 1) capital structure (DER) does not effect on firm value, 2) Corporate Governance (Audit Committee) does not effect firm value, and 3) profitability (ROA) has a positive effect on firm value.

Keywords: capital structure, corporate governance, profitability, and firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, tata kelola perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), tata kelola perusahaan yang diproksikan oleh Komite Audit (KA), dan profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Assets* (ROA). Sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan oleh *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini berjenis kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laman resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penelitian yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel secara acak menggunakan kriteria tertentu. Adapun sampel yang digunakan sebanyak 44 sampel yang berasal dari 9 perusahaan farmasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS versi 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1) struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan Komite Audit (KA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan 3) profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Banyaknya perusahaan pada era ekonomi sekarang membuat persaingan bisnis semakin meningkat karena banyaknya penjualan produk serupa dengan merk yang berbeda-beda. Menurut Maman *et al.* (2023) menyatakan bahwa dalam laporan indeks persaingan usaha tahun 2023 yang diterbitkan oleh KPPU (Komisi Pengawas Persaingan Usaha) melalui laman resmi menoreh hasil yaitu bahwa indeks persaingan usaha berada di rentang 4.50-4.92 berdasarkan dimensi *Structure Conduct Performance* (SCP) dan dimensi keseluruhan yang menggunakan bobot *Principal Component Analysis* (PCA). Berdasarkan dimensi *Structure Conduct Performance* (SCP), persaingan usaha dikategorikan ke dalam persaingan usaha moderat hingga sedikit tinggi. Hal ini menuntut perusahaan untuk lebih memperhatikan kualitas dan nilai perusahaan agar mendapat perhatian dari investor.

Dalam hal ini dapat dilihat dari data perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) menampilkan pola perkembangan yang layak untuk dikaji secara mendalam. Perusahaan-perusahaan di sektor ini memperlihatkan kinerja keuangan yang cenderung stabil dan positif selama beberapa tahun terakhir. Menurut penelitian Dillak (2021), perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI menawarkan prospek investasi yang menjanjikan, terutama didorong oleh potensi pertumbuhan industri kesehatan Indonesia yang masih sangat besar. Fenomena ini menunjukkan bahwa sektor farmasi memiliki ketahanan (*resilience*) yang baik terhadap gejolak ekonomi makro.

Keberadaan dan kinerja perusahaan farmasi di BEI juga dipengaruhi secara nyata oleh faktor eksternal dan kebijakan pemerintah. Pandemi COVID-19 berperan sebagai pemicu utama yang mengubah dinamika nilai perusahaan dalam sektor ini. Hasil penelitian Lilik dan Gatot (2024) mengungkapkan adanya peningkatan berarti pada nilai pasar dan volume perdagangan saham perusahaan-perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama masa pandemi. Meningkatnya permintaan produk kesehatan secara tajam dan pandangan optimis investor terhadap prospek pertumbuhan sektor ini menjadi faktor utama yang mendorong penguatan nilai pasar dan peningkatan volume perdagangan saham perusahaan farmasi.

Pada penelitian ini struktur modal menjadi variabel independen pertama dalam menganalisis nilai perusahaan. Pada dasarnya struktur modal sangat berkaitan erat dengan pendanaan, sehingga keputusan tentang pembuatan pendanaan harus dilakukan secara hati-hati karena akan berhubungan langsung dengan nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan tinjauan literatur, struktur modal dapat didefinisikan sebagai komposisi pendanaan perusahaan yang merupakan perbandingan antara modal asing (total utang) dengan modal sendiri dalam aktivitas operasional perusahaan. Merujuk pada Musthafa (2017), struktur modal diartikan sebagai proporsi perbandingan antara modal asing atau keseluruhan utang dengan modal sendiri yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Konseptualisasi ini menunjukkan bahwa struktur modal mencerminkan strategi pendanaan perusahaan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) dipilih sebagai proksi pengukuran struktur modal untuk menganalisis bagaimana entitas bisnis memanfaatkan instrumen utang dalam pembiayaan operasionalnya. Jika perusahaan tidak dapat menyeimbangkan antara modal dengan hutang maka dapat menghilangkan kepercayaan investor dan mengakibatkan penurunan harga saham, yang berdampak pada nilai perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan jika dapat mengoptimalkan utang dan modal (F. Putri, 2022). Analisis menggunakan model regresi dalam penelitian ini akan memberikan gambaran komprehensif mengenai hubungan kausalitas antara struktur modal dengan berbagai variabel keuangan perusahaan yang relevan, sehingga dapat menghasilkan kesimpulan yang valid secara metodologis dan substansial.

Pada variabel independen kedua, penelitian ini menggunakan tata kelola perusahaan yang diproksikan oleh komite audit untuk menganalisis nilai perusahaan. Mutmainah, (2012) mengungkapkan bahwa komite yang kuat dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengawasan yang ketat terhadap proses audit internal dan pelaporan keuangan. Karena perusahaan yang mempunyai jumlah anggota komite audit yang mencukupi dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Terdapat prinsip dalam tata kelola perusahaan yaitu, keterbukaan (*transparency*), adil (*fairness*), akuntabilitas (*accountability*), tanggung jawab (*responsibility*), dan independensi (*independency*). Dengan demikian keberadaan tata kelola dalam perusahaan mencerminkan prinsip keterbukaan dan akuntabilitas suatu perusahaan. Prinsip tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan kepercayaan dan membangun keyakinan antara pihak internal dan eksternal (investor). Jika investor sudah menaruh kepercayaan terhadap suatu perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Variabel independen ketiga dalam penelitian ini adalah profitabilitas, yang dihipotesiskan memiliki kemampuan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Merujuk pada Kasmir (2019), profitabilitas didefinisikan sebagai rasio yang diimplementasikan untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode temporal tertentu. Dalam hal ini, profitabilitas merepresentasikan kemampuan entitas bisnis untuk mengelola sumber daya operasionalnya secara efisien sehingga menghasilkan surplus ekonomi yang dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Analisis profitabilitas menjadi signifikan karena mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengkonversi aktivitas operasional menjadi keuntungan yang dapat didistribusikan kepada pemangku kepentingan. Melalui model regresi yang diaplikasikan dalam penelitian ini, hubungan kausalitas antara profitabilitas dan nilai perusahaan akan diinvestigasi secara komprehensif, sehingga memberikan landasan empiris yang kokoh untuk memperkuat argumentasi teoretis mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dalam paradigma keuangan korporasi. *Return on Assets (ROA)*, karena rasio ini diimplementasikan sebagai instrumen analisis untuk mengevaluasi kapabilitas perusahaan dalam mengoptimalkan efisiensi pemanfaatan aset yang dimiliki. Melalui pengukuran ini, dapat teridentifikasi secara komprehensif tingkat keefektifan manajemen dalam mengalokasikan dan mengoperasionalkan seluruh aset perusahaan guna mencapai kegunaan maksimal. (Nur dan Endang, 2023).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu terdapat hasil yang tidak konsisten tentang ketiga variabel independen tersebut. Pada variabel independen pertama tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ada yang mengatakan Berdasarkan investigasi yang dilakukan oleh Ningtyas (2021), ditemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun peningkatan proporsi utang dalam struktur modal cenderung meningkatkan nilai perusahaan, magnitudenya tidak cukup substansial untuk mencapai tingkat signifikansi statistik yang dipersyaratkan. Penelitian yang dilaksanakan oleh Marisha (2022) mengungkapkan hasil yang berbeda, di mana struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan rasio utang dalam komposisi pendanaan perusahaan justru secara signifikan menurunkan nilai perusahaan, yang mungkin disebabkan oleh peningkatan risiko finansial dan biaya kebangkrutan yang melebihi manfaat penghematan pajak. Ada juga pendapat tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang berbeda, ada yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Hanifah dan Afkar, 2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut Karunia dan Suci (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan dan temuan penelitian terdahulu yang menunjukkan pendapat yang berbeda. Sehingga peneliti tertarik untuk mengevaluasi kembali faktor - faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang berjudul "Pengaruh Struktur Modal, Tata Kelola Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)".

Dengan latar belakang diatas dapat diperoleh rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, Apakah profitabilitas dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Terdapat tujuan penelitian sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal digunakan oleh manajemen perusahaan untuk memberi arahan kepada investor tentang pandangan manajemen pada prospek masa depan perusahaan (Brigham dan Houston, 2012). Teori signal ini menunjukkan adanya informasi yang tidak simetri antara manajer dengan pemegang saham dengan kata lain mengalami asimetri informasi. Oleh karena itu, sinyal yang diberikan oleh manajemen diharapkan dapat mengurangi ketidakpastian investor terhadap nilai perusahaan yang seharusnya.

Informasi positif yang disampaikan kepada investor dapat memicu peningkatan permintaan saham dan aktivitas perdagangan di pasar modal sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Ahmed dan Rauf (2021) menjelaskan bahwa profitabilitas tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor, sedangkan profitabilitas yang rendah dianggap sebagai sinyal negatif yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan antara dua pihak yaitu pihak principal dan agent. Principal (*investor*) sendiri diartikan sebagai orang yang memberi wewenang terhadap manajer (*agent*) sedangkan agent adalah orang yang menerima wewenang dan harus menjalankannya. Menurut Jensen dan Meckling, (1976) dalam teori nya yang menyebutkan bahwa teori agen adalah teori yang membedakan antara hak dan tanggungjawab antara agen dan para investor. Menurut teori keagenan ini karena adanya kepentingan yang bertolak belakang atau tidak selaras antara pemilik dan manajer membuat sulitnya untuk membangun hubungan di antara keduanya yang dapat disebut dengan konflik keagenan (Wahyuni, 2018).

Nilai Perusahaan

Menurut Irhan Fahmi (2013:139) menyatakan bahwa nilai perusahaan menunjukkan seberapa besar perusahaan untuk dihargai oleh masyarakat, sehingga membuat masyarakat membeli harga saham yang lebih tinggi daripada nilai buku. Menurut Setyanto (2018) nilai perusahaan adalah peningkatan penilaian perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, dikarenakan harga saham selalu dikaitkan dengan persepsi para investor. Nilai perusahaan merupakan indikator fundamental yang memiliki kapabilitas untuk menginduksi fluktuasi pada harga saham serta membentuk persepsi investor terhadap efektivitas manajemen dalam pengelolaan alokasi dana perusahaan. Ketika perusahaan mampu mendemonstrasikan kompetensi dalam mengelola sumber daya finansialnya secara optimal, hal tersebut tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

Struktur Modal

Menurut Asmawi (2018) menyatakan bahwa struktur modal adalah kumpulan dana yang dapat dialokasikan oleh perusahaan. Dana ini dapat bersumber dari modal sendiri, hutang jangka panjang, atau sumber lainnya. Sumber pemenuhan dana perusahaan dapat diperoleh dengan berbagai cara yaitu, dapat berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan perusahaan. Apabila pendanaan dari modal sendiri terdapat kekurangan (defisit) maka perusahaan harus mempertimbangkan pendanaan dari luar perusahaan yaitu dengan cara berhutang. Dalam sebuah bisnis harus mencari sumber pendanaan yang efektif untuk memenuhi kebutuhan dana mereka.

Tata Kelola Perusahaan

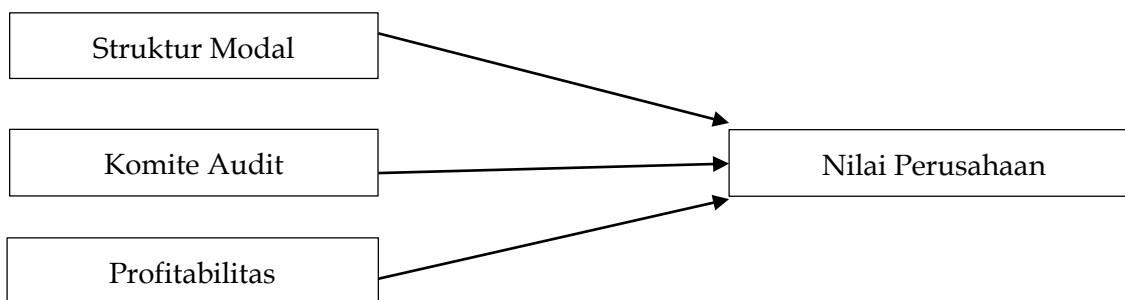
Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi bertambahnya nilai perusahaan salah satunya yaitu tata kelola perusahaan. Menurut Djasuli, (2013) Tata kelola perusahaan merupakan suatu sistem ataupun proses yang mengatur, mengelola dan mengendalikan

hubungan dengan pihak manajemen ke pihak yang berkepentingan agar mencegah terjadinya kesalahan dalam strategi perusahaan sehingga mampu untuk mengatasi atau memperbaikinya. Tata kelola perusahaan dapat digunakan untuk memberi kepercayaan atau keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah diinvestasikan, perusahaan yang baik dan juga diharapkan dapat mengatasi masalah perusahaan seperti *agency problem*.

Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk mengetahui dalam menghasilkan keuntungan atau laba adalah dengan menggunakan variabel profitabilitas. Menurut Agustinawati (2018) mengatakan bahwa profitabilitas berarti bahwa perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan jumlah penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Pertumbuhan profitabilitas merupakan sinyal penting bagi masa depan suatu perusahaan karena menunjukkan efektivitas strategi bisnis perusahaan dan dapat menarik minat investor. Selain itu, rasio profitabilitas juga menjadi tolak ukur seberapa baik suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang konsisten dan memastikan pembagian dividen kepada pemegang saham.

RERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 1.
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Manajemen keuangan harus bisa membuat keputusan yang baik tentang struktur modal, karena struktur modal juga menjadi salah satu faktor dalam menambah nilai perusahaan. Rasio *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan untuk mengukur struktur modal yang digunakan perusahaan dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan DER optimal berkisar 0,5-1,0 (50%-100% utang terhadap ekuitas) cenderung menghasilkan nilai perusahaan yang maksimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Hanafi, 2012). Dan sejalan dengan penelitian Wibawanto dan Asyik (2024) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan akan membentuk komite audit dari sejumlah orang yang dipilih oleh dewan komisaris untuk menjaga akuntabilitas dan transparansi sesuai dengan prinsip GCG. Komite audit bertanggung jawab untuk mengevaluasi sistem pengendalian internal secara menyeluruh dan memastikan bahwa laporan keuangan disajikan dengan benar sesuai standar keuangan yang berlaku. Tidak hanya itu komite audit juga bertugas membantu auditor dalam menjaga independensi manajemen perusahaan. Menurut Hadiwidjaja (2018) mengatakan

bahwa tugas utama komite audit adalah mengawasi sistem pengendalian internal perusahaan, memastikan kualitas laporan keuangan dan meningkatkan efektivitas audit. Diharapkan bahwa adanya pengawasan komite audit akan mengurangi konflik agensi dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut penelitian Bakhtiar *et al*, (2021); Thaharah dan Asyik, (2016), menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Untuk mengetahui seberapa baik kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba diperlukan suatu indikator. Indikator profitabilitas dapat mengacu pada total aktiva, penjualan, dan modal sendiri. Perusahaan harus meningkatkan keuntungan guna memastikan bahwa mereka mampu akan bertahan dalam waktu jangka panjang, dikarenakan profitabilitas dapat menunjukkan sejauh mana memiliki prospek yang baik untuk masa depan.

Pada rasio profitabilitas peneliti menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA) untuk mengukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham dengan cara membagi laba bersih setelah pajak terhadap total asset. ROA dengan tingkat presentase 8%-15% atau bahkan lebih tinggi menunjukkan perusahaan dapat mengefisienkan dalam pemanfaatan aset untuk menghasilkan keuntungan dan dapat mengefektifkan dalam mengelola portofolio produk dengan margin yang tinggi. Pada penelitian terdahulu menurut Fauzi dan Ardini (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan juga serta Racman dan Priyadi (2022) memperoleh hasil bahwa profitabilitas secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut:

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, menurut Sugiyono (2014:12) menyatakan bahwa penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik. Desain yang digunakan adalah kausal komparatif (*Causal Comparative Research*) untuk menyelidiki hubungan sebab - akibat dan pengaruh hubungan antara dua variabel atau lebih. Pada penelitian ini menjelaskan hubungan antara variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yaitu struktur modal (DER), tata kelola perusahaan, dan profitabilitas (ROA).

Gambaran dari Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun dari tahun 2019-2023. Gambaran populasi dalam penelitian ini didasarkan pada sifat yang diidentifikasi oleh 13 perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang dianggap relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2016:13). Dengan metode ini, peneliti secara sadar memilih individu atau objek yang dianggap mampu memberikan data yang dibutuhkan, sehingga hasil yang diperoleh dapat lebih fokus dan sesuai dengan fenomena yang diteliti. Sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Pemilihan kriteria ini penting untuk memastikan bahwa responden benar-benar

representatif dan memiliki informasi yang relevan terhadap permasalahan yang sedang dikaji. Dalam konteks penelitian ini, sampel yang dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan Farmasi dan Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. (2) Perusahaan Farmasi dan Kesehatan yang menyajikan laporan keuangan setiap tahunnya selama periode 2019-2023. (3) Perusahaan Farmasi dan Kesehatan yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yang menurut Sugiyono (2001:129) merujuk pada data yang diperoleh oleh peneliti tidak secara langsung dari sumber pertama, melainkan melalui perantara pihak ketiga. Data sekunder ini sangat penting dalam konteks penelitian ini karena memungkinkan peneliti untuk mengakses informasi yang lebih luas dan komprehensif tanpa perlu melakukan pengumpulan data primer secara langsung. Sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023. Laporan keuangan tersebut mencakup informasi yang relevan mengenai kinerja keuangan perusahaan, yang menjadi indikator utama dalam menganalisis perkembangan sektor farmasi di Indonesia selama periode yang diteliti.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yang melibatkan pengumpulan data yang telah dipublikasikan secara resmi oleh sumber yang terpercaya. Sumber data utama yang digunakan meliputi Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI), STIESIA, dan situs web resmi *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Dengan demikian, data yang diperoleh akan mendukung analisis lebih lanjut mengenai perkembangan sektor farmasi di Indonesia pada periode 2019 hingga 2023.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan dalam pembiayaan aktivitas operasional maupun investasi jangka panjang. Struktur ini mencerminkan bagaimana manajemen perusahaan memilih untuk mendanai aset-asetnya, apakah melalui sumber dana eksternal seperti pinjaman, atau menggunakan dana internal berupa modal sendiri..

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator utama. DER merupakan rasio keuangan yang membandingkan jumlah total utang dengan jumlah total ekuitas perusahaan, sehingga dapat menggambarkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan dari pihak eksternal dibandingkan dengan modal dari pemilik. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin besar proporsi utang terhadap modal sendiri, yang berarti risiko keuangan perusahaan juga meningkat. Rumus yang digunakan untuk menghitung DER adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Jumlah hutang}}{\text{Jumlah ekuitas}} \times 100$$

Komite Audit

Komite audit adalah salah satu bagian terpenting didalam struktur tata kelola perusahaan. Tugas dari komite audit adalah sebagai pengawas independen untuk memastikan bahwa laporan keuangan tetap akurat, pengendalian internal berjalan dengan baik, dan kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku. Efektifitas dari pengawasan komite audit dapat dipengaruhi oleh jumlah, kompetensi, independensi, dan tingkat aktivitasnya.

Mengacu pada jurnal Debby *et al.* (2014) komite audit dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Komite Audit} = \sum \text{Anggota komite audit}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu aspek penting dalam analisis kinerja keuangan perusahaan, karena menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Rasio ini mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang mengukur kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Tandelin (2010) menyatakan bahwa ROA menunjukkan seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan dari setiap unit aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA, maka semakin efektif penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal. ROA juga dapat memberikan gambaran tentang efisiensi manajemen dalam mengalokasikan sumber daya yang tersedia. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung ROA adalah:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total asset}}$$

Variabel Dependen

Dalam penelitian ini variabel dependen atau variabel terikat yang dianalisis adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan, sehingga menjadi acuan penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dianggap memiliki prospek yang baik dan mampu memberikan imbal hasil yang menarik bagi pemegang saham.

Menurut Tuti *et al.* (2017), nilai perusahaan dapat dilihat melalui perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. Perbandingan ini menunjukkan seberapa besar pasar menghargai perusahaan dibandingkan dengan nilai akuntansinya, sehingga dapat digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam menciptakan nilai dari modal yang diinvestasikan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi PBV, maka semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung PBV adalah:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2018) menyatakan bahwa analisis statistik deskriptif adalah jenis uji statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan data sebagaimana mestinya tanpa membuat kesimpulan untuk generalisasi atau umum. Analisis statistika deskriptif mendefinisikan variabel penelitian dalam data dengan menghitung rata-rata, median, modus, dan standar deviasi, sehingga dapat mencapai kesimpulan yang jelas antara korelasi (Sugiyono, 2018).

Teknik Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah teknik statistik yang digunakan untuk menentukan dan mengukur kekuatan hubungan antara beberapa variabel bebas dan variabel

terikat, serta juga dapat digunakan untuk memprediksi nilai variabel terikat berdasarkan nilai variabel bebas. Variabel dependen atau variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Sedangkan nilai variabel independen atau variabel bebas yaitu struktur modal, komite audit, dan profitabilitas. Berikut merupakan rumus yang dapat digunakan dalam mengukur regresi linear berganda.

$$PBV = a + \beta_1 DER + \beta_2 KA + \beta_3 ROA + e$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

β = Koefisien variabel bebas

DER = Struktur modal

KA = Komite audit

ROA = Profitabilitas

e = Standard Error

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016) mengatakan distribusi data yang normal atau mendekati normal dianggap sebagai model regresi yang baik. Untuk mengetahui normalitas data dapat melihat sebaran data pada grafik probabilitas normal. Jika titik-titik data berada disekitar garis diagonal, dapat menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, yang berarti hasil analisis regresi dapat diandalkan. Tetapi, jika titik-titik data menyimpang dari garis diagonal, asumsi yang diambil yaitu normalitas tidak terpenuhi, yang dapat menyebabkan hasil analisis regresi menjadi bias.

Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedasitas menggunakan grafik scatterplot untuk menentukan apakah model regresi mengalami ketidaksamaan varian antara residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016). Untuk menguji heteroskedasitas, dapat menggunakan scatterplot otomatis yang dibuat melalui pengolahan regresi linear berganda. Apabila hasilnya menunjukkan titik-titik tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa terbebas dari kasus heteroskedasitas. Pengecekan asumsi heteroskedasitas juga dapat dilakukan dengan uji glejser. Jika pada uji glejser menunjukkan nilai sig variabel independen lebih besar dari nilai alpha 5%, maka terbebas dari kasus heteroskedasitas dalam model regresi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas dalam model regresi saling berkorelasi (Ghozali, 2016). Nilai toleransi dan VIF digunakan untuk mengetahui apakah ada multikolinearitas yang serius. Jika nilai toleransi lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10, maka multikolinearitas tidak ada dan model regresi dapat dianggap baik.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada suatu pengamatan dan pengamatan sebelumnya (Sugiarti dan Widyawati, 2020). Nilai variabel dependen pada suatu periode tidak dipengaruhi oleh nilai sebelum atau sesudah. Oleh karena itu, tidak ada korelasi serial dalam data, dan nilai Durbin Watson harus berada dalam rentang -2 hingga 2. Ini menunjukkan bahwa tidak ada korelasi serial dalam data.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F adalah uji signifikan yang digunakan untuk menentukan validitas model regresi. uji f pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas dalam model mempengaruhi variabel terikat secara bersamaan, serta menentukan apakah variabel independen memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara bersamaan. Terdapat kriteria dalam menguji uji F yaitu apabila dalam output uji F menunjukkan nilai sig kurang dari 0,05 maka model regresi layak untuk diuji karena terdapat minimal satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Salah satu cara untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan menggunakan nilai statistik yaitu koefisien determinasi, karena dapat menunjukkan seberapa besar presentase variasi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh persamaan regresi yang dibuat. Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dengan nilai R² berkisar antara 0-1. Apabila R² mendekati 1, maka model regresi menjelaskan variasi data dengan sangat baik, tetapi sebaliknya jika R² mendekati 0, maka model regresi menjelaskan variasi data dengan kurang baik.

Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Amanti, (2012) Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Hipotesis nol (H₀) ditolak jika nilai sig kurang dari 0,05, yang menunjukkan ada cukup bukti empiris bahwa variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Hipotesis nol (H₀) diterima apabila jika nilai sig lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan tidak ada bukti cukup bahwa variabel bebas tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1.
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

N	Minimum	Maximum	Mean	Std	.Deviation
DER	44	.149	3.825	.97695	.941050
KA	44	2	5	3.14	.462
ROA	44	-.279	.310	.07759	.103735
PBV	44	.001	7.496	2.08971	2.030549
Valid N (listwise)	44				

Sumber: Output SPSS 26

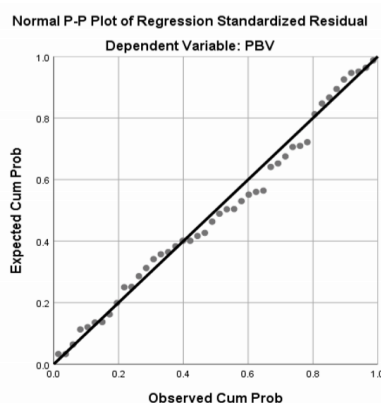
Output analisis statistik pada tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah observasi dalam penelitian yaitu sampel. Serta diperoleh deskripsi untuk setiap variabel sebagai berikut: Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) selama tahun 2019-2023 memiliki nilai minimum 0,149 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2023, memiliki nilai maksimum sebesar 3,825 pada perusahaan PT. Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada tahun 2021, nilai rata-rata sebesar 0,97695, dan standar deviasi sebesar 0,941050. Variabel Komite Audit (KA) selama tahun 2019-2023 memiliki nilai minimum 2,0 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Indofarma Tbk (INAF) pada tahun 2021 dan nilai maksimum 5,0 oleh perusahaan PT. Phapros Tbk pada tahun 2021, nilai rata-rata 3,14, dan nilai standar deviasi 0,462. Variabel *Return on Asset* (ROA) selama tahun 2019-2023 memiliki nilai minimum

-0,279 pada perusahaan PT. Indofarma Tbk pada tahun 2022, nilai maksimum 0,310 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2021, nilai rata-rata 0,07759, dan nilai standard deviasi 0,103735. Variabel *Price to Book Value* (PBV) selama tahun 2019-2023 memiliki nilai minimum 0,001 pada perusahaan PT. Pyridam FarmaTbk pada tahun 2022, nilai maksimum 7,496 dimiliki oleh perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi pada tahun 2020, nilai mean 2,08971, dan nilai standard deviasi 2,030549.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diamati terdistribusi secara normal. Dalam uji probabilitas, terdapat dua metode yang digunakan dalam penelitian untuk menguji normalitas yaitu grafik normal *probability plot* (P-P Plot) dan uji *one sampel Kolmogorovsmirnov*.



Gambar 2.
Grafik Normal P-Plot
Sumber: Output SPSS 26

Berdasarkan hasil output olah data diatas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar membuat pola yang mengikuti garis diagonal. Ini menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas. Selanjutnya merupakan hasil uji dari uji statistik *Kolmogorovsmirnov* yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.
Hasil Uji *Kolmogorov-smirnov*
One-Sample *Kolmogorov-Smirnov* Test

		andardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.33793390
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.093
	Negative	-.046
Test Statistic		.093
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Test distribution is Normal.
Calculated from data.
Lilliefors Significance Correction.
This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Output SPSS 26

Berdasarkan output uji *one sampel Kolmogorov-smirnov*. Menunjukkan bahwa data telah berdistribusi normal karena hasil dari *asympt.Sig.(2-tailed)* menunjukkan angka 0,200 angka tersebut lebih besar dari 0,05 yang artinya data penelitian telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3.
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity		Statistics
		Tolerance		VIF
1	DER		.624	1.603
	KA		.925	1.082
	ROA		.591	1.693

a. Dependent Variable: PBV
Sumber: *Output SPSS 26*

Berdasarkan hasil output tabel 3 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF <10 dapat disimpulkan semua variabel tidak mengalami multikolinearitas. Dengan nilai per variabel DER sebesar VIF 1,603. Variabel KA memiliki nilai VIF 1,082. Variabel ROA sebesar nilai VIF 1,693.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

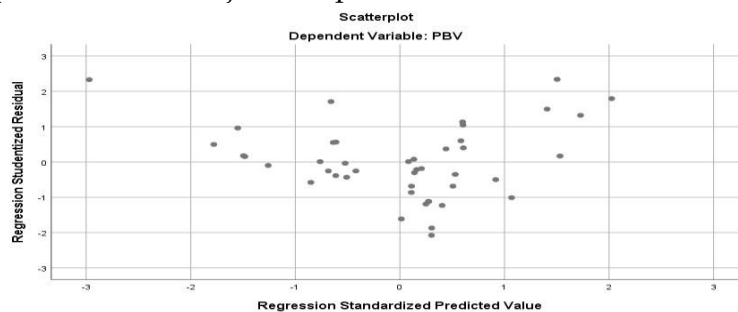
Model	Adjusted R		Std. Error of the		Estimate	Durbin-Watson
	R	R Square	Square			
1	.752 ^a	.566	.533		1.387199	.773

a. Predictors: (Constant), ROA, KA, DER
b. Dependent Variable: PBV
Sumber: *Output SPSS 26*

Pada tabel 4 diatas menunjukkan bahwa asumsi residual independen telah terpenuhi atau tidak terjadi autokorelasi data. Hal itu dibuktikan melalui nilai durbin Watson yang berada diantara -2 sampai dengan +2.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut merupakan hasil dari uji scatterplot:



Gambar 3.
Hasil Uji Scatterplot
Sumber: *Output SPSS 26*

Pada gambar 3 diketahui bahwa titik-titik dalam scatterplot tidak membentuk pola corong, sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi atau asumsi residual identik telah terpenuhi. Hal tersebut juga diperkuat dengan hasil uji glejser:

Tabel 5.
Hasil Uji glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized		t	Sig.
	B	Std. Error	fficients Beta			

1	(Constant)	.728	.989		.736	.466
	DER	-.136	.169	-.154	-.803	.427
	KA	.108	.284	.060	.381	.705
	ROA	1.327	1.580	.166	.840	.406

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Output SPSS 26

Tabel 5 diketahui bahwa p-value untuk semua variabel bernilai lebih besar dari alpha 5%, maka dapat disimpulkan bahwa asumsi residual identik telah terpenuhi atau tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda penelitian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Return* (DER), Komite Audit (KA), *Return on Asset* (ROA), dan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Tabel 6.
Hasil Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Standardized Coefficients Beta
		B	Std. Error			
1	(Constant)	1.187	1.660	.715	.479	
	DER	-.497	.285	-1.747	.088	-.230
	KA	.154	.476	.323	.748	.035
	ROA	11.681	2.654	4.402	.000	.597

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS 26

Tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai dari persamaan regresi linear berganda yaitu sebagai berikut:

$$PBV = 1,187 - 0,497 DER + 0,154 KA + 11,681ROA + \epsilon$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijabarkan sebagai berikut:Konstanta (α) Nilai konstanta (α) sebesar 1,187 menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah sebesar 1,187 jika besarnya nilai keseluruhan variabel independen adalah 0. Koefisien Regresi *Return on Equity* (DER) Variabel DER memperoleh β sebesar - 0,497 dapat disimpulkan bahwa setiap 1 penurunan variabel DER, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar - 0,497. Koefisien Regresi Komite Audit (KA) Variabel KA memperoleh β sebesar 0,154 dapat disimpulkan bahwa setiap 1 kenaikan variabel KA, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,154. Koefisien Regresi *Return on Asset* (ROA) Variabel ROA memperoleh β sebesar 11,681 dapat disimpulkan bahwa setiap 1 kenaikan variabel ROA, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 11,681.

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Tabel 7.
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.752 ^a	.566	.533	1.387199

a. Predictors: (Constant), ROA, KA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS 26

Dari tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai dari R Square yaitu 0,566 atau 56,6%, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 56,6% Dan 43,4% dijelaskan oleh faktor variabel lainnya.

Uji Kelayakan Model / Goodness of Fit (Uji F)

Tabel 8.
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	100,322	3	33,441	17,378	,000 ^b
	Residual	76,973	40	1,924		
	Total	177,295	43			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, DER, KA

Sumber: Output SPSS 26

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa nilai signifikansi yaitu 0,000 kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 9.
Hasil Uji Hipotesis
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	1.187	1.660		.715	.479
	DER	-.497	.285	-.230	-1.747	.088
	KA	.154	.476	.035	.323	.748
	ROA	11.681	2.654	.597	4.402	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS 26

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa pengaruh struktur modal, komite audit, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dijelaskan sebagai berikut: Pengujian hipotesis struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,088 > 0,05 dan nilai koefisien -0,497 sehingga dapat disimpulkan bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak, karena struktur modal (DER) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengaruh hipotesis komite audit terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara komite audit terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit memiliki nilai signifikansi sebesar 0,748 > 0,05 dan nilai koefisien sebesar 0,154 sehingga dapat disimpulkan bahwa H₀ diterima dan H₂ ditolak, karena komite audit (KA) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 dan nilai koefisien 11,681 sehingga dapat disimpulkan H₃ diterima dan H₀ ditolak karena profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana struktur modal, komite audit, dan profitabilitas dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 yang telah memenuhi kriteria tertentu. Penelitian ini telah melakukan beberapa pengujian yang menunjukkan bahwa masing-masing berdistribusi normal. Berikut ini merupakan pembahasan tentang pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji statistik pada penelitian diatas bahwa struktur modal yang diproksikan oleh DER tidak dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan hal ini dibuktikan dengan nilai t sebesar $-1,747$, nilai signifikansi sebesar $0,088$, dan nilai koefisien $\beta -0,497$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Pendanaan perusahaan dapat diperoleh melalui kombinasi kewajiban dan ekuitas perusahaan melalui struktur modal. Perusahaan memiliki kemampuan untuk menyeimbangkan antara ekuitas dan kewajiban karena hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki utang jangka panjang yang relatif lebih besar dibandingkan utang jangka pendek dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki perincian untuk pembayaran atau pelunasan yang sudah jelas, sehingga relative aman bagi investor. Oleh karena itu, meskipun teori keuangan klasik menyebutkan bahwa struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam praktiknya, banyak faktor lain yang lebih dominan dipertimbangkan oleh investor. Kinerja keuangan, stabilitas pendapatan, manajemen risiko, dan prospek pertumbuhan menjadi penentu utama dalam penilaian nilai perusahaan. Selain finansial investor juga melihat factor-faktor nonfinansial seperti aspek social, governance, dan aspek environmental. Perusahaan yang mampu menunjukkan komitmen terhadap praktis bisnis yang etis, pengelolaan lingkungan yang baik, dan tata kelola perusahaan yang transparan cenderung mendapat penilaian yang lebih baik dimata investor institusional. Hal ini menunjukkan bahwa paradigma penilaian perusahaan telah berkembang melampaui analisis keuangan tradisional. Dengan demikian, struktur modal khususnya proporsi utang jangka panjang yang lebih tinggi daripada utang jangka pendek, tidak selalu berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, selama manajemen mampu menjaga kinerja dan kesehatan keuangan perusahaan dengan baik. Maka penelitian ini sejalan dengan Setiawan dan utami (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji statistik pada penelitian diatas bahwa komite audit tidak dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan hal ini dibuktikan dengan nilai t sebesar $0,323$, nilai signifikansi sebesar $0,748$, dan nilai koefisien $\beta 0,154$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak. Hal ini disebabkan Keberadaan komite audit hanya sebagai formalitas dan pemenuhan terhadap regulasi perusahaan sehingga keberadaan komite audit tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Indriani (2022) menyatakan bahwa tugas komite audit untuk membantu dewan komisaris mengawasi kegiatan bisnis dan tidak berdambak pada peningkatan nilai perusahaan. Karena komite audit hanya mengawasi aspek keuangan dan sistem pengendalian internal perusahaan serta terdapat batasan untuk mengawasi risiko lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Maka hasil penelitian ini sejalan dengan peneliti sebelumnya Indriani (2022), yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji statistik pada penelitian diatas bahwa profitabilitas yang diproksikan oleh ROE dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini dibuktikan dengan nilai t 4,402 hitung sebesar, nilai signifikansi sebesar 0,000, dan nilai koefisien β 11,681. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima dan H_0 ditolak dengan kata lain bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa kenaikan profitabilitas atau keuntungan dari perusahaan dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. ROA yang lebih besar dari 8%-

15% dalam dunia farmasi menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengefisiensi dalam pemanfaatan asset untuk menghasilkan keuntungan. Karena profitabilitas merupakan ukuran terpenting bagi suatu bisnis, rasio profitabilitas yang lebih tinggi menunjukkan laba yang lebih besar (Hidayat dan Khotimah, 2022). Apabila keuntungan perusahaan meningkat dapat membuat investor tertarik untuk berinvestasi kedalam perusahaan. Karena investor melihat prospek yang baik terhadap perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Siregar *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian diatas dapat diperoleh kesimpulan dari pengaruh struktur modal yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), tata kelola perusahaan yang diproksikan oleh komite audit (KA), dan profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2023 dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapat 44 sampel dari 9 perusahaan selama 5 tahun adalah sebagai berikut:

(1) Struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Berdasarkan hasil pembahasan dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investor biasanya lebih mempertimbangkan hal-hal penting seperti profitabilitas, arus kas, dan prospek pertumbuhan jangka Panjang dalam menilai nilai perusahaan dapat mempengaruhi risiko keuangan. Selama perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dan menjaga kinerja operasional yang stabil, persepsi investor terhadap nilai perusahaan tidak secara langsung dipengaruhi oleh perubahan struktur modal, baik peningkatan utang maupun ekuitas. Akibatnya, pengelolaan kinerja keuangan dan strategi bisnis yang berkelanjutan lebih penting daripada hanya mengatur struktur modal. (2) Komite audit tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pembahasan dapat disimpulkan bahwa komite audit tidak dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Komite audit memiliki tugas dengan akses terbatas yaitu melakukan pengawasan pada aspek keuangan dan sistem pengendalian internal. Keterbatasan akses dalam melakukan audit dapat mengurangi kemampuan komite audit untuk mengatasi risiko-risiko lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Komite audit juga sering dipandang hanya sebagai pemenuhan kewajiban yang telah ditetapkan oleh pemerintah. Sehingga disimpulkan bahwa komite audit tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pembahasan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan akan ikut meningkat. Ini disebabkan oleh investor yang percaya bahwa perusahaan pada posisi yang menguntungkan dan memiliki kinerja keuangan yang baik, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki prospek baik untuk dimasa yang akan datang.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil pembahasan, penelitian ini tidak luput dari keterbatasan yang membuat penelitian jauh dari kata sempurna. Berikut adalah beberapa keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini: (1) Dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI, sehingga belum dapat digeneralisasi seluruh perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. (2) Pada penelitian ini belum menjelaskan variabel independen secara keseluruhan karena memiliki koefisien determinasi sebesar 56,6% dan 43,4% dijelaskan oleh faktor variabel lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka terdapat saran bagi peneliti selanjutnya, yaitu: (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk melakukan penelitian pada objek lain yang terdaftar di BEI dan memiliki sampel yang lebih banyak supaya mendapatkan gambaran yang lebih baik dan penelitian yang lebih luas. (2) Pada penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel yang lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti likuiditas, *sales growth*, *leverage*, dan lain-lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustinawati, I. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1-15.
- Ahmed, K., dan Rauf, A. 2021. *Profitabilitas and Firm Value: A Case of tge Indonesian Stock Market. Internasional Journal of Economics & Business*, 27(2), 115-130
- Amanti, C. (2012). *Funds of knowledge: Theorizing practices in households, communities, and classrooms*. Routledge.
- Asmawi, M., dan Faridah, E. 2018. "Analisis Konflik Keagenan dan Mekanisme Pengawasan Brigham, E. F., dan Houston, J. F. 2012. *Fundamentals of Financial Management. Cengage Learning*. dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan." *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 3(2), 135-149.
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., dan Hendra, K. 2021. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan nilai perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 136-142.
- Debby, J. F., Mukhtaruddin, Yuniarti, E., Saputra, D., dan Abukosim. 2014. *Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. GSTF Journal on Business Review*, 3(4), 81-88.
- Dillak, A. 2021. Peluang Investasi di Sektor Farmasi Indonesia: Analisis Pertumbuhan dan Inovasi Produk. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(2), 123-135.
- Djasuli, M. 2013. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Leverage dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi Bisnis*, 2(1), 1-15.
- Fahmi, I. 2013. Analisis Laporan Keuangan Bandung: Alfabeta. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(6), 122-1697.
- Ghozali, I. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 (8th Ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hadiwidjaja, R. D. 2018. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 6(1), 11-24.
- Hanafi, M. M. 2012. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanifah, N., dan Afkar, T. 2021. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 7(1), 7892.
- Hidayat, R., Khotimah, N. 2022. Pengaruh Digital Marketing dan Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan Pelanggan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(3), 278-291.

- Indriani, S. (2022). Implementasi Pembelajaran Daring pada Masa Pandemi Covid-19: Tantangan dan Solusi. *Jurnal Pendidikan dan Pembelajaran*, 9(2), 143-158.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W.H. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360
- Karunia, A., dan Suci, R. P. 2022. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Farmasi di Indonesia." *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 10(1), 45-59.
- Kasmir. 2019. "Pengukuran Kinerja Keuangan Melalui Rasio Profitabilitas dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis*, 10(1), 67-78.
- Lilik, S., dan Gatot, P. 2024. Transformasi Digital dalam Sektor UMKM di Indonesia: Peluang dan Tantangan. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 17(1), 45-62.
- Maman, S. S., S Kurniawan., S Santoso. 2023. *Laporan Akhir Kajian Indeks Persaingan Usaha Di Indonesia*. 18 November 2024 (12:50)
- Marisha, E., dan Putri, D. A. 2022. "Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Farmasi." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Kontemporer*, 8(1), 45-57.
- Mutmainah, S., dan Wardhani, R. 2012. "Analisis Dampak Kualitas Komite Audit Terhadap Kualitas Laporan Keuangan Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(2), 91-104
- Ningtyas, K. L., dan Susilowati, E. 2021. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 112-126.
- Nur, A. F., dan Endang, M. G. W. 2023. "Efisiensi Penggunaan Aset dan Dampaknya Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Studi pada Perusahaan Sektor Kesehatan di Indonesia." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 20(1), 78-94.
- Putri, F. 2022. Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Asset Ratio*, *Debt To Equity Ratio* Dan *Total Assets Turnover* Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2020. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis METHOFEMA*, 1(1), 70-81.
- Setiawan, Y., dan Utami, R. 2022. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 25(1), 32-45
- Setyanto, B. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi (JEBA)*, 20(3), 123-134.
- Siregar, R., Lubis, A. F., Erwin, K., & Parinduri, L. (2019). Analisis Penerapan Sistem Informasi Akuntansi dan Pengendalian Internal pada UKM di Kota Medan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(3), 419-432.
- Sugiarti, D., dan Widyawati, D. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1-18.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisuis.
- Tuti, R. P., Arifin, T., dan Mutan, A. M. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 48-60.
- Wahyuni, T. 2018. "Konflik Keagenan dan Tata Kelola Perusahaan: Implikasinya Terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 123-141.
- Wibawanto, S. A., dan Asyik, N. F. 2024. PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(12).