

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI

Fitriyah

fitriafita12@gmail.com

Djawoto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of capital structure, profitability and firm size on firm value of pharmaceutical companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2016-2019. While capital structure was referred to Debt to Equity Ratio (DER), profitability was referred to Return On Equity (ROE), firm size was referred to Firm Size and firm value was referred to Price to Book Value (PBV). The research was quantitative. Moreover, there were 8 from 11 pharmaceutical companies as the sample. Furthermore, the data were secondary which in the form of companies' financial statements. Additionally, the data collection technique used purposive sampling. In addition, the data analysis technique used linear regression with SPSS 21. From hypothesis test (t-test), it concluded that capital structure had a negative and significant effect on firm value. On the other hand, profitability had a positive but insignificant effect on firm value. In contrast, firm size had a positive and significant effect on firm value.

Keywords: capital structure, profitability, firm size, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016-2019. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE), ukuran perusahaan diproksikan dengan *Firm Size*, dan nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 8 perusahaan dari 11 perusahaan sektor farmasi. Jenis data penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier dengan menggunakan SPSS versi 21. Hasil uji hipotesis (t) menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

Pendahuluan

Dalam dunia bisnis, persaingan antar perusahaan semakin ketat seiring perkembangan ekonomi di era globalisasi sekarang. Perusahaan farmasi adalah salah satu perusahaan dengan tingkat pengelolaan yang sudah cukup memadai dengan keadaan perekonomian dunia. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, pendapat tersebut secara substansial tidak banyak yang berbeda hanya berbeda cara penekanan saja yang ingin dicapai oleh perusahaan antara tujuan satu dengan tujuan lainnya. Perusahaan farmasi yang dipilih oleh peneliti karena perusahaan farmasi merupakan salah satu perusahaan yang tepat untuk berinvestasi bagi

para investor dimana di Indonesia sendiri adalah pasar yang besar bagi industri farmasi. Perusahaan akan menelaah dan mengelola permodalannya untuk memastikan struktur modal dan pengembalian yang optimal bagi pemegang saham, dengan mempertimbangkan efisiensi penggunaan modal berdasarkan arus kas operasi dan belanja modal, serta mempertimbangkan kebutuhan modal di masa yang akan datang.

Struktur modal menjadi hal yang penting dalam perusahaan karena menjalankan sebuah usaha tidak terlepas dari kebutuhan dana. Keputusan pendanaan yang di olah tidak cermat akan menimbulkan gangguan finansial dan penurunan profitabilitas perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Dalam pengambilan keputusan pendanaan yang berkaitan dengan struktur modal para manajer harus lebih berhati-hati, karena keputusan ini akan berpengaruh pada pencapaian untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan debt to equity ratio (DER). Menurut Pasaribu dan Tobing (2017) Semakin tinggi DER, maka akan semakin tinggi juga risiko yang mungkin terjadi dalam perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri.

Profitabilitas dapat dikatakan kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba bersih dan aktifitas keuangan yang dilakukan oleh akuntansi. Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan Return On Equity (ROE), dimana ROE merupakan gambaran kemampuan perusahaan memperoleh laba dari ekuitasnya. Menurut Dewi & Wirajaya (2013) menyatakan bila profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi besar kecilnya nilai suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan yang besar akan memiliki tingkat fleksibilitas dan kemampuan memperoleh sumber pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal. Sumber pendanaan eksternal yaitu sumber pendanaan dari luar yang dilakukan oleh kreditur dan sumber pendanaa internal yaitu sumber pendanaan yang didapat dari perusahaan itu sendiri misalnya dana yang didapat dari laba yang ditahan dan penyusutan. Kapitalisasi pasar yang besar, laba yang relatif tinggi dan nilai buku yang besar dapat diperoleh dari perusahaan yang memiliki aktiva besar yang akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Sedangkan perusahaan yang memiliki aktiva kecil cenderung memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang relatif rendah. Perusahaan yang memiliki total aset tinggi menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai tahap kemakmuran pemegang saham dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan baik yang dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Menurut Lumoly et al (2018) Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

Nilai Perusahaan merupakan variabel dependen sangat penting karena menunjukan kualitas dan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi para investor. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan citra yang baik terhadap perusahaan dan kemakmuran bagi pemegang saham karena memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV) yang merupakan rasio yang membandingkan apakah nilai saham tersebut dapat dikatakan mahal atau murah. Menurut Myers (1997) konsep nilai perusahaan sebagai kombinasi aktiva yang dimiliki dan opsi investasi di masa yang akan datang. Nilai perusahaan akan stabil jika harga saham perusahaan meningkat dan dapat memberikan kemakmuran bagi para investor atau pemegang saham secara maksimum. Nilai perusahaan dapat ditinjau melalui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusaha.

Dari faktor yang telah disebutkan, masing-masing memiliki pengaruh yang berbeda bagi perusahaan. Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan

menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan Brigham & Houston (2001). Perusahaan-perusahaan yang sedang berjalan dengan baik, rasio ini dapat mengalami peningkatan dengan menunjukkan nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya Indriyani (2017). Pada Tabel berikut ini dapat dilihat perkembangan price to book value pada beberapa perusahaan disektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

Tabel 1
Perkembangan Price to Book Value (PBV)
Perusahaan sektor farmasi 2016-2019

No.	Perusahaan	Tahun			
		2016	2017	2018	2019
1.	MERK	7.44	6.24	3.02	3.00
2.	KAEF	6.84	5.83	5.19	5.88
3.	PYFA	1.03	0.90	0.89	0.80
4.	KLBF	6.01	5.97	4.89	5.14
5.	TSPC	1.94	1.66	1.17	1.28
6.	DVLA	1.84	1.95	1.81	1.91
7.	SIDO	3.05	2.99	4.27	4.16
8.	SDPC	0.48	0.66	0.53	0.55
	Rata-rata	3,58	3,28	2,72	2,84

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah), 2021

Pada Tabel 1 diketahui bahwa nilai PBV pada perusahaan sektor farmasi selama 4 tahun mengalami penurunan dan kenaikan. Penurunan signifikan terjadi pada tahun 2017 yaitu 3,28 dan kenaikan terjadi pada tahun 2019 sebesar 2,84. Namun masih belum diketahui penyebab turunnya nilai perusahaan farmasi. Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator yaitu struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Dalam hal ini PBV (Price to Book Value) yang menurun akan menceminkan nilai perusahaan tidak stabil diakibatkan penurunan harga saham pada sektor farmasi dan akan menurunkan citra pada perusahaan sehingga akan menjadi banyak pertimbangan bagi investor yang akan menambah saham pada perusahaan tersebut. Apabila perusahaan dalam penggunaan hutang terlalu besar, maka beban perusahaan akan semakin besar. Nilai perusahaan dikaitkan dengan harga saham yang akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi atau menambah harga saham jika nilai perusahaan tersebut dalam keadaan stabil atau meningkat, dan sebaliknya jika nilai perusahaan tidak stabil atau mengalami penurunan berlanjut maka akan menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk menambah saham atau investasi. Fenomena yang terjadi pada penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bervariasi mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan beberapa rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI? (2) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI? (3) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?. Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI (2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI (3) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan informasi yang sangat penting untuk menilai perkembangan perusahaan, karena didalam laporan keuangan terdapat suatu penyajian yang sudah terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan dalam suatu entitas. Menurut Standar Akuntansi Keuangan PSAK No.1 (IAI, 2004:04) mengemukakan "Laporan Keuangan merupakan laporan periodic yang disusun menurut prinsip-prinsip akuntansi yang diterima secara umum tentang status keuangan dari individu, sosiasi atau organisasi bisnis yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan." Terdapat beberapa jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah neraca atau laporan laba/rugi, atau hasil usaha, laporan arus kas dan laporan perubahan posisi keuangan. Pendapat dari Munawir (2010) pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan perhitungan laba rugi serta laporan perubahan ekuitas, Munawir juga menjelaskan laporan laba rugi dapat dijadikan sebagai alat ukur kinerja entitas apakah kinerja entitas sudah berjalan efektif atau belum, digunakan sebagai alat kontrol perusahaan, dapat meminimalisir terjadinya suatu penyalahgunaan keuangan, menjadi indikator sehat atau tidaknya kondisi entitas selama periode tertentu.

Analisis Laporan Keuangan

Analisis Laporan Keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau mempunyai makna antara satu dengan yang lain, baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif Harahap (2010). Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan ialah laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan kinerja serta kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi dan perubahan ekuitas. Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai kondisi atau posisi keuangan juga kinerja keuangan untuk digunakan oleh pengguna laporan dalam mengambil keputusan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholders' equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan Fahmi (2012). Perusahaan yang memiliki hutang lebih besar daripada modal sendiri dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki tingkat resiko yang besar juga. Teori trade-off memprediksi adanya pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan, dikarenakan keuntungan pajak masih lebih besar daripada biaya tekanan financial dan biaya keagenan Brigham dan Houston (2011:183). Penggunaan lebih banyak hutang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, tetapi dengan penggunaan hutang yang banyak juga menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi Vijaya (2019). Penelitian ini menggunakan DER (Debt to Equity Ratio), DER adalah rasio leverage yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang dengan melihat besarnya modal sendiri Kasmir (2017).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba bersih dari aktivitas perusahaan. Semakin besar laba yang didapat oleh pemegang saham maka akan memiliki daya tarik untuk investor yang akan investasi pada perusahaan. Menurut Kusumawati dan Sudento (2005) menyatakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Profitabilitas dapat diukur

dengan return on equity (ROE) dimana Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham Widyantari dan Yadnya (2017). Rasio profitabilitas yang semakin baik dapat menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Para Investor yang ingin memperoleh laba yang ditargetkan perusahaan dapat berbuat banyak lagi bagi pemilik saham dan para investor Kusuma dan Zainul (2013). Sehingga informasi yang terdapat pada variabel ini sangat penting bagi investor untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang akan diterima. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektifitas pengelolaan badan usaha tersebut Zuraida (2019).

Ukuran Perusahaan

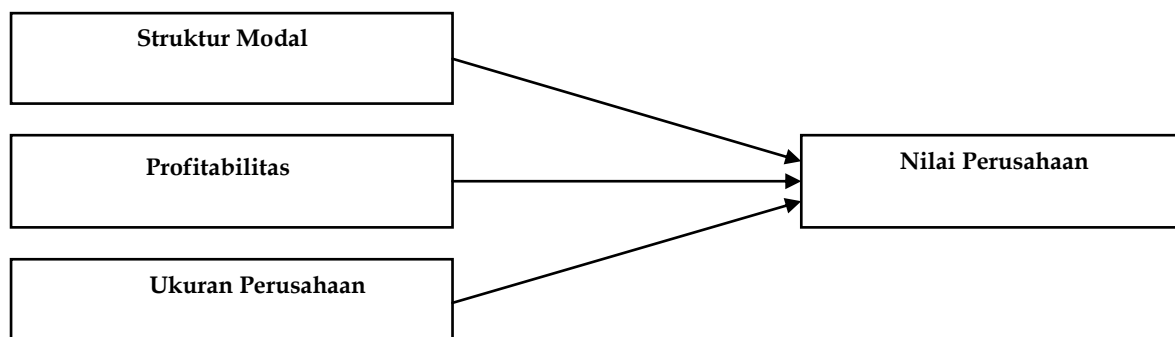
Ukuran perusahaan merupakan determinan dari struktur keuangan untuk alasan sebagai penentu tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh suatu dana dari pasar modal dan sebagai penentu kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan Sawir (2004). Total asset yang besar secara tidak langsung berdampak pada tingkat kegiatan operasional perusahaan yang besar sehingga kemampuan perusahaan menghasilkan laba akan semakin besar juga Zuraida (2019). Semakin besar perusahaan, maka akan menarik perhatian para investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut dan perusahaan yang besar memiliki kondisi yang stabil. Para investor akan menilai langsung perusahaan tersebut untuk ditanamkan investasi apakah layak atau tidak. Penentuan ukuran perusahaan mengenai besar kecilnya suatu perusahaan ditentukan oleh total asset perusahaan, sedangkan total asset dipilih sebagai penentu ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva relatif stabil dibandingkan dengan nilai market capital dan penjualan Darmadji (2006). Perusahaan yang besar lebih mudah dalam memperoleh sebuah pendanaan dari pasar modal. Sedangkan perusahaan yang masih baru dan perusahaan kecil akan mengalami banyak kesulitan dalam akses ke pasar modal Widyantari dan Yadnya (2017).

Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan tersebut dalam mencapai tujuan yang diharapkan. Teori perusahaan (theory of the firm) menyatakan bahwa maksud dan tujuan utama dalam suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai suatu perusahaan (value of the firm) Salvatore (2005). Nilai perusahaan di defenisikan sebagai nilai pasar karena perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat Jasmi (2019). Dengan tingginya nilai perusahaan akan dipercaya oleh pasar untuk memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan yang tinggi juga akan memberikan kepercayaan terhadap para investor untuk menambah saham pada perusahaan tersebut. Menurut pendapat dari Christiawan dan Tarigan (2009) mengatakan bahwa terdapat beberapa konsep nilai perusahaan yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu nilai nominal, nilai pasar, nilai instrinsik, nilai buku, dan nilai likuidasi. Menurut Harmono (2009) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual Husnan (2013).

Rerangka Konseptual

Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan yang terjadi pada suatu perusahaan.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan perbandingan modal asing atau hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dapat mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian yang akan memaksimalkan harga saham jika dalam kondisi yang stabil atau optimal. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran bagi pemegang saham yang dapat menarik perhatian para investor. Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan hasil yang positif, karena akan menunjukkan tingkat pengembalian pemegang saham dengan tingginya minat bagi para investor untuk menanam saham. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang besar atau kecil memiliki keuntungan yang berbeda. Hal seperti ini pasti disebabkan oleh perusahaan besar yang memiliki kecenderungan kondisi yang lebih stabil dan risiko yang tidak terlalu besar (Vijaya, 2019). Kondisi tersebut kemungkinan akan menarik lebih banyak investor. Jika harga saham perusahaan naik maka secara otomatis akan mempengaruhi nilai perusahaan (Jasmi, 2019). Berdasarkan penelitian terdahulu (Jasmi, 2019) yang menyatakan ukuran berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Ukuran berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan design metode kuantitatif yang bersifat asosiatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu,

pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis (Sugiyono, 2012). Peneliti dapat mengindikasikan fakta atau peristiwa tersebut sebagai variabel yang di pengaruhi (variabel bebas) dan melakukan penyelidikan terhadap variabel yang mempengaruhi (Independent) (Jasmi, 2019).

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia dengan melihat laporan keuangan yang telah dipublikasikan melalui www.idx.co.id pada periode tahun 2016-2019. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 8 (Delapan) perusahaan.

Tehnik Pengambilan sampel

Dalam penelitian ini sampel atau populasi yang digunakan adalah perusahaan farmasi yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Pertimbangan dalam memilih perusahaan farmasi adalah karena pada umumnya perusahaan farmasi dalam aktifitas operasinya memperoleh sorotan dari masyarakat yang memiliki potensi untuk bersinggungan dengan kepentingan luas. Tehnik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016). Tehnik ini merupakan penentuan pengambilan sampel dengan ciri-ciri khusus sesuai dengan tujuan peneliti untuk menjawab permasalahan peneliti. Adapun kriteria dalam pemilihan sampel antara lain: (1) Perusahaan dibidang sub sektor farmasi yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2016-2019 (2) Perusahaan dibidang sub sektor farmasi yang belum menyediakan data laporan keuangan secara lengkap pada periode 2016-2019 (3) Perusahaan Farmasi yang menampilkan aktivitas laporan keuangan secara lengkap pada periode 2016-2019.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter atau data kuantitatif yaitu data berupa angka dimana jenis data ini berupa data arsip yang memuat suatu kejadian atau transaksi yang terlibat dalam suatu kejadian dengan mencari dan mengumpulkan data-data perusahaan farmasi yang diperoleh dari PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode pengamatan tahun 2016 - tahun 2019 yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dengan melihat dan memanfaatkan laporan tahunan perusahaan berupa laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi yang telah dipublikasikan. Sumber data dari penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, data sekunder adalah data historis suatu perusahaan yang sudah ada dan diolah oleh pihak lain berupa arsip perusahaan dan diperoleh secara tidak langsung. Data yang diperoleh dengan pengumpulan dokumen berupa laporan keuangan yang didapat dari PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah dipublikasikan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data di dalam penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data berupa laporan keuangan suatu perusahaan farmasi selama periode 2016-2019. Laporan keuangan ini dapat diperoleh melalui BEI atau laman website www.idx.co.id dengan mengunduh laporan keuangan suatu perusahaan farmasi selama periode 2016-2019 yang

akan dijadikan sebagai sampel penelitian ini. Pengumpulan data juga dilakukan dengan cara mempelajari jurnal literatur dan artikel yang terkait dengan penelitian tersebut.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel adalah suatu sifat obyek penelitian yang menjadi perhatian karena mempunyai variasi tertentu dalam penelitian untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya.

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal

Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan debt to equity ratio (DER). Struktur modal disebut juga dengan sumber pendanaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan yang merupakan utang dengan modal sendiri. Rumus untuk menghitung rasio DER adalah sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang lebih dan merupakan salah satu rasio yang penting dalam perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan Return On Equity (ROE) yang merupakan rasio laba bersih dengan tingkat pengembalian ekuitas dalam memaksimalkan return pada pemegang saham. Rumus untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rasio yang mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinilai dari jumlah penjualan, total aset dan rata-rata total aktiva suatu perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin mudah mendapat akses pasar modal. Ukuran perusahaan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham. Rasio ini untuk mengukur nilai yang diberikan oleh pasar terhadap organisasi perusahaan dan manajemen perusahaan sebagai tanda bahwa perusahaan tersebut terus berkembang dan tumbuh dari tahun ke tahun. Semakin tinggi nilai perusahaan maka suatu perusahaan akan memiliki tingkat kepercayaan pasar yang besar. Untuk mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan rumus Price Book Value (PBV) sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini merupakan teknik regresi linier berganda, dan dinyatakan dalam bentuk angka-angka dengan metode statistik. Tujuan dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas,

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dan dibantu dengan menggunakan program Statistic Product and Servis Solution (SPSS) dalam perhitungannya.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui data kuantitatif yang sudah diolah dengan menggunakan program SPSS 21 sehingga dapat memberi penjelasan mengenai kondisi perusahaan selama periode pengamatan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk menguji pengaruh dan hubungan antara variable independen yaitu Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROE), dan Ukuran Perusahaan (Pertumbuhan Penjualan) terhadap variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan (PBV) pada sektor farmasi di BEI pada periode 2016-2019.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik (Ghozali, 2013). Dalam menguji apakah distribusi data normal atau tidak, maka dapat dilakukan dengan analisis grafik atau melihat normal probability plot. Metode yang digunakan untuk menganalisis grafik menggunakan grafik normal probability plot dengan asumsi sebagai berikut (1) Apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas (2) Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi dikatakan tidak memenuhi asumsi normalitas.

Pengujian melalui grafik terkadang masih dapat menimbulkan bias, maka penelitian ini juga dilakukan dengan uji kolmogorov-smirnov untuk memastikan bahwa data benar-benar terdistribusi dengan normal. Adapun kriteria pada uji kolmogorov-smirnov sebagai berikut:

1. Jika hasil 1-sampel K-S > tingkat signifikansi 0,05 maka menunjukkan pola distribusi normal dan model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika hasil 1-sampel K-S < tingkat signifikansi 0,05 maka tidak menunjukkan pola distribusi normal dan model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi terdapat adanya korelasi antar variabel independen atau tidak Suliyanto (2011). Kriteria model regresi yang baik tidak akan terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk mengindikasikan ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dengan tolerance value atau variance inflation factor (VIF), dengan asumsi sebagai berikut (1) Jika nilai tolerance < 10 dan nilai VIF > 0,1 dan tolerance ≤ 1 , maka tidak terjadi multikolinearitas (2) Jika nilai tolerance > 10 dan nilai VIF 0,1, tolerance ≥ 1 , maka terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji terjadinya perbedaan dalam variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara untuk memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan mengamati pola gambar pada grafik scatterplot (Suliyanto, 2011). Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas, dan jika ada pola seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu maka terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Penelitian ini menggunakan uji autokorelasi yang bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Regresi dikatakan baik apabila tidak ada korelasi data observasi saat ini dengan data korelasi data sebelumnya. Uji autokorelasi dapat diukur dengan uji Durbin-Watson (DW test) dengan melalui nilai Durbin-Watson yang telah diperoleh pada pedoman pengambilan keputusan dengan adanya atau tidak adanya autokorelasi sebagai berikut:

- a. Angka D-W dibawah -2 dikatakan adanya autokorelasi positif.
- b. Angka D-W diantara -2 sampai dengan +2 akan dinyatakan tidak ada autokorelasi.
- c. Angka D-W diatas +2 dinyatakan adanya autokorelasi negatif.

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi R^2 menurut (Ghozali, 2013) menyatakan koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai dapat digunakan dengan beberapa kriteria diantara lain jika mendekati 0, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat kecil atau terbatas dan jika mendekati angka 1 maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh secara keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen, apakah model layak untuk dilanjutkan ke tahap penelitian selanjutnya. Uji F pada penelitian ini dapat menggunakan kriteria uji statistik dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikan $f \leq 0,05$, maka berpengaruh dan model dikatakan layak untuk tahap pengujian berikutnya.
2. Apabila nilai signifikan $f > 0,05$, maka tidak berpengaruh dan model dikatakan tidak layak untuk tahap pengujian berikutnya.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t pada dasarnya berguna untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau malah sebaliknya yaitu berpengaruh tidak signifikan (Suliyanto, 2011). Jadi penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan disektor farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019 yang akan peneliti lakukan. Kriteria dan ketentuan yang digunakan dalam uji t yakni memiliki tingkat signifikan nilai $\alpha = 0,05$, yaitu:

1. Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima, artinya variabel bebas secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak, artinya variabel bebas secara individual berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

Analisis dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui gambaran umum dari masing-masing variabel penelitian dengan data yang merujuk pada nilai rata-rata (mean), standart deviasi, (standart deviation), dan nilai maksimum-minimum. Berikut ini hasil yang disajikan dari analisis statistik deskriptif variabel penelitian dari

perusahaan farmasi selama tahun 2016-2019 sebagai berikut:

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	50	,11	1,77	,4018	,24843
ROA	50	,54	52,67	12,2951	8,16202
EPS	50	3,00	2227,36	256,6356	390,83637
DPR	50	8,22	413,59	57,6809	65,20093
HS	50	291,00	22325,00	4803,6889	5798,39289
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 2 diatas, bahwa nilai N menunjukkan jumlah data yang ada pada penelitian ini sebanyak 32 data yang telah diambil dari laporan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Pada analisis deskriptif diatas variabel struktur modal yang diproksikan oleh DER menunjukkan nilai terendahnya yaitu 0,08 dan nilai tertinggiya 4,23. Selain itu nilai rata-rata yang diperoleh oleh DER yaitu 0,9700 dengan nilai standart deviasi yaitu 1,23283. Variabel profitabilitas yang diproksikan oleh ROE memiliki nilai terendah yaitu 0,00 dan nilai tertinggi 2,24 untuk nilai rata-rata yang diperoleh ROE yaitu 0,1984 dengan nilai standart deviasi 0,37796. Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan oleh SIZE memiliki nilai terendah 25,80 dan nilai tertinggi 30,64 untuk nilai rata-rata yang diperoleh SIZE yaitu 28,4963 dengan standart deviasi 1,43998. Variabel nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV memiliki nilai terendah yaitu 0,48 dan nilai tertinggi 7,07. Selain itu nilai rata-rata yang diperoleh PBV yaitu 2,9266 dengan standart deviasi 2,19287.

Analisis Regresi Linier

Hasil perhitungan analisis linear berganda dilakukan dengan menggunakan software SPSS 21 yang disajikan dalam Tabel 3 berikut:

Tabel 3
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
	B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-11,986	6,970	
	DER	-0,601	0,282	-0,338
	ROE	1,161	0,905	0,200
	SIZE	0,536	0,242	0,352

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Dari Tabel 3 diatas, persamaan regresi linear berganda penelitian ini sebagai berikut:
PBV= -11,986 - 0,601 DER + 1,161 ROE + 0,536 SIZE + e

Berdasarkan pada regresi tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) nilai konstanta (α) yaitu bernilai -11,986 dapat dikatakan bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), dan ukuran perusahaan (SIZE) diasumsikan konstan atau sama dengan nol (0), maka variabel nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 11,986 (2) Besarnya koefisien DER -0,601 yang menunjukkan DER berpengaruh negatif terhadap PBV. Hal ini menunjukkan jika DER naik satu satuan maka PBV akan turun 0,601 satuan dengan asumsi variabel lain dalam penelitian konstant. Koefisien negatif yang artinya terjadi hubungan yang tidak searah antara struktur modal dengan nilai perusahaan (3) Besarnya koefisien ROE sebesar 1,161 yang menunjukkan ROE berpengaruh positif terhadap PBV. Hal

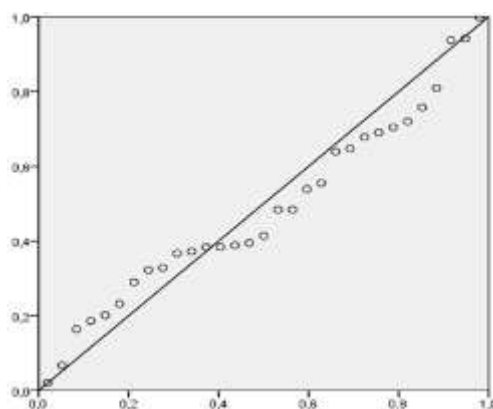
ini menunjukkan jika ROE naik satu satuan maka nilai perusahaan akan ikut naik sebesar 1,161 satuan dengan asumsi variabel lain dalam penelitian konstant. Koefisien positif artinya terjadi hubungan searah antara profitabilitas dengan nilai perusahaan (4) Besarnya koefisien SIZE sebesar 0,536 yang menunjukkan SIZE berpengaruh positif terhadap PBV. Hal ini menunjukkan jika SIZE naik satu satuan maka nilai perusahaan akan ikut naik sebesar 0,536 satuan dengan asumsi variabel lain dalam penelitian konstant. Koefisien positif terjadi ada hubungan searah antara variabel ukuran perusahaan dengan PBV.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji regresi linear dan mengetahui apakah asumsi-asumsi yang dilakukan sudah terpenuhi atau tidak. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Berdasarkan hasil olah dari SPSS 21 uji normalitas yang didapat grafik sebagai berikut:



Gambar 2

Grafik P-P Plot

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 2 grafik normal P-P Plot menunjukkan pola data yang menyebar disekitar garis diagonal, meskipun terdapat data yang keluar dari dari garis diagonal akan tetapi tidak terpenjar jauh dari garis diagonal tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa pola tersebut terdistribusi dengan normal dan model regresi dapat dikatakan telah memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan uji normalitas yang menggunakan kolmogorov-smirnof test disajikan pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,80820138
Most Extreme Differences	Absolute	0,156
	Positive	0,156
	Negative	-0,090
Kolmogorov-Smirnov Z		0,883
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,416

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi terdapat adanya korelasi antar variabel independen atau tidak (Suliyanto, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebasnya. Untuk mengindikasikan ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dengan tolerance value atau variance inflation factor (VIF) . Jika nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan hasil olah SPSS 21 diperoleh nilai tolerance dan nilai VIF sebagai berikut:

Tabel 5
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 DER	0,963	1,038
ROE	0,997	1,003
SIZE	0,962	1,039

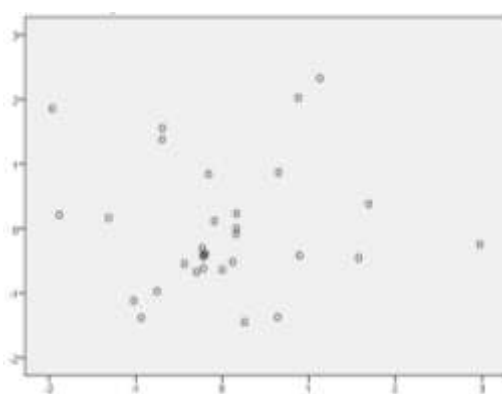
a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 5 diperoleh hasil bahwa semua variabel bebas memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dimana variabel DER dengan nilai 0.963, ROE dengan nilai 0,997 dan Size dengan nilai 0,962. Kemudian hasil perhitungan dari nilai VIF menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10, artinya seluruh variabel bebas pada penelitian ini tidak ada gejala multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji terjadinya perbedaan dalam variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara untuk memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan mengamati pola gambar pada grafik scatterplot (Suliyanto, 2011). Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut hasil dari Uji Heteroskedastisitas yang dilakukan pada SPSS 21:



Gambar 3
Grafik Scatterplot
Sumber: Output SPSS 21

Berdasarkan pada Gambar 3 uji heteroskedastisitas diatas dapat diketahui pola penyebaran titik pada grafik scatterplot yang menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu maka hal itu menunjukkan tidak terjadi adanya masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Penelitian ini menggunakan uji autokorelasi yang bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Regresi dikatakan baik apabila tidak ada korelasi data observasi saat ini dengan data korelasi data sebelumnya. Uji autokorelasi dapat diukur dengan uji Durbin-Watson (DW) dengan melalui nilai Durbin-Watson yang telah diperoleh pada pedoman pengambilan keputusan dengan adanya atau tidak adanya autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 6
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1,743

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, SIZE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 6 uji autokorelasi dapat diketahui bahwa model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi, karena memiliki nilai Durbin-Watson (DW) di antara -2 dan +2 yaitu 1,743, maka hal itu menunjukkan bahwa model regresi tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi.

Hasil Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model disebut juga goodnes fit yaitu uji yang dilakukan untuk mengukur fungsi regresi sampel dalam menaksir suatu nilai aktual secara statistik. Terdapat indikator pada perhitungan statistik uji kelayakan model yaitu sebagai berikut:

Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2

Uji Koefisien Determinasi R^2 (Ghozali, 2013) menyatakan koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berikut hasil dari uji koefisien determinasi:

Tabel 7
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,558 ^a	0,311	0,288	1,39953736

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, SIZE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (adjusted R square) sebesar 0,311 jika dipresentasikan yaitu sebanyak 31,1% variabel independen struktur modal (DER), profitabilitas (ROE) dan ukuran perusahaan (SIZE) yang dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) dan sisanya 68,9 % yang dipengaruhi oleh faktor lain.

Hasil Uji F

Uji F digunakan untuk mengidentifikasi apakah model layak untuk dilanjutkan ke tahap penelitian selanjutnya atau tidak. Uji F pada penelitian ini dapat menggunakan kriteri uji statistik dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dimana jika nilai signifikan $f \leq 0,05$, maka model dikatakan layak untuk tahap pengujian berikutnya. Hasil uji F dapat disajikan dalam

Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	47,711	3	15,904	4,393	0,012 ^b
Residual	101,357	28	3,620		
Total	149,069	31			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), SIZE, ROE, DER

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 8 uji F diatas dapat diketahui bahwa data tersebut dikatakan layak untuk model penelitian, karena nilai signifikansi $\leq 0,05$ yaitu sebesar 0,012, maka hal itu menunjukkan semua variabel independen layak digunakan sehingga penelitian bisa dilanjutkan.

Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau malah sebaliknya yaitu berpengaruh tidak signifikan. Berikut hasil output uji hipotesis yang telah dilakukan peneliti melalui SPSS 21 dapat disajikan pada Tabel 9 dibawah ini:

Tabel 9
Coefficients^a

Model	t	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	-1,720	0,097	
DER	-2,130	0,042	Signiifikan
ROE	1,282	0,210	Tidak Signifikan
SIZE	2,214	0,035	Signifikan

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji t yang terlihat dalam Tabel 9 di atas menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

Hasil pengujian hipotesis Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diatas dapat diketahui bahwa variabel struktur modal (DER) memiliki nilai t-hitung sebesar -2,130 dengan nilai signifikan sebesar $0,042 < 0,05$. Hal ini menunjukkan variabel struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi.

Hasil pengujian hipotesis Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas (ROE) mempunyai nilai t-hitung 1,282 dengan nilai signifikan sebesar $0,210 > 0,05$. Hal ini menunjukkan variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektir farmasi.

Hasil pengujian hipotesis Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE)

mempunyai nilai t-hitung 2,214 dengan nilai signifikan $0,035 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi.

Pembahasan

Pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS 21 variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV dengan nilai signifikan sebesar 0,042 yang artinya lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap PBV perusahaan. Dalam penelitian ini nilai koefisien regresi DER sebesar -0,601. Tanda koefisien regresi negatif menunjukkan pengaruh DER tidak searah terhadap PBV, sehingga dapat diartikan bahwa jika DER menurun -0,601 satuan maka variabel PBV meningkat satu-satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan. Struktur modal merupakan perbandingan modal asing atau hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dapat mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian yang akan memaksimalkan harga saham jika dalam kondisi yang stabil atau optimal.

Dalam penelitian ini DER memiliki pengaruh yang negatif dimana hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan hutang yang besar akan mempunyai resiko yang tinggi dalam mengembalikan biaya hutangnya. Sehingga dapat mempengaruhi minat investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut dan menurunnya minat investor akan mempengaruhi nilai perusahaan dimasa mendatang.

Nilai perusahaan akan tinggi bila jumlah utang yang dilakukan oleh perusahaan masih dalam batas wajar, dan apabila jumlah utang perusahaan telah melebihi batasnya maka yang akan terjadi nilai perusahaan akan menjadi turun karena banyaknya beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada para kreditur dan akan menurunkan minat para investor untuk berinvestasi dan menurunkan nilai perusahaan dan ini juga dapat berdampak pada kebangkrutan yang terjadi oleh perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Irtiyah, 2019) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS 21 variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV dengan nilai signifikan sebesar 0,210 yang artinya lebih besar dari 0,05 ($\alpha=0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV perusahaan. Dalam penelitian ini nilai koefisien regresi ROE sebesar 1,161. Tanda koefisien regresi positif menunjukkan pengaruh ROE searah terhadap PBV.

Rasio profitabilitas adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba bersih dari aktivitas perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROE, dimana untuk mengetahui kemampuan perusahaan memperoleh laba dari ekuitasnya atau modal sendiri. Dalam penelitian ini ROE memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan. Hasil Penelitian ini mengindikasikan bahwa seberapa besar kenaikan maupun penurunan ROE tidak mempengaruhi fluktuasi nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena ROE hanya menggambarkan besarnya pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh pemegang saham, namun tidak menggambarkan pada prospek perusahaan sehingga pasar tidak terlalu merespon dengan besar kecilnya ROE sebagai pertimbangan investasi yang akan dilakukan investor.

Tidak berpengaruhnya ROE terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi telah mengindikasikan bahwa perusahaan masih kurang efektif dalam memanfaatkan ekuitasnya sehingga keuntungan atau laba yang didapat dari pemegang

saham kurang maksimal maka dari itu sebagian besar para investor tidak tertarik untuk mendapatkan laba jangka panjang berupa dividen akan tetapi lebih tertarik pada laba jangka pendek yaitu capital gain sehingga dalam mempertimbangkan pembelian saham tidak mempertimbangkan ROE perusahaan akan tetapi mengikuti trend yang terjadi di pasar. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Vijaya, 2019) yang menyatakan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS 21 variabel ukuran perusahaan yang diprosikan dengan SIZE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV dengan nilai signifikan sebesar 0,035 yang artinya lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa SIZE berpengaruh signifikan terhadap PBV perusahaan. Dalam penelitian ini nilai koefisien regresi SIZE sebesar 2,214. Tanda koefisien regresi positif menunjukkan pengaruh SIZE searah terhadap PBV.

Ukuran perusahaan merupakan determinan dari struktur keuangan untuk alasan sebagai penentu tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh suatu dana dari pasar modal dan sebagai penentu kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan (Sawir, 2004). Total asset yang besar secara tidak langsung berdampak pada tingkat kegiatan operasional perusahaan yang besar sehingga kemampuan perusahaan menghasilkan laba akan semakin besar juga (Zuraida, 2019).). Semakin besar perusahaan, maka akan menarik perhatian para investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut dan perusahaan yang besar memiliki kondisi yang stabil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Jasmi, 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini di karenakan bahwa ukuran perusahaan yang meningkat menunjukkan ukuran perusahaan yang baik. Peningkatan yang terjadi mengindikasikan perusahaan akan terus mengalami perkembangan usaha sehingga menghasilkan laba yang tinggi. Perusahaan yang memiliki ukuran besar, seorang manajer akan berusaha memaksimalkan kemampuannya dalam mengelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan besar cenderung akan menjadi sorotan masyarakat.

SIMPUL DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa simpulan mengenai hasil penelitian yang telah dilakukan. Adapun simpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan hutang yang besar akan mempunyai risiko yang tinggi dalam mengembalikan biaya hutangnya. Sehingga hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan yang mengakibatkan terjadinya penurunan nilai perusahaan dan minat investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut (2) Return On Equity berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa seberapa besar kenaikan maupun penurunan ROE tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena ROE hanya menggambarkan besarnya pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh pemegang saham, namun tidak menggambarkan pada prospek perusahaan sehingga pasar tidak terlalu merespon dengan besar kecilnya ROE sebagai pertimbangan investasi yang akan dilakukan oleh para investor. Para investor tidak tertarik untuk mendapatkan laba jangka panjang berupa dividen akan tetapi lebih tertarik pada laba jangka pendek yaitu capital gain (3) Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang meningkat menunjukkan

perusahaan yang dalam keadaan baik. Peningkatan yang terjadi mengindikasikan perusahaan akan terus mengalami perkembangan usaha sehingga menghasilkan laba yang tinggi. Semakin besar perusahaan, maka akan menarik perhatian para investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut dan perusahaan yang besar memiliki kondisi yang stabil. Ukuran perusahaan yang meningkat dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut sehingga harga saham meningkat dan hal itu dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan juga dapat mensejahterakan para pemegang saham.

Keterbatasan

Pada ukuran perusahaan hendaknya perusahaan dapat mempertahankan asset besarnya, karena total asset yang besar akan berdampak pada tingkat operasional perusahaan sehingga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba akan semakin besar juga. Oleh karena itu besarnya ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dan dapat memakmurkan kesejahteraan pemegang saham.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang dapat diberikan untuk perusahaan dan peneliti selanjutnya, antara lain: (1) Perusahaan farmasi sebaiknya memperhatikan struktur modal, karena struktur modal menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dalam hal ini perusahaan harus bisa mengoptimalkan penggunaan hutang agar dapat menguntungkan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan sehingga tidak mengganggu dalam pendanaan perusahaan (2) Pada rasio profitabilitas sebaiknya perusahaan lebih meningkatkan labanya pada rasio profitabilitas yang lain selain ROE karena telah terbukti pada penelitian ini ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang baik sudah pasti sangat diinginkan oleh perusahaan untuk memperoleh profit (3) Pada ukuran perusahaan hendaknya perusahaan dapat mempertahankan asset besarnya, karena total asset yang besar akan berdampak pada tingkat operasional perusahaan sehingga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba akan semakin besar juga. Oleh karena itu besarnya ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dan dapat memakmurkan kesejahteraan pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- (IAI), I. A. (2004). Standard Akuntansi Keuangan. Salemba Empat. Jakarta.
- (IAI), I. A. (2009). Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik. Dewan Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- Cahya, A. T. (2019). Pengaruh Probabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perkebunan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 8(9):1-21.
- Christiawan, Y. Y., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9(1):1-27.
- Darmadji, T. (2006). Pasar Modal Indonesia: Pendekatan tanya jawab. Edisi ke-2. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Cetakan ke-2. Badan Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Edisi ke-7. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- Harahap, S. S. (2010). Analisis Kritis Laporan Atas Laporan Keuangan. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harmono. (2009). Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis). Bumi Aksara. Jakarta.
- Husnan, S. (2013). Manajemen Keuangan. BPFE. Yogyakarta.
- Irtiyah, V. A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 8(7):2-17.
- Jasmi, M. F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 8(10):2-16.
- Kusuma, S., & Zainul, A. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) dan Tingkat Pertumbuhan (Growth) Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 7(2):1-15.
- Kusumawati, R., & Sudento, A. (2005). Analisis Pengaruh Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (Size) dan Leverage Keuangan (Solvabilitas) Terhadap Tingkat Underpricing Pada Penawaran Perdana (Initial Public Offering/IPO) Di Bursa Efek Jakarta. *Utilitas*. 13(1):93-110.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*. 6(3):1108-1117.
- Munawir, S. (2010). Analisis Laporan keuangan. Liberty. Yogyakarta.
- Myers, S. (1997). Determinants Of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5, 147-155.
- Pasaribu, D., & Tobing, D. L. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modall, Profitabilitas, Kebijakan DividenN dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*. 1(1): 32-44.
- Salvatore, D. (2005). Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global. Salemba Empat. Jakarta.
- Sartono, A. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi ke-4. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. (2012). Metode Penelitian Administrasi. Cetakan ke-20. Alfabet. Bandung.
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian dan Pengembangan Research and Development. Cetakan Ke-2. PT Alfabet. Bandung.
- Vijaya, A. Y. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 8(11):2-19.
- Widyantari, N. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*. 6(12): 6383-6409.
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. 4(1):529-536.

