

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

Astrid Firdayanti

astridfirdayanti239@gmail.com

Sri Utiyati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to find out the effect of capital structure, profitability, and liquidity on firm value of pharmaceutical companies. While capital structure was referred to DER (Debt to Equity Ratio), profitability was referred to ROA (Return On Asset), and liquidity was referred to CR (Current Ratio). Moreover, the research was correlational research. Furthermore, the population was 12 pharmaceutical companies which were listed on IDX. In line with that, there were 9 companies taken as the sample. Additionally, the data collection technique used purposive sampling. The research data was secondary, in which the data source were in the form of documentation. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 26. Meanwhile, the instrument of data analysis technique used multiple linear regression tests, classical assumption tests, model proper tests, and t-tests. From those tests, the research result concluded that capital structure (DER) had a positive but insignificant effect on firm value. On the other hand, profitability (ROA) had a negative and insignificant effect on firm value. In contrast, liquidity (CR) had a positive and significant effect on firm value.*

*keywords : capital structure, profitability, liquidity, firm value*

### ABSTRAK

*Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor Farmasi. Struktur modal diproksikan dengan menggunakan DER (Debt to Equity Ratio), profitabilitas diproksikan menggunakan ROA (Return On Asset), dan likuiditas diproksikan dengan menggunakan CR (Current Ratio). Jenis penelitian ini menggunakan penelitian korelasional (Correlational Research). Populasi yang digunakan yaitu perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI sebanyak 12 perusahaan dan diperoleh sampel sebanyak 9 sampel perusahaan. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode purposive sampling. Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data dokumentasi dimana sumber data berasal dari data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 26. Analisis data yang digunakan yaitu : uji regresi linear berganda, uji asumsi klasik uji kelayakan model, dan uji t. Dari uji tersebut hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.*

*kata kunci : struktur modal, profitabilitas, likuiditas, nilai perusahaan.*

### PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai entitas perekonomian di Indonesia saat ini yang pada umumnya terjadi persaingan perusahaan dalam sektor industri. Dalam hal persaingan membuat setiap perusahaan untuk semakin meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuan utama perusahaan dapat tercapai. Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan meningkatkan kesejahteraan pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan, nilai yang dimiliki para pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat. Dalam kondisi perekonomian saat ini perusahaan harus mempersiapkan

perubahan yang akan terjadi di masa depan dengan berpikir kreatif, inovatif, serta mampu menyelaraskan hal yang menjadi acuan bagi perusahaan para pesaingnya untuk mempertahankan kelangsungan hidup di masa depan perusahaan sehingga perusahaan memiliki daya saing yang sangat kuat dan tidak mudah tersingkirkan dari perusahaan pesaingnya.

Perusahaan industri sektor Farmasi merupakan perusahaan yang berperan penting bagi perekonomian Indonesia dan menjadi kebutuhan oleh kebanyakan orang dalam hal kesehatan. Industri sektor Farmasi memiliki peran penting dalam bidang kesehatan. Dalam permasalahan kesehatan yang terjadi pada umumnya sangat berkaitan dengan ketersediaan obat-obatan yang dibutuhkan oleh masyarakat. Terkait dengan kebutuhan obat-obatan, dengan jumlah penduduk Indonesia yang terus meningkat serta meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap kesehatan, potensi peningkatan pengeluaran kesehatan terhadap GDP perkapita turut serta mendorong pertumbuhan industri farmasi di Indonesia. Industri sektor farmasi perkembangannya di Indonesia dinilai berkembang pesat. Perkembangan tersebut kemungkinan disebabkan adanya kebijakan pemerintah di sektor farmasi berupa Jaminan Kesehatan Nasional (JKN), Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) Kesehatan. Dimana kebijakan akan membantu semua golongan masyarakat dalam bidang kesehatan dan farmasi atau obat-obatan. Dengan adanya kebijakan ini masyarakat akan lebih terbantu dalam memperoleh obat-obatan dengan harga yang terjangkau. Dengan demikian, perusahaan sektor farmasi bisa dikatakan bahwa penjualan obat-obatan dan alat kesehatan di pasar berkembang dan juga meningkat.

Namun sepanjang lima tahun terakhir banyak perusahaan farmasi mengalami penurunan permintaan yang cukup drastis dengan turun 50% - 60%. Dengan kondisi permintaan obat-obatan di pasaran yang menurun, tingkat produksi di pabrik pun ikut menurun ([www.kompas.com](http://www.kompas.com)). Industri farmasi sedang menghadapi kondisi moderate raised di mana permintaan produk-produk farmasi yang berkaitan dengan penanganan Covid-19 meningkat, di sisi lain permintaan produk yang tidak berkaitan langsung dengan Covid-19 mengalami penurunan. Lebih dari 90% bahan baku industri farmasi nasional masih bergantung pada produk impor ([www.bisnis.com](http://www.bisnis.com)).

Ada beberapa faktor yang terkait fenomena perusahaan farmasi dengan menurunnya permintaan akan penjualan obat-obatan di pasaran dalam kondisi pandemi Covid-19 ini akan berdampak pada tingkat produksi di pabrik yang ikut menurun serta terkait dengan nilai perusahaan juga ikut menurun menandakan perusahaan sedang dalam masa kurang baik, maka penjualan akan permintaan di pasaran untuk lebih ditingkatkan yang akan berpengaruh baik untuk nilai perusahaan serta industri farmasi juga harus mengubah strategi pemasaran, di antaranya dengan optimalisasi pada media digital, khususnya untuk produk obat bebas yang tidak berkaitan Covid-19 maupun obat yang berkaitan Covid-19. Akibat dari menurunnya penjualan produk obat-obatan menyebabkan nilai perusahaan juga ikut menurun. Hal tersebut dapat di lihat dari tingkat pergerakan dari tahun ke tahun dengan menghitung *price book value* (PBV) pada seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020 yang ditunjukkan sebagai berikut :

**Tabel 1**  
**Daftar Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan Farmasi tahun 2016-2020**

No	Nama Perusahaan	Data PBV Price Book Value				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	PT Darya Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)	1,84	1,95	1,81	1,91	2,04
2	PT Indofarma (Persero) Tbk. (INAF)	25,80	35,74	41,00	31,48	29,54
3	PT Kimia Farma (Persero) Tbk.(KAEF)	6,84	5,83	5,19	5,88	3,69
4	PT Kalbe Farma (Persero) Tbk. (KLBF)	6,01	5,97	4,89	5,14	4,91
5	PT Merck Tbk. (MERK)	7,44	6,24	3,02	3,00	3,62
6	PT Phapros Tbk. (PEHA)	-	-	2,93	2,40	1,92
7	PT Pyridam Farma Tbk. (PYFA)	1,03	0,90	0,89	0,80	3,31
8	PT Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI)	0,38	0,28	0,23	0,23	0,13
9	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO)	3,05	2,99	4,27	4,16	3,75
10	PT Soho Global Health Tbk. (SOHO)	-	-	-	-	3,55
11	PT Millenium Pharmacon International Tbk. (SDPC)	0,48	0,66	0,53	0,55	0,58
12	PT Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	1,94	1,66	1,17	1,28	1,39
<b>Jumlah</b>		<b>54,81</b>	<b>62,22</b>	<b>65,93</b>	<b>56,83</b>	<b>58,43</b>
<b>Rata-rata</b>		<b>5,48</b>	<b>6,22</b>	<b>5,99</b>	<b>5,17</b>	<b>4,87</b>

Sumber : (IDX) Data Sekunder, Diolah (2021)

Pada Tabel 1 PBV nilai perusahaan yang terjadi diatas dapat diketahui bahwa kondisi lima tahun terakhir dari tahun 2016-2020 pada perusahaan Farmasi dari tahun ke tahun mengalami pergerakan secara fluktuatif (naik turun) yang dapat dilihat dengan rata-rata Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* dari tahun 2016-2020. Pada tahun 2016 sebesar 5,48%, tahun 2017 sebesar 6,22%, tahun 2018 sebesar 5,99%, tahun 2019 sebesar 5,17%, dan tahun 2020 sebesar 4,87%. Dari hasil rata-rata tersebut yang menunjukkan nilai tertinggi pada tahun 2017 sebesar 6,22%, sedangkan yang terendah pada tahun 2020 sebesar 4,87%. Penurunan terbesar terjadi pada tahun 2020 dikarenakan ada penurunan sebesar 1,35% dari yang tertinggi tahun 2017. Pada kondisi terjadinya penurunan tersebut maka memungkinkan berpengaruh pada Nilai Perusahaan mengalami penurunan yang akan memberikan pengaruh kurang baik atau sinyal negatif terhadap investor untuk menanamkan modal kepada perusahaan sektor farmasi.

Nilai Perusahaan dapat dinilai dengan indikator *Price to Book Value* (PBV). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan oleh para pemilik perusahaan, oleh karenanya, nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut sehingga hal itu dapat memberikan kepuasan serta kesejahteraan bagi para pemegang saham perusahaan. Suatu perusahaan memiliki tujuan untuk tercapainya tujuan tersebut maka diperlukan adanya nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Struktur Modal dapat diprosikan dengan indikator rasio *Debt Equity Ratio* (DER). Struktur Modal menurut Menurut Irham Fahmi (2017: 179) Struktur Modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu dapat dihitung antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur Modal

merupakan sumber dana perusahaan yang dapat memenuhi aktivitasnya untuk mencapai tujuan perusahaan. Dengan sumber dana yang baik maka perusahaan diharapkan akan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Profitabilitas menurut Kasmir (2016 : 196) Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam mencari laba atau keuntungan dengan menggunakan aktivitya. Profitabilitas dapat di indikator dengan rasio *Return On Asset (ROA)* dihitung dengan menggunakan rasio antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva atau total aset. Rasio ini dapat mengukur tingkat efektivitas dan efisiensi manajemen suatu perusahaan dengan adanya laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Dengan kata lain perusahaan dapat menghasilkan laba bersih yang berasal dari total aktiva, penjualan serta utang jangka pendeknya dalam suatu periode. Dengan adanya laba bersih perusahaan yang mengalami peningkatan maka akan memberikan efek baik bagi perusahaan tersebut, demikian juga dengan adanya tingkat pendapatan bersih perusahaan yang tinggi maka perusahaan tersebut mampu untuk membayar dividen untuk dibagikan kepada para pemegang saham atau investor. Semakin besar nilai dividen perusahaan yang dibagikan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan yang dapat dikatakan perusahaan tersebut baik bagi para pemegang saham atau investor.

Likuiditas menurut Kasmir (2014:110) rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek merupakan rasio likuiditas (*liquidity ratio*). Likuiditas dapat diprosikan menggunakan indikator *Current Ratio (CR)* atau rasio lancar. *Current Ratio* sendiri dapat dihitung dengan mengukur antara aktiva lancar asetnya dengan kewaiban (utang) lancar dalam jangka pendek, Artinya apabila perusahaan ditagih akan kewajibannya (utang) maka perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang telah jatuh tempo yang harus dan segera dibayarkan atau dilunasi. Likuiditas akan berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen yaitu arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baik likuiditas suatu perusahaan serta akan semakin baik pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen bagi para pemegang saham.

Berdasarkan pada penjelasan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut: 1) Apakah Struktur Modal dengan indikator *Debt Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan dengan indikator *Price Book Value (PBV)* pada sektor Farmasi pada di Bursa Efek Indonesia ? 2) Apakah Profitabilitas dengan indikator *Return On Asset (ROA)* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator *Price Book Value (PBV)* pada sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia ? 3) Apakah Likuiditas dengan indikator *Current Ratio (CR)* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator *Price Book Value (PBV)* pada sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia ?

## TINJAUAN TEORITIS

### Laporan Keuangan

Laporan Keuangan menurut Fahmi (2012) merupakan informasi yang mengenai posisi dalam keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan. Oleh karenanya, laporan keuangan merupakan hal sangat penting dalam perusahaan sebab laporan digunakan untuk dilakukannya evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas serta pendapatan. Seorang investor dalam menentukan keputusan investasi maka akan diperlukan adanya laporan keuangan perusahaan. Suatu informasi yang diberikan kepada investor akan memberikan pengaruh yang besar untuk menentukan kegiatan dalam membeli, menahan atau menjual investasi saham tersebut.

### Struktur Modal

Struktur Modal menurut Sulindawati *et al.* (2017:111) yang mengungkapkan bahwa struktur modal adalah suatu perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri, yang dimana modal asing tersebut berasal dari hutang jangka pendek maupun jangka panjang sedangkan untuk modal sendiri yang meliputi laba ditahan dan modal dari kepemilikan suatu perusahaan tersebut. Teori pendekatan pada struktur modal terdiri dari : 1) Modigliani - Miller (MM) Theory; 2) Trade - off Theory; 3) Pecking Order Theory.

### **Profitabilitas**

Tujuan berdirinya suatu perusahaan yaitu untuk memperoleh laba atau keuntungan. Menurut Munawir (2010:86). Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan laba. Sartono (2010) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Jika perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas tinggi dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat berhasil mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien sehingga perusahaan mampu menghasilkan *profit* atau laba yang tinggi. Begitu juga sebaliknya apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah maka menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat mengelola sumber daya yang dimilikinya maka perusahaan tersebut tidak mampu menghasilkan keuntungan yang besar. Menurut Fahmi (2013:116) menyatakan Rasio Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *profit* dari pendapatan yang meliputi penjualan, aset serta ekuitias. Tujuan dari rasio profitabilitas adalah : a) Profitabilitas digunakan untuk mengukur laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu; b) Profitabilitas digunakan untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang; c) Profitabilitas digunakan untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu; d) Profitabilitas digunakan untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri; e) Profitabilitas digunakan untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Menurut Kasmir (2014:115) terdapat 4 jenis utama yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas antara lain sebagai berikut: a) *Profit Margin (Profit Margin on Sales)*; b) *Return on Investment (ROI)*; c) *Return On Assets (ROA)*; d) *Return On Equity (ROE)*; e) *Laba Per Lembar Saham (Earning Per Share)*.

### **Likuiditas**

Likuiditas menurut Munawir (2010:71) menyatakan bahwa Rasio yang digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan posisi keuangan pada utang jangka pendek, dan untuk melihat efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Maka disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (liabilitas) jangka pendek atau utang lancar dengan aktiva lancar pada periode tertentu. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek tepat pada waktunya, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya dalam waktu yang ditentukan, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang illikuid (tidak likuid). Tujuan rasio Likuiditas yaitu untuk melihat kemampuan perusahaan serta memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek perusahaan. Semakin tinggi nilai likuiditas, maka hal tersebut perusahaan dapat membayar utang jangka pendeknya dengan baik tetapi kurang efektif karena penggunaan aktiva lancar ada dana yang menganggur atau dana yang tidak digunakan oleh perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan menurut Harmono (2011:233), dalam bukunya mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan suatu kinerja perusahaan yang tercermin atau terlihat dari harga saham yang mengalami kenaikan ataupun penurunan yang dipengaruhi oleh

adanya permintaan dan penawaran dalam pasar modal yang dapat dinilai masyarakat terhadap kinerja perusahaan bagi para investor. Nilai perusahaan menjadi tujuan dan keinginan bagi pemegang saham atau investor dikarenakan investor menilai bahwa perusahaan tersebut mampu melakukan kegiatan operasionalnya dengan baik untuk dapat memberikan kesejahteraan bagi para pemilik perusahaan dan bagi investor sendiri. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Noerirawan (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan ialah kondisi dimana suatu perusahaan dapat mengambil kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dengan proses berjalannya kegiatan perusahaan selama beberapa tahun dari sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini.

## **PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Pengaruh Debt Equity Ratio (DER) terhadap PBV**

Menurut Hanafi (2012) menjelaskan bahwa struktur modal yaitu rasio mengukur dalam penggunaan utang sebagai sinyal yang lebih baik dan terpercaya untuk para investor dan hal ini merupakan salah satu maksud perusahaan untuk meningkatkan utang yang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa depan. Sehingga penggunaan hutang memberikan tanda positif dari suatu perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat di neraca perusahaan. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini rasio Struktur modal diproksikan dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) ini, mengukur kegiatan operasional perusahaan yang mampu menyeimbangkan utang dengan modal sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi et al. (2016) yang membuktikan bahwa struktur modal debt equity ratio (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Farmasi.

### **Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap PBV**

Menurut Kasmir (2013:196) pengertian Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Dalam penelitian ini rasio Profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *return on asset* (ROA). Semakin tinggi ROA, semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap investasi yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Dengan demikian, profitabilitas yang dinilai tinggi investor akan memberikan penilaian bahwa perusahaan tersebut menghasilkan laba yang besar pada periode tertentu dan akan mendorong investor untuk menanamkan modal terhadap perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan yang menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik dan para investor menangkap hal ini sebagai sinyal positif suatu perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor (Safitri & Wahyuati, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013), Dang et al (2019), Diannisa et al. (2019) yang membuktikan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, maka akan semakin besar nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Farmasi.

### **Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap PBV**

Likuiditas merupakan kegiatan operasional perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek. Maka likuiditas dapat disimpulkan dengan

membandingkan jumlah aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Dalam penelitian ini rasio Likuiditas diproksikan dengan menggunakan *current ratio* (CR). Apabila rasio lancar (*current ratio*) rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang membiayai modal untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya. Sedangkan, bila hasil pengukuran rasio lancar tinggi masih belum dikatakan bahwa kondisi perusahaan sedang baik serta belum menjamin akan dapat membayar hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena kemungkinan aktiva lancar yang tidak menguntungkan menurut (Nurvigia, 2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Weston dan Kasmir (2008) yang membuktikan bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin besar nilai likuiditas suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :  
H3 : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Farmasi.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi (Objek) Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah dengan menggunakan penelitian korelasional (*Correlational Research*). Menurut Sugiyono (2014:148) menyatakan bahwa hubungan yang bersifat sebab akibat merupakan metode korelasional. Berdasarkan jenis datanya penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan melakukan analisis terhadap masalah-masalah saat ini dari suatu populasi yang menggunakan data sekunder (*secondary data*) yang berupa angka dan menjelaskan hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis yang dihitung melalui pengolahan uji statistik. Populasi yaitu secara umum merupakan yang terdiri dari obyek atau subyek yang memiliki karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti dengan tujuan untuk menarik kesimpulan yang tepat. Menurut pernyataan tersebut, maka peneliti dapat mengambil gambaran dari populasi (obyek) yang digunakan peneliti untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu dengan teknik atau jenis sampel yang menggunakan *Purposive Sampling* dimana akan memilih sampel dengan kriteria-kriteria tertentu, pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan kriteria-kriteria atau sesuai dengan pertimbangan-pertimbangan yang telah ditetapkan oleh peneliti. Kriteria menentukan sampel dalam penelitian ini yaitu: 1) Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020. 2) Perusahaan farmasi yang mempunyai data laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) yang lengkap periode 2016-2020 telah diaudit di Bursa Efek Indonesia (BEI). 3) Perusahaan farmasi yang memiliki *closing price* yang lengkap selama periode tahun 2016-2020.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data dokumentasi (*Archival*) yaitu metode pengumpulan data. Data dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data sekunder yaitu sumber yang tidak langsung memberikan sumber data kepada pengumpul data dan diperoleh melewati perantara berupa bukti, catatan, tabel, diagram atau laporan historis yang diarsipkan dan telah terpublikasikan oleh BEI. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) dari sektor industri farmasi pada tahun 2016-2020 yang akan diteliti. Dalam penelitian ini data sekunder diperoleh dengan cara memanfaatkan sumber data dari laporan keuangan

perusahaan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya dan situs web resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Penelitian

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas. Sedangkan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat adanya variabel bebas adalah variabel terikat (Variabel Dependen). Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan.

## Definisi Operasional Variabel

### Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri, dimana modal asing tersebut berasal dari hutang jangka pendek maupun jangka panjang sedangkan untuk modal sendiri yang meliputi laba ditahan dan modal dari kepemilikan suatu perusahaan. Rasio ini diproksikan dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Struktur modal menurut Kasmir (2014:134) DER dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas dalam rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas maka bisa dikatakan dalam mengelola sumber daya secara efektif dan efisien. Rasio ini diproksikan dengan menggunakan ROA (*Return On Asset*). Profitabilitas menurut Kasmir (2014:136) profitabilitas dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

### Likuiditas

Likuiditas dalam rasio ini menunjukkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya baik kewajiban kepada pihak eksternal perusahaan maupun internal perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini ialah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) saat jatuh tempo. Rasio ini diproksikan dengan menggunakan CR (*Current ratio*) menurut Kasmir (2012:135), likuiditas dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai atau harga pasar yang dilihat dari harga saham di pasar modal yang dapat dinilai untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan tersebut. Nilai perusahaan ini diproksikan menggunakan indikator PBV (*Price to Book Value*). Nilai perusahaan menurut Brigham dan Houston (2009:12) PBV dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

## Teknik Analisi Data

### Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel satu dengan variabel yang lain. Variabel ini meliputi variabel bebas dan terikat. Variabel bebas meliputi Struktur Modal (Debt Equity Ratio / DER), Profitabilitas (Return On Asset / ROA), dan Likuiditas (Current Ratio / CR) terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan (Price Book Value / PBV). Berikut ini rumus dapat dilihat sebagai berikut :

$$NP = a + b_1 DER + b_2 ROA + b_3 CR + b_4 PBV + e_i$$

Keterangan :

NP = Nilai Perusahaan  
a = Konstanta  
b = Koefisien regresi masing – masing variabel  
DER = Struktur Modal  
ROA = Profitabilitas  
CR = Likuiditas  
PBV = Nilai Perusahaan  
e<sub>i</sub> = Standart Error

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas yang dimaksudkan adalah sebuah uji untuk mengetahui apakah model regresi variabel dependen dan variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak dapat dilihat menggunakan uji *Kolmogrov Smirnov test* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Model regresi yang baik adalah data yang mendekati normal dan normal sekali menurut (Ghozali, 2013) (dalam Rinnaya *et al.*,2016). Data yang berdistribusi normal apabila lebih besar dari 5%. Pengujian ini juga dilakukan dengan menggunakan *PP Plot*.

#### Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2016:103) uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (independen). Cara untuk menguji multikolinearitas adalah dengan nilai toleransi dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Dasar pengambilan keputusan dengan menggunakan cara nilai toleransi dalam uji multikolinearitas adalah : 1) Jika nilai toransi > 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi. 2) Jika nilai toransi < 0,10 maka terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari nilai residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Menurut Ghozali (2016:49) menjelaskan bahwa terdapat cara untuk menguji heteroskedastisitas adalah dengan metode grafik yaitu dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu suatu gambar (seperti: bergelombang, melebur/menyebar, dan menyempit) pada grafik yang dinamakan *scatterplot*, dan bila ada menunjukkan telah terjadi heterokedastisitas. Lain halnya bila ada pola menunjukkan jelas serta titik-titik menyebar diatas atau dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

#### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda ada korelasi antara anggota dengan serangkaian data observasi yang di uraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan melakukan *Uji Durbin-Watson (DW test)*. Kriteria pengujian dengan menggunakan cara uji *durbin watson* dalam uji autokorelasi yaitu : 1) Jika DW berada dibawah -2 maka terjadi autokorelasi positif. 2) Jika DW berada diantara -2 dan +2 maka tidak terjadi autokorelasi. 3) Jika DW berada diatas +2 maka terjadi autokorelasi negatif.

## Uji Hipotesis

### Uji kelayakan model (Uji F)

Uji keterandalan model merupakan tahapan awal mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidaknya. Maksud dari layak adalah model yang diestimasi dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji ini disebut dengan uji F karena mengikuti distribusi F yang kriteria pengujiannya dalam bentuk *one way anova*. Uji F pada dasarnya digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan uji kelayakan model pada tingkat  $\alpha$  sebesar 5% (0,05). kriteria pengujian ini dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$  atau 0,05 adalah sebagai berikut : 1) Jika nilai signifikansi uji F menunjukkan  $> 0,05$  maka model regresi yang diestimasi tidak layak digunakan untuk model penelitian. 2) Jika nilai signifikansi uji F menunjukkan  $\leq 0,05$  maka model regresi yang diestimasi layak digunakan untuk model penelitian.

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

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk memprediksi dan melihat besar kontribusi pengaruh yang diberikan variabel X secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Y. Koefisien determinasi disimbolkan dengan *R square*. Menurut Sugiyono dalam Syaibani (2014) menyatakan Rumus yang digunakan untuk menghitung koefisien determinasi adalah :

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

Sumber: (Sugiono, 2015:231)

Keterangan :

Kd = Koefisien Determinasi

$r^2$  = Koefisien Korelasi

Menurut Nawari (2010) Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1 artinya, Jika nilai koefisien determinasi mendekati 0 artinya maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin melemah. Jika nilai koefisien determinasi mendekati 1 artinya maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin menguat.

### Pengujian Hipotesis (Uji t)

Menurut Kuncoro (2011:105) Pengujian hipotesis Uji statistik t bertujuan untuk digunakan dalam menguji besarnya pengaruh bebas dalam menjabarkan variabel terikatnya dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Pengujian dengan melakukan uji ini akan menunjukkan apakah masing-masing variabel bebas DER, ROA, dan CR berpengaruh terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan (PBV). Kriteria pengujian ini dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  adalah sebagai berikut : Jika nilai signifikansi uji t menunjukkan  $> 0,05$  berarti DER, ROA, dan CR berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV perusahaan sektor Farmasi di BEI. Dapat di indikasikan  $H_0$  diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan, Jika nilai signifikansi uji t menunjukkan  $\leq 0,05$  berarti DER, ROA, dan CR berpengaruh signifikan terhadap PBV perusahaan sektor Farmasi yang terdaftar di BEI. Hal ini dapat diindikasikan  $H_0$  ditolak yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh atau hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Data yang telah diperoleh dari tiap indikator variabel yang digunakan yang akan dihitung secara bersama-sama dengan menggunakan persamaan regresi linier berganda. Untuk menjelaskan dari data dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 2  
 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standdardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-3.600	2.177		-1.654	.106
DER_T	1.419	.801	.772	1.770	.084
ROA_T	-.182	.459	-.074	-.396	.694
CR_T	2.602	1.089	.940	2.388	.022

Sumber : Data Sekunder, diolah (2021)

Dari hasil output SPSS versi 26 pada analisis regresi linear berganda seperti pada Tabel 2 diatas dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar 5% atau 0,05 maka, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$NP = -3,600 + 1,419 DER - 0,182 ROA + 2,602 CR + e_i$$

Persamaan regresi linear berganda tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut: Variabel Struktur Modal *debt equity ratio* (DER) memiliki nilai sebesar 1,419 menunjukkan hubungan positif (searah) antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi Struktur Modal yang ada pada perusahaan Farmasi, maka semakin tinggi Nilai Perusahaan yang ada pada perusahaan Farmasi. Dan sebaliknya semakin rendah Sruktur Modal, maka semakin rendah Nilai Perusahaan.

Variabel Profitabilitas *return on asset* (ROA) memiliki nilai sebesar -0,182 menunjukkan hubungan arah negatif (tidak searah atau berbanding terbalik) antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi Profitabilitas yang ada pada perusahaan Farmasi, maka semakin rendah Nilai Perusahaan yang ada pada perusahaan Farmasi. Dan sebaliknya semakin rendah Profitabilitas, maka semakin tinggi Nilai Perusahaan.

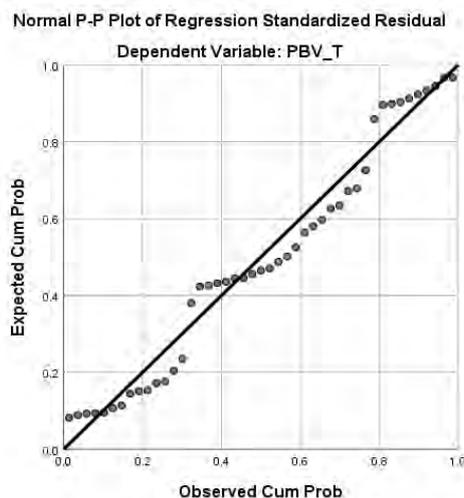
Variabel Likuiditas *current ratio* (CR) memiliki nilai sebesar 2,602 menunjukkan hubungan arah positif (searah) antara Likuiditas dengan nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi Likuiditas yang ada pada perusahaan Farmasi, maka akan semakin tinggi Nilai Perusahaan yang ada pada perusahaan Farmasi. Dan sebaliknya semakin rendah Likuiditas, maka semakin rendah Nilai Perusahaan.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas yang dimaksudkan adalah sebuah uji untuk mengetahui apakah model regresi variabel dependen dan variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak dapat dilihat menggunakan uji *Kolmogrov Smirnov test* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Pengujian grafik yaitu dengan menggunakan normal probability plot yaitu untuk membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Dalam uji *kolmogorov smirnov test* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data yang berdistribusi normal apabila lebih besar dari 5%. Pengujian ini juga dilakukan dengan menggunakan *PP Plot*. Untuk mengetahui adanya normalitas atau tidak adanya normalitas dapat dilihat pada Gambar 2 sebagai berikut:

Grafik Normal Probability Plot



Sumber : Data Sekunder, diolah (2021)

Tabel 3  
Hasil Pengujian Normalitas Data  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.33843841
Most Extreme Differences	Absolute	.104
	Positive	.099
	Negative	-.104
Test Statistics		.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data Sekunder, diolah (2021)

Berdasarkan hasil output SPSS yang terdapat pada Tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa sampel yang ditetapkan sebanyak 45 sampel, besarnya nilai Asymp.Sig. (2-tailed) yaitu  $0,200 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut sudah berdistribusi normal dan model ini layak diteliti. Dapat disimpulkan bahwa pengujian dengan menggunakan *PP plot* maupun dengan menggunakan pengujian *One sample kolmogorov smirnov test* telah memenuhi asumsi uji normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2016:103) uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (independen). Cara untuk menguji multikolinearitas adalah dengan nilai toleransi dan VIF (*Variance Inflation Factor*) untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas atau tidak, maka suatu model regresi dikatakan tidak terjadi masalah multikolinearitas jika koefisien VIF  $< 10$  dan *Tolerance*  $> 0,10$ . Sedangkan jika koefisien VIF  $> 10$  dan *Tolerance*  $< 0,10$  maka terjadi multikolinearitas. Dapat dilihat Tabel 4 berikut untuk mengetahui adanya multikolinearitas :

Tabel 4  
Hasil Uji Multikolinearitas  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Colinearity	VIF
-------	-------------	-----

	Statistics Tolerance		
(Constant)	.106		
DER	.084	.106	9.468
ROA	.694	.577	1.734
CR	.022	.130	7.712

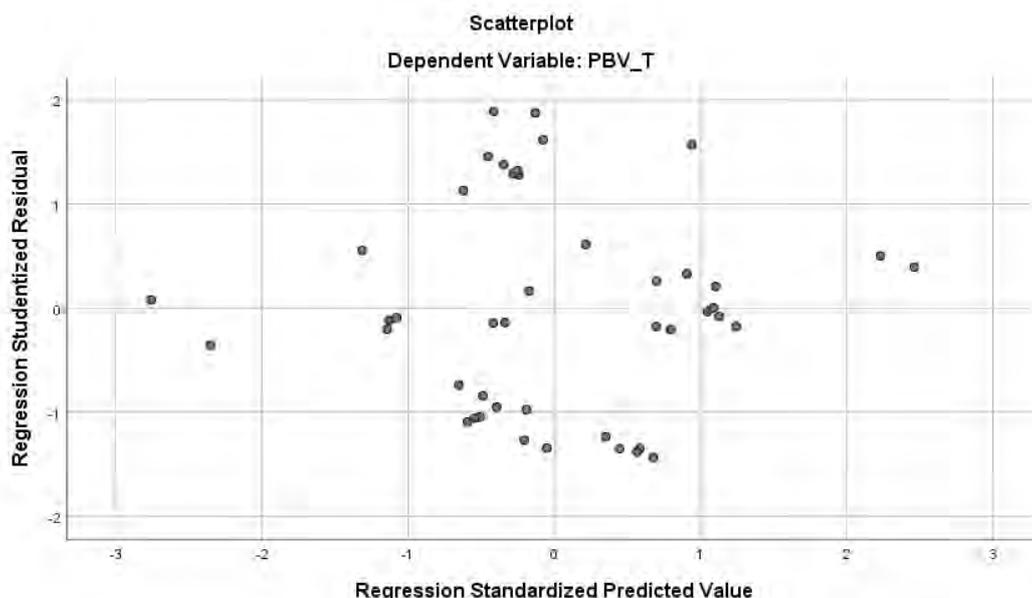
Sumber : Data Sekunder, diolah (2021)

Berdasarkan pada Tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa besarnya *tolerance* DER sebesar 0,084, ROA sebesar 0,694 dan CR sebesar 0,022. Dari semua rasio yaitu DER, ROA, CR yang diteliti maka *tolerance* lebih besar 0,10 ( $Tolerance > 0,10$ ). Sedangkan untuk VIF DER sebesar 9,468, ROA sebesar 1,734 dan CR sebesar 7,712. Dari semua rasio DER, ROA, CR hasil VIF dari setiap rasio lebih kecil 0,10 ( $VIF < 10$ ), dikarenakan  $VIF < 10$  dan  $Tolerance > 0,10$  maka dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel DER, ROA, CR tersebut tidak terjadi masalah multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari nilai residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variasi dari nilai residual suatu pengamatan ke pengamatan lain bersifat tetap maka disebut homoskedastisitas sedangkan jika variasi dari nilai residual suatu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik seharusnya dengan terjadi gejala heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2016:49) menjelaskan bahwa terdapat cara untuk menguji heteroskedastisitas adalah dengan metode grafik yaitu dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu suatu gambar (seperti: bergelombang, melebur/menyebar, dan menyempit) pada grafik yang dinamakan *scatterplot*, dan bila ada menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas. Lain halnya bila ada pola menunjukkan jelas serta titik-titik menyebar diatas atau dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui apakah terjadi masalah heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas maka dapat dilihat Gambar 3 berikut ini :

Grafik Scatterplot Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data Sekunder, diolah (2021)

Berdasarkan dari Gambar 3 grafik dengan metode *scatterplot* di atas diperoleh pola yang tidak teratur serta menyebar secara acak berada di sekitar angka 0 dan sumbu Y, maka

disimpulkan bahwa ketiga variabel yaitu Struktur Modal (DER), Profutabilitas (ROA), dan Likuiditas (CR) tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda ada korelasi antara anggota dengan serangkaian data observasi yang di uraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan melakukan *Uji Durbin-Watson (DW test)*. Pengujian ini digunakan untuk menguji apakah terdapat hubungan antar variabel atau tidak dalam regresi. Regresi yang dikatakan baik jika terdapat regresi yang tidak ada masalah autokorelasi. Dalam menguji dapat dilihat dari kesalahan pada periode  $t$  dan pada periode  $-t$ . Berada pada autokorelasi positif apabila di bawah  $-2$ , antara  $-2$  sampai  $+2$  maka tidak ada korelasi, dan di atas  $+2$  maka autokorelasi negatif. Untuk menentukan terjadi autokorelasi atau tidak maka dilihat dari Tabel 5 berikut ini :

Tabel 5  
Hasil Uji Autokorelasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estiamte	Durbin-Watson
1	.421 <sup>a</sup>	.177	.117	.350602	.994

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder, diolah (2021)

Berdasarkan pada Tabel 5 model summary diatas maka dapat disimpulkan Durbin Watson sebesar 0,994 yang artinya model regresi tidak terjadi autokorelasi. Hal ini dapat terjadi karena DW (*Durbin Watson*) berada di antara  $-2$  sampai  $+2$  yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi atau sudah bebas dari autokorelasi.

### Uji Hipotesis

#### Uji kelayakan model (Uji F)

Uji F dalam penelitian ini digunakan untuk menunjukkan model regresi yang diestimasi layak atau tidaknya. Maksud layak yaitu model diestimasi menjelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk menguji Uji F layak atau tidak maka dilihat dari tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Jika nilai signifikan Uji F  $> 0,05$  maka menunjukkan model tidak layak digunakan untuk model penelitian. Sebaliknya, jika nilai signifikan Uji F  $\leq 0,05$  maka menunjukkan model layak digunakan untuk model penelitian. Hasil pengujian Uji F akan disajikan dalam Tabel 6 sebagai berikut :

Tabel 6  
Hasil Uji F  
ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.086	3	.362	2.945	.044 <sup>b</sup>
	Residual	5.040	41	.123		
	Total	6.126	44			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber : Data Sekunder, diolah (2021)

Berdasarkan Tabel 6 dengan metode anova diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,044 (4,4%) yang artinya kurang dari tingkat siginifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) atau  $0,044 < 0,05$  berarti bahwa model penelitian ini layak digunakan.

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

Menurut Ghozali (2011:98) uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) bertujuan untuk mengukur kemampuan model dalam menjabarkan variabel dependen. Uji ini menggunakan R square. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat antara 0 sampai 1. Jika semakin mendekati 0 maka semakin rendah atau kecil variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Sedangkan semakin mendekati 1 maka semakin tinggi atau besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Hasil pengujian R square dapat dilihat dalam Tabel 7 sebagai berikut :

Tabel 7  
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.421 <sup>a</sup>	.117	.117	.350602

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder, diolah (2021)

Dari hasil pengolahan data pada Tabel 7 diatas menunjukkan bahwa R square yaitu sebesar 0,177 atau 17,7% yang artinya kontribusi antara variabel independen yaitu Struktur Modal(DER), Profitabilitas(ROA) dan Likuiditas(CR) terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan(PBV) sebesar 17,7% sedangkan sisanya yaitu 100%-17,7% = 82,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

### Pengujian Hipotesis (Uji t)

Menurut Kuncoro (2011:105) Pengujian hipotesis Uji statistik t bertujuan untuk digunakan dalam menguji besarnya pengaruh bebas dalam menjabarkan variabel terikatnya dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Pengujian dengan melakukan uji ini akan menunjukkan apakah masing-masing variabel bebas DER, ROA, dan CR berpengaruh terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan (PBV). Pengujian Uji t dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  atau 5%. Jika signifikansi uji  $t \leq 0,05$  maka H<sub>0</sub> ditolak. Yang artinya bahwa variabel independen (bebas) berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat). Sebaliknya signifikansi uji  $t > 0,05$  maka H<sub>0</sub> diterima berarti bahwa variabel independen (bebas) tidak terdapat pengaruh terhadap variabel dependen (terikat). Hasil pengujian uji t yang diolah menggunakan SPSS dapat dilihat dari Tabel 8 berikut ini :

Tabel 8  
Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)  
Coefficients<sup>a</sup>

	B	t	Sig	Keterangan
1 (Constnt)	-3.600	-1.654	.000	
DER	1.419	1.770	.084	Berpengaruh Positif dan Tidak Signifikan
ROA	-.182	-.396	.0694	Berpengaruh Negatif dan Tidak Signifikan
CR	2.602	2.388	.022	Berpengaruh Positif dan Signifikan

Sumber : Data Sekunder, diolah (2021)

Berdasarkan Tabel 8 tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut : 1) Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan menggunakan taraf signifikan  $\alpha = 0,05$  diperoleh t sebesar 1,770 dengan signifikansi DER yaitu sebesar 0,084 (8,4%) lebih besar dari 0,05 (5%) dengan nilai koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi.2) Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan taraf signifikan  $\alpha = 0,05$  diperoleh t sebesar -0,396 dengan signifikansi ROA sebesar 0,694 (69,4%) lebih besar dari 0,05 (5%) dengan menunjukkan nilai koefisien negatif. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi. 3) Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan

taraf signifikan  $\alpha = 0,05$  diperoleh t sebesar 2,388 dengan signifikansi CR sebesar 0,022 (2,2%) lebih kecil dari 0,05 (5%) dengan nilai koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Struktur Modal merupakan perimbangan antara utang dengan ekuitas. Berdasarkan hasil pengujian uji (t) pada Tabel 8 dapat dilihat bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu, maka hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Farmasi pengoperasiannya selama tahun 2016-2020 lebih sedikit menggunakan hutang dibandingkan dengan modal sendiri sedangkan penggunaan hutang dalam kegiatan perusahaan memiliki peran penting bagi investor, karena investor menilai bahwa penggunaan hutang menunjukkan prospek perusahaan dalam membayar utang beserta bunga sehingga mampu menyeimbangkan antara modal sendiri dengan utang. Di masa yang akan datang dalam kondisi ini dapat diindikasikan perusahaan tersebut kurang baik dalam mengelola hutang dengan melakukan ekspansi. Bila manfaat jauh lebih besar maka penggunaan hutang masih diperbolehkan. Kesimpulannya yaitu penggunaan utang diperbolehkan dan akan meningkatkan nilai perusahaan hanya pada titik tertentu dan dalam periode tertentu.

Hasil penelitian ini didukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dompok dan Doli (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan tidak sejalan dengan penelitian Ayu dan Ida (2017) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya untuk memperoleh keuntungan. Berdasarkan hasil uji (t) pada Tabel 8 dapat dilihat bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Artinya bila profitabilitas meningkat, maka ada kenaikan pada laba per lembar saham akan tetapi peningkatan tersebut belum tentu meningkatkan harga saham sehingga apabila terjadi kenaikan laba per lembar saham serta harga saham yang tidak meningkat, maka hal itu dapat membuat penurunan pada nilai perusahaan. Terdapat faktor lain yang berdampak pada turunnya nilai perusahaan yaitu semakin tinggi laba diperoleh akan tetapi laba tidak dapat dibagikan berupa *capital gain* (keuntungan berinvestasi) ataupun berupa deviden tetapi disimpan dalam bentuk laba ditahan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Restianti dan Agustina (2018), Ayuningtiyas dan Suryono (2019), Widhiari dan Merkusiwati (2015), dan Nurrachman (2019) yang menyatakan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

### Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Likuiditas dapat diukur menggunakan indikator *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) ini menunjukkan kemampuan perusahaan Farmasi dalam memenuhi kewajiban atau utang jangka pendeknya, Berdasarkan hasil uji (t) pada Tabel 8 dapat dilihat bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

diterima. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Farmasi dalam pengoperasiannya selama periode tahun 2016-2020 lebih banyak dana pada aset lancar yang berlebihan dibandingkan oleh utang jangka pendeknya. Semakin tinggi Likuiditas (CR) yang berarti perusahaan mampu memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek perusahaan namun dalam mengelola aktiva lancar tidak efektif karena banyak dana yang menganggur atau tidak digunakan. Dan dapat dijelaskan bahwa perusahaan konsisten dalam memenuhi kewajiban atau utang jangka pendeknya karena telah memberikan jaminan pembagian deviden yang akan dibayarkan bagi para pemegang saham. Hal ini berguna untuk mendukung kemampuan kinerja perusahaan yang membuat nilai perusahaan dipandang baik dimata para investor sehingga investor tidak ragu dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini didukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Kadek dan Ni Putu (2016) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Komang Dan I Dewa Gede (2019) yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : 1) Rasio Struktur Modal yang diprosikan dengan *debt equity ratio* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini ditolak. 2) Rasio Profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini ditolak. 3) Rasio Likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini diterima.

### **Keterbatasan**

Dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain, sebagai berikut : 1) Obyek penelitian terbatas pada perusahaan sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016-2020. Maka penelitian ini tidak dapat digunakan sebagai acuan. 2) Variabel yang diteliti terbatas dengan variabel independen (bebas) yaitu Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai perusahaan. Sehingga bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen (bebas) lainnya.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan serta keterbatasan yang telah dijelaskan, maka dari penelitian ini ada beberapa saran yang dapat diberikan yaitu sebagai berikut : 1) Bagi Manajemen Perusahaan yaitu perusahaan meningkatkan struktur modal dengan menambah hutang selama perusahaan mampu mengelola dengan baik sehingga dengan menambah hutang dapat memperoleh keuntungan dan menambah kepercayaan investor serta terhindar dari kondisi menurunnya nilai perusahaan; perusahaan meningkatkan profitabilitas dengan cara mengelola seluruh asetnya dengan baik sehingga akan memperoleh keuntungan secara optimal untuk memenuhi hutang perusahaan yang terhindar dari kondisi menurunnya nilai perusahaan; perusahaan memperhatikan likuiditas dalam mengelola aktiva lancarnya dengan baik yang terdiri dari : kas, piutang, persediaan agar total aktiva lancar tidak begitu besar jumlahnya dan tidak terjadi adanya dana yang menganggur serta dapat memperoleh keuntungan yang optimal untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. 2) Bagi Investor

dapat memperhatikan rasio yang memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan seperti *current ratio* (CR). Hal ini dapat dijadikan pertimbangan bagi investor dikarenakan pengelolaan dana yang kurang efektif dalam aktiva lancar sangat besar dimana terdapat dana yang tidak digunakan oleh perusahaan. 3) Bagi Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan obyek penelitian lainnya dari sektor industri perusahaan yang lain yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode yang lebih panjang dan terkini atau periode terbaru. Peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan variabel penelitian lain atau rasio keuangan yang lain yang mungkin terdapat pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Harmono, 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis (Edisi 1)*. Bumi Aksara : Jakarta
- Maiyarni, Reka, Susfayetti dan Misni Erwati. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Pengungkapan Corporate social responsibility (CSR) Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012". *Jurnal Cakrawala Akuntansi* Vol. 6 No. 1, Februari 2014, hal. 79-94 ISSN 1979-4851
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*, Alfabeta: Bandung
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Kompas.com. 2020. Pandemi Covid-19, Industri Farmasi Mengaku PHK Karyawan. <https://money.kompas.com>. Diakses Juni 2021
- Bisnis.com. 2020. Revolusi Industri Di Tengah Pandemi Covid-19. <https://ekonomi.bisnis.com>. Diakses Juni 2021
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Alfabeta: Bandung
- Sulindawati, Ni Luh Gede Erni, Gede Adi Yuniarta dan I Gusti Ayu Purnamawati. 2017. *Manajemen Keuangan : Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Rajawali Pers: Depok
- Hasania Zuhria, Murni Sri, dan Yunita Mandagie. 2016. "Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014". *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Vol 16 No 03 (2016).
- Pasaribu, Dompok dan Doli Natama Lumban Tobing. 2017. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*. 1 (1) : 32-44.
- Kadek Ayu, dan Ayu Darmayanti. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7 (2016).
- Drs. S. Munawir. (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty: Yogyakarta
- Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPF: Yogyakarta
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta: Bandung
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. 2009. *Fundamentals of Financial Management*. 12th Edition. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Rinnaya Yansi Ista, Andini Rita, Oemar Abrar. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014". *Jurnal Akuntansi*, Vol 2 No.2. Maret.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta: Bandung
- Tony Wijaya. 2013. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, Graha Ilmu: Yogyakarta

- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Alfabeta: Bandung
- Nawari. 2010. *Analisis Regresi Dengan MS Excel 2007 dan SPSS 17*. Penerbit PT Elex Media Komputindio, Jakarta.