

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Kasus pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Dea Handayani¹, Rita Tri Yusnita², Arif³

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Perjuangan Tasikmalaya

Email : 2002010148@unper.ac.id¹

ABSTRAK

Nilai perusahaan adalah ukuran yang mencerminkan nilai ekonomis atau finansial suatu perusahaan secara keseluruhan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan maupun parsial variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan *Firm Size*, variabel profitabilitas yang diukur oleh *Return On Asset* (ROA), dan variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Populasi yang digunakan penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Pemilihan sampel yang menggunakan Teknik *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan perusahaan sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang telah diaudit dan diperoleh dari www.idx.co.id. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan bantuan EViews 12. Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

Company value is a measure that reflects the economic or financial value of a company as a whole. This study aims to determine the effect of simultaneous and partial variable size of the company as measured by Firm Size, profitability variables as measured by Return on assets (ROA),

Article History

Received: September 2024

Reviewed: September 2024

Published: September 2024

Plagirism Checker No 223

DOI : Prefix DOI :

10.8734/Musytari.v1i2.365

Copyright : Author

Publish by : Musytari



This work is licensed under

a [Creative Commons](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[Attribution-](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[NonCommercial 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

and capital structure variables as measured by Debt to Equity Ratio (DER) to the value of the company as measured by Price to Book Value (PBV). The population used in this study is the annual financial statements of pharmaceutical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2022. The method used in this study is descriptive research with a quantitative approach. Selection of samples using purposive sampling techniques. The sample used is the annual financial statements of pharmaceutical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2022. The source of data in this study is secondary data in the form of audited financial statements and obtained from www.idx.co.id. data analysis techniques used are panel data regression with the help of EViews 12. Based on the results of the study concluded that the size of the company, profitability, and capital structure simultaneously significantly affect the value of the company. Partially, the size of the company does not significantly affect the value of the company, partially profitability does not significantly affect the value of the company, and partially the capital structure has a significant effect on the value of the company.

Keywords : Firm Size, Profitability, Capital Structure, Company Value

PENDAHULUAN

Perusahaan-perusahaan di subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peran penting dalam penyediaan produk-produk farmasi yang esensial bagi kehidupan sehari-hari. Ukuran perusahaan, yang dapat diukur dengan menggunakan total aset, adalah indikator penting dalam mengevaluasi skala operasi dan kemampuan suatu perusahaan farmasi. Perusahaan farmasi dengan total aset yang besar cenderung memiliki skala operasi yang besar, dengan kapasitas produksi yang luas, jaringan distribusi yang luas, dan kemampuan riset dan pengembangan yang kuat.

Pada sebuah penelitian terkait yang dilakukan oleh Amro dan Asyik (2021), bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja suatu perusahaan mencerminkan hasil dari proses yang melibatkan semua sumber daya yang dimiliki. Maka dari itu, manajemen yang efektif diperlukan, dan pengukuran efektivitas umumnya berfokus pada pencapaian laba bisnis yang optimal. Seringkali, evaluasi kinerja keuangan dilakukan melalui analisis profitabilitas, dengan *Return On Assets* (ROA) menjadi indikator utama. Sementara itu, struktur modal perusahaan, yang dapat diukur dengan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas *Debt to Equity Ratio* (DER), adalah faktor penting lainnya dalam mengevaluasi keuangan perusahaan.

Industri farmasi sebagai bagian penting dari sektor kesehatan, memainkan peran yang sangat penting dalam meningkatkan kualitas hidup manusia. Keberhasilannya erat kaitannya dengan kemampuannya untuk berinovasi dan melakukan penelitian. Selain itu, munculnya pandemi COVID-19 membawa konsekuensi serius, terutama terkait dengan kelangkaan barang dan peningkatan harga produk farmasi (Sharabati et al., 2015; Kemenperin, 2021).

Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia (GPFI) meramalkan bahwa pertumbuhan industri farmasi pada kuartal terakhir 2021 akan melambat, terutama karena kontribusi yang menurun dari obat-obatan terkait COVID-19. Pada kuartal III/2021, pertumbuhan mencapai 9,71% karena lonjakan kasus COVID-19 yang mendorong permintaan obat COVID, multivitamin, dan produk penunjang kesehatan lainnya. Direktur Eksekutif GPFI, Elfiano Rizaldi, menyatakan bahwa di kuartal IV, permintaan obat COVID mengalami penurunan drastis sementara pasien non-COVID belum kembali normal. Kekhawatiran masyarakat terhadap layanan kesehatan di rumah sakit masih memengaruhi pola konsumsi. Meskipun pertumbuhan industri mencapai sekitar 9% hingga 9,5% sepanjang tahun 2021, Elfiano memperkirakan perlambatan pertumbuhan menjadi 3% hingga 4% pada 2022, dengan asumsi tidak ada gelombang COVID-19 berikutnya.

Meningkatkan inovasi dan penetrasi pasar melalui strategi pemasaran yang efektif dapat membantu perusahaan farmasi untuk tetap bersaing dan merespons perubahan tren konsumen. Keberlanjutan rantai pasok dan manajemen stok yang efisien juga akan menjadi faktor kunci dalam menjaga ketahanan industri farmasi di tengah dinamika yang tidak pasti.

Penelitian yang menginvestigasi pengaruh ukuran, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki urgensi yang tak terbantahkan dalam konteks keuangan dan bisnis. Pemahaman lebih lanjut tentang dampak ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal juga memiliki implikasi besar pada strategi pengelolaan keuangan yang lebih efektif. Penelitian ini memiliki nilai signifikan dalam merumuskan kebijakan keuangan perusahaan, membantu dalam pengembangan literatur akademis, dan memperkuat ketahanan perusahaan terhadap fluktuasi ekonomi. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memberikan kontribusi praktis bagi pengambil keputusan bisnis, tetapi juga meningkatkan pemahaman teoritis tentang hubungan antara ukuran, profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan dalam konteks keuangan korporat.

TINJAUAN PUSTAKA

Konsep Umum Manajemen Keuangan

Menurut Irfani (2020:11) manajemen keuangan dapat didefinisikan sebagai aktivitas pengelolaan keuangan perusahaan yang berbubungan dengan upaya mencari dan menggunakan dana secara efisien dan efektif untuk mewujudkan tujuan perusahaan. Manajemen keuangan memiliki tiga kegiatan yang utama, yaitu perolehan dana, penggunaan dana, dan perolehan aset (aktiva). Dari ketiga kegiatan utama di atas, fungsi manajemen keuangan pun terbagi menjadi beberapa, yaitu perencanaan keuangan, penganggaran keuangan, pengelolaan keuangan, pencarian keuangan, penyimpanan keuangan, pengendalian keuangan, pemeriksaan keuangan, dan pelaporan keuangan.

Dari definisi dan tujuan diatas, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu bidang studi yang mengkaji aktivitas perusahaan dalam upaya memperoleh, membiayai, dan mengelola aset perusahaan dengan tujuan mengelola keuangan perusahaan secara efektif dan efisien melalui penerapan ilmu-ilmu terkait. Manajemen Keuangan memiliki beberapa fungsi utama, meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator penting dalam menganalisis keuangan dan manajemen perusahaan, serta digunakan sebagai acuan dalam berbagai kegiatan bisnis, seperti pengambilan keputusan investasi, penilaian kredit, dan perencanaan strategis. Ukuran perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua kategori, yaitu ukuran perusahaan berdasarkan faktor internal dan eksternal. Ukuran perusahaan berdasarkan faktor internal mencakup ukuran-ukuran seperti jumlah karyawan, total aset, dan omset perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berdasarkan faktor eksternal mencakup ukuran-ukuran seperti posisi pasar, nilai pasar, dan reputasi perusahaan.

Tujuan yang diinginkan oleh perusahaan adalah memperoleh laba bersih setelah pajak, yang pada dasarnya akan menambah modal perusahaan. Untuk mencapai laba operasional ini, penjualan harus melebihi total biaya variabel dan biaya tetap. Agar laba bersih sesuai dengan target, manajemen perusahaan perlu merencanakan penjualan dengan cermat dan menerapkan kontrol yang efektif untuk mencapai volume penjualan yang diinginkan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat diukur melalui besarnya aset yang dimilikinya.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama kinerja perusahaan dan digunakan sebagai parameter untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencapai laba pada suatu periode tertentu. Evaluasi kinerja keuangan perusahaan seringkali dilakukan melalui analisis rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas memberikan gambaran tentang seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dan menghasilkan laba. Tingginya tingkat profitabilitas memberikan gambaran tentang seberapa efisien perusahaan dalam menjalankan operasinya dan memberikan keuntungan yang baik bagi perusahaan. Rata-rata standar industri rasio *Return On Asset* (ROA) menurut Kasmir (2019) yaitu sebesar 30%.

Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada keseimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa dalam perusahaan. Struktur modal mencakup perbandingan atau perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, yang diukur melalui rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas atau *leverage*. Tujuan dari struktur modal ini adalah untuk mencapai stabilitas keuangan perusahaan dan memastikan kelangsungan hidupnya. Dengan mempertimbangkan proporsi yang tepat antara hutang dan ekuitas, perusahaan dapat mengelola risiko keuangan dan membangun fondasi yang kuat untuk pertumbuhan jangka panjang. Rata-rata standar industri menurut Kasmir (2018) yaitu sebesar 80%.

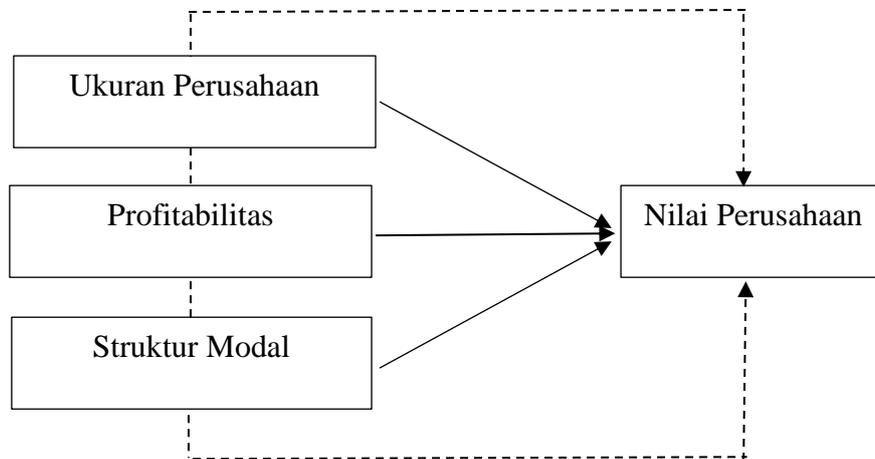
Nilai Perusahaan

Menurut Sugeng (2019: 9) bahwa Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham yang mencerminkan peningkatan

kemakmuran pemegang saham. Setiap perusahaan yang telah *go public* memiliki tujuan utama, yakni memaksimalkan nilai perusahaan. Pencapaian ini dijadikan sebagai ukuran keberhasilan Perusahaan. Keberhasilan manajemen perusahaan akan diukur sebagai nilainya, yang akan menumbuhkan kepercayaan dan memastikan kesejahteraan para pemegang saham. Ini akan menunjukkan tingginya nilai perusahaan, dan harga saham perusahaan di pasar modal akan menunjukkan nilainya.

Salah satu alat yang digunakan untuk mengevaluasi nilai perusahaan adalah harga terhadap nilai buku (*price to book value*). Rasio ini membandingkan harga pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Peningkatan rasio ini dapat menunjukkan bahwa investor memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap performa dan prospek masa depan perusahaan.

Kerangka Pemikiran



Keterangan - - - - -> : Pengaruh secara Simultan
 - - - - -> : Pengaruh secara Parsial

Hipotesis

1. Diduga ukuran, profitabilitas, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Diduga ukuran secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Diduga profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Diduga struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang akan digunakan yaitu penelitian kuantitatif dengan metode kausalitas. Penelitian ini menggunakan metode penilaian kuantitatif dikarenakan dimana data berkaitan dengan masalah yang diteliti diperoleh dari *annual report* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen dengan variabel dependen, seberapa kuat pengaruh antar variabel tersebut dan menunjukkan hubungan antar variabel.

Dalam penelitian ini, objek penelitian mencakup Ukuran, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Nilai Perusahaan. Subjek penelitian terfokus pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun populasi sasaran dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi sebanyak 11 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022, dengan durasi penelitian empat tahun. Dari keseluruhan anggota populasi tersebut, dipilih sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*. Berdasarkan hasil teknik *purposive sampling*, sampel yang diambil oleh peneliti dalam penelitian ini sebanyak 9 sampel perusahaan sektor farmasi pada tahun 2019-2022 dengan ukuran sampel data sebanyak 36 data.

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat sekunder, artinya data diperoleh dari literatur dan laporan-laporan yang diambil dari situs www.idx.co.id. Selain itu Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara penelitian dokumen, dan penelitian kepustakaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penggunaan transformasi *Logaritma Natural* (LN) pada variabel dalam analisis statistik dan ekonometrika tidak selalu mengharuskan semua variabel lainnya juga ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma. William H. Greene dalam bukunya "*Econometric Analysis*" (2018) menyatakan bahwa transformasi logaritma dapat digunakan untuk melinearkan hubungan dan menstabilkan varians, tetapi tidak perlu diterapkan pada semua variabel kecuali bentuk fungsional spesifik atau sifat data mengharuskannya. Jeffrey M. Wooldridge dalam "*Introductory Econometrics: A Modern Approach*" (2019) menekankan bahwa transformasi logaritma harus diterapkan berdasarkan konteks dan sifat data yang spesifik, dan tidak secara otomatis memerlukan transformasi variabel lainnya. Pandangan dari para ahli ini menunjukkan bahwa penggunaan transformasi logaritma harus disesuaikan dengan kebutuhan spesifik analisis dan tidak selalu harus diterapkan pada semua variabel. Berdasarkan pengujian yang peneliti lakukan, variabel yang di Logaritma Natural (LN) kan yaitu variabel Ukuran Perusahaan.

Analisis Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan digunakan sebagai faktor penting dalam mengevaluasi nilai perusahaan. Dengan mempertimbangkan parameter seperti total aset, nilai pasar, atau pendapatan, analisis dapat mengukur dimensi dan dampak skala operasional suatu perusahaan terhadap nilai perusahaannya. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya dan akses ke pasar yang lebih luas, sehingga bisa menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Analisis ukuran perusahaan dalam hubungannya dengan nilai perusahaan dapat memberikan wawasan yang berharga bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan.

Grafik Ukuran Perusahaan



Sumber: Data diolah penulis, 2024

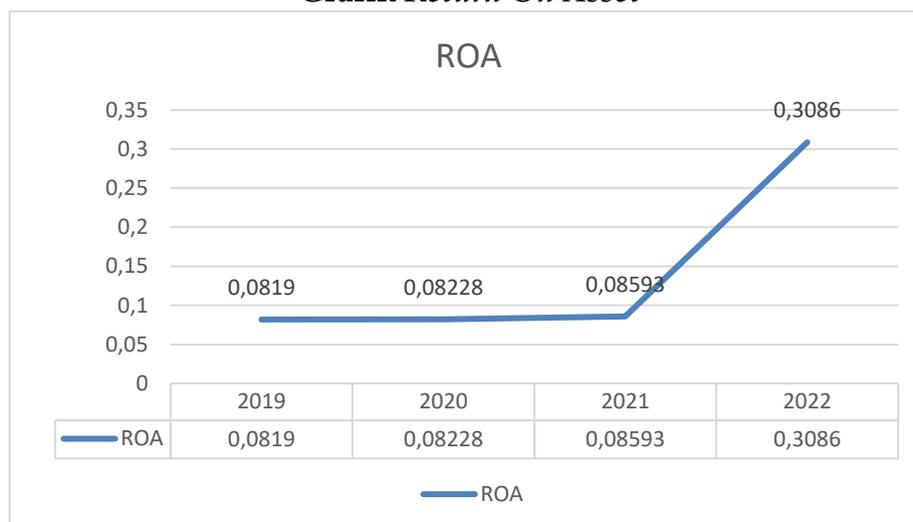
Gambar 1

Perhitungan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2022

Hasil perhitungan ukuran perusahaan pada Gambar 1 diketahui bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan pada tahun 2019 sebesar 28,6556 dan mengalami peningkatan pada tahun 2020 dan 2021 sebesar 28,7289 dan 28,9267. Sedangkan pada tahun 2022 mengalami penurunan menjadi 28,7456.

Analisis Profitabilitas

Grafik Return On Asset



Sumber: Data diolah penulis, 2024

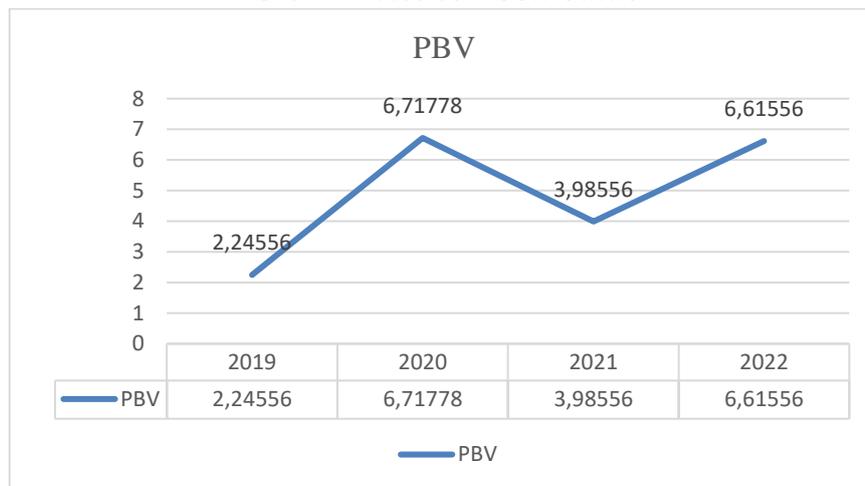
Gambar 2

Perhitungan Return On Asset (ROA) Pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2022

Berdasarkan hasil perhitungan pada Gambar 2 *Return On Asset (ROA)* diketahui bahwa nilai rata-rata *Return On Asset (ROA)* pada periode 2019-2022 mengalami kenaikan signifikan. Pada tahun 2019 hingga 2022 nilai *Return On Asset (ROA)* sebesar 0,0819, 0,08228, 0,08593 dan 0,3086. Nilai rata-rata ROA tertinggi dicapai oleh PT. Merck Tbk (MERK) sebesar 0,5063975, sedangkan nilai rata-rata ROA terendah dialami oleh PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) sebesar 0,005935.

Nilai Perusahaan

Grafik *Price to Book Value*



Sumber: Data diolah penulis, 2024

Gambar 4

Perhitungan *Price to Book Value (PBV)* Pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2022

Berdasarkan Gambar 4 pada perhitungan *Price to Book Value (PBV)* diketahui bahwa nilai *Price to Book Value (PBV)* periode 2019-2022 mengalami fluktuasi. Nilai rata-rata PBV dicapai oleh perusahaan PT. Indofarma Tbk (INAF) sebesar 24,825. Sedangkan nilai rata-rata PBV dialami oleh PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) sebesar 0,1675.

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Modal Secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian sebelumnya, ditetapkanlah bahwa model yang dapat diterima yaitu *Fixed Effect Model (FEM)* dengan persamaan regresi data panelnya yaitu:

$$Y = 43,8 - 1,42X_1 - 1,517X_2 + 1,633X_3$$

1. Berdasarkan persamaan tersebut, dapat diuraikan bahwa nilai konstanta 43,8 menunjukkan bahwa jika variabel X_1 (Ukuran Perusahaan), X_2 (Profitabilitas), dan X_3 (Struktur Modal) tetap, maka nilai perusahaan adalah 43,8.
2. Koefisien regresi X_1 bernilai -1,42, artinya setiap peningkatan satu satuan Ukuran Perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1,42 satuan, dengan asumsi variabel profitabilitas dan struktur modal tetap.

3. Koefisien regresi X2 bernilai -1,517, menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan Profitabilitas akan mengurangi nilai perusahaan sebesar 1,517 satuan, dengan asumsi variabel ukuran perusahaan dan struktur modal tetap.
4. Koefisien regresi X3 bernilai 1,633, artinya setiap peningkatan satu satuan struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,633 satuan, dengan asumsi variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas tetap.

Berdasarkan Tabel 4.9 (halaman 76) dapat diketahui bahwa tingkat keeratan hubungan koefisien korelasi antara ketiga variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan bisa dikatakan termasuk ke dalam kategori sangat erat, karena berada diantara 0,80 – 1,00 dengan nilai koefisien korelasi yaitu 0,8983317873. Sedangkan besarnya pengaruh koefisien determinasi sebesar 0,807025. Berikut merupakan tabel hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 1
Hasil Uji Koefisien Determinasi (r^2)

R-squared	0.807025	Mean dependent var	4.891111
Adjusted R-squared	0.718578	S.D. dependent var	9.015161
S.E. of regression	4.782475	Akaike info criterion	6.228995
Sum squared resid	548.9296	Schwarz criterion	6.756835
Log likelihood	-100.1219	Hannan-Quinn criter.	6.413225
F-statistic	9.124388	Durbin-Watson stat	3.700963
Prob(F-statistic)	0.000004		

Sumber: Hasil pengolahan menggunakan EViews 12

Berdasarkan Tabel 1 dengan nilai *R-squared* nya 0,807025 artinya variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal sebesar 80,7% dapat memprediksi nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 19,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Seperti pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian uji F pada Tabel 4.14 berikut dapat dilihat hasilnya yaitu:

Tabel 2
Hasil Uji F

R-squared	0.807025	Mean dependent var	4.891111
Adjusted R-squared	0.718578	S.D. dependent var	9.015161
S.E. of regression	4.782475	Akaike info criterion	6.228995
Sum squared resid	548.9296	Schwarz criterion	6.756835
Log likelihood	-100.1219	Hannan-Quinn criter.	6.413225
F-statistic	9.124388	Durbin-Watson stat	3.700963
Prob(F-statistic)	0.000004		

Sumber: Hasil pengolahan menggunakan EViews 12

H_{01} = Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Modal secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_{a1} = Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, diketahui bahwa nilai Prob (*F-statistic*) sebesar 0,000004. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi ($< 0,05$). Sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. Jadi Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

Dengan adanya hasil penelitian ini bahwa ukuran, profitabilitas, dan struktur modal berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang lebih besar dapat mencerminkan kapasitas dan stabilitas yang lebih tinggi, sehingga lebih dihargai oleh pasar. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih besar, yang merupakan indikator kinerja yang baik dan menarik bagi investor. Struktur modal yang optimal menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola pembiayaannya dengan baik, menyeimbangkan antara utang dan ekuitas untuk meminimalkan biaya modal dan risiko, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat diperkuat dengan adanya penelitian yang sama dalam penelitiannya (Tumangkeng, M.F., dan Mildawati, T. (2018)) dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian uji T pada Tabel 3 berikut dapat dilihat hasilnya yaitu:

Tabel 3
Hasil Uji T Ukuran Perusahaan

Variabel	t-Statistic	Probability
Ukuran Perusahaan (X1)	-0,542381	0,5926

Sumber: Hasil pengolahan menggunakan EViews 12

Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa nilai *Probability* 0,5926. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi ($>0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi di BEI. Pengaruh ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 dapat dijelaskan berdasarkan Teori Agensi atau *Agency Theory* (Jensen dan Mackling), yaitu hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan sering kali dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Namun, pada saat pandemi COVID-19, terutama pada sektor farmasi, dapat terjadi bahwa ukuran perusahaan tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini bisa disebabkan oleh beberapa faktor eksternal, seperti peningkatan permintaan global akan produk farmasi, yang memungkinkan perusahaan-perusahaan di sektor ini, baik besar maupun kecil, untuk mendapatkan keuntungan signifikan tanpa memandang ukuran mereka. Selain itu, krisis kesehatan global ini telah mengurangi perbedaan efisiensi antara perusahaan besar dan kecil karena prioritas utama beralih pada kecepatan inovasi dan distribusi produk. Oleh karena itu, berdasarkan teori agensi, konflik kepentingan yang biasanya

lebih terlihat pada perusahaan besar tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan selama masa krisis ini, karena fokus utama bergeser pada pemenuhan permintaan pasar yang mendesak dan bukan pada pertumbuhan internal perusahaan.

Dengan hasil yang sama pada penelitian ini karena variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, hal ini diperkuat dengan adanya penelitian yang sama dilakukan (Krisnando, dan Reza Novitasari (2021)) yang menemukan bahwa hasil Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Pengaruh Profitabilitas Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian uji T pada Tabel 4 berikut dapat dilihat hasilnya yaitu:

Tabel 4
Hasil Uji T Profitabilitas

Variabel	t-Statistic	Probability
Profitabilitas (X2)	-0, 315951	0, 7548

Sumber: Hasil pengolahan menggunakan EViews 12

Berdasarkan hasil penelitian uji T pada Tabel 4 diketahui bahwa nilai *probability* sebesar 0,7548. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi ($>0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi di BEI.

Pengaruh profitabilitas, diukur dengan *Return on Assets* (ROA), tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Hal ini berarti bahwa perubahan dalam profitabilitas perusahaan tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan selama periode tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2019) Teori Sinyal memberikan wawasan mengapa profitabilitas perusahaan farmasi tidak selalu berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidakpastian yang ekstrem di sektor farmasi, meskipun secara umum diuntungkan oleh meningkatnya permintaan untuk produk kesehatan, menyebabkan investor lebih fokus pada sinyal lain yang lebih relevan. Dalam situasi ini, profitabilitas yang biasanya menjadi sinyal kuat tentang prospek perusahaan, tidak lagi dapat diandalkan sebagai indikator utama, karena pandemi menciptakan tantangan unik seperti gangguan rantai pasokan dan perlombaan untuk pengembangan vaksin. Manajemen perusahaan farmasi lebih fokus pada penelitian dan pengembangan jangka panjang serta peningkatan kapasitas produksi, daripada sekedar meningkatkan profitabilitas jangka pendek. Investor juga cenderung lebih memperhatikan sinyal-sinyal seperti kemajuan dalam uji klinis, kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan vaksin secara efektif, serta likuiditas dan kesiapan menghadapi perubahan regulasi. Akibatnya, di tengah pandemi, profitabilitas tidak menjadi faktor penentu utama dalam penilaian nilai perusahaan farmasi, karena pasar lebih memperhitungkan kemampuan perusahaan untuk berinovasi dan beradaptasi dengan tantangan global.

Begitupun pada penelitian ini hasil yang didapat adalah profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, hal ini diperkuat dengan penelitian yang

sama dilakukan oleh (Hidayat, Imam dan Khotimah (2022)) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Pengaruh Struktur Modal Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian uji T pada Tabel 5 berikut dapat dilihat hasilnya yaitu:

Tabel 5
Hasil Uji T Struktur Modal

Variabel	t-Statistic	Probability
Struktur Modal (X3)	4,101863	0,0004

Sumber: Hasil pengolahan menggunakan EViews 12

Berdasarkan hasil penelitian uji T pada Tabel 5 diketahui bahwa nilai *probability* sebesar 0,0004. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi ($<0,05$). Maka H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya variabel Struktur Modal berpengaruh terhadap signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi di BEI.

Sruktur modal digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang perusahaan yang berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2019). Pada saat pandemi COVID-19, struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor farmasi, yang dapat dijelaskan melalui Teori Pertukaran atau *Trade-Off Theory*. Teori ini menekankan bahwa hubungan timbal balik yang menguntungkan antara pihak-pihak yang terlibat, seperti manajemen dan pemegang saham, merupakan kunci dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selama pandemi, perusahaan farmasi menghadapi tekanan untuk segera mengembangkan dan mendistribusikan produk kesehatan. Dalam situasi ini, struktur modal yang solid, dengan kombinasi yang tepat antara ekuitas dan utang, memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan peluang yang ada dengan lebih efektif. Struktur modal yang kuat memberikan fleksibilitas keuangan yang diperlukan untuk melakukan investasi besar dalam penelitian, pengembangan, dan distribusi, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan investor. Hubungan yang harmonis antara manajemen dan pemegang saham, yang didukung oleh struktur modal yang tepat, memungkinkan perusahaan untuk merespons tantangan pandemi dengan lebih cepat dan efisien, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat meskipun berada dalam situasi krisis global., diperkuat dengan adanya penelitian yang sama dilakukan (Amro, Putri. Z.N., dan Asyik, Nur.F (2021)) bahwa struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada industri properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

KESIMPULAN

1. Berdasarkan hasil penelitian pada sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2022 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berada dalam kategori perusahaan besar menurut Badan Standarisasi Nasional, artinya semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin banyak investor yang tertarik karena cenderung memiliki kondisi yang stabil atau baik. Profitabilitas berada dalam kategori rasio yang kurang baik, artinya perusahaan tidak menghasilkan laba yang memadai dari operasi bisnisnya. Sedangkan struktur modal

memiliki nilai yang baik, artinya perusahaan memiliki keseimbangan dalam mengelola utang dan ekuitas secara efektif. Nilai perusahaan berada dalam kategori baik, artinya rasio harga saham perusahaan terhadap nilai buku per sahamnya menguntungkan.

2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Tri Basuki, dan Nano Prawoto.** 2017. Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & *E-Views*. Depok: PT. Rajagrafindo Persada.
- Amro, P. Z. N., dan Asyik, N. F.** 2021. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Surabaya: Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.
- Brigham dan Houston.** 2018. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempatbelas. Jakarta: Selambat Empat.
- Dewantari, Ni Luh. S., Cipta. W., dan Susila G. P. A. J.** 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food and Beverages* di BEI. Bali: Jurnal Manajemen dan Bisnis.
- Febrianti, I., dan Mufidah. M.** 2021. Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2019. Jambi: Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari.
- Ghozali, Imam.** 2018. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro,
- Ghozali, Imam.** 2018. Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan Program IBM SPSS 23. Semarang: UNDIP.
- Harmono.** 2017. Manajemen Kaungan Berbasis *Balanced Scorecard* Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hayat, A., M. Y. Noch, Hamdani, M. R. Rumasukun, A. Rasyid., dan M. D. Nasution.** 2018. Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Madenatera. Medan.
- Hery.** 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Hery.** 2018. *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Macam Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi Keuangan*. (Adi Pramono (ed.)). PT GRASINDO.
- Hery.** 2020. Analisis Laporan Keuangan. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Irfani.** 2020. Manajemen Keuangan Dan Bisnis (Bernadine (ed.)). Jakarta: PT. GRAMEDIA PUSTAKA UTAMA

- Juhandi, N., Fahlevi, M., Abdi, M. N., & Noviantoro, R.** 2019. *Liquidity, Firm Size and Dividend Policy to the Value of the Firm (Study in Manufacturing Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange)*. Atlantis Press: International Conference on Organizational Innovation (ICOI 2019).
- Jogiyanto, H.** 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Kariyoto, 2018.** *Manajemen Keuangan: Konsep dan Implementasi*. Malang: Universitas Brawijaya Press. Malang: Universitas Brawijaya Press.
- Karuni, L. W.** 2022. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Farmasi di BEI. Singaraja: Jurnal Akuntansi Profesi.
- Kasmir.** 2017. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi kedus. Jakarta: Kencana.
- Kasmir.** 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kementerian Perindustrian.** 2021. *Outlook Industri Farmasi 2021: Memperkuat Ketahanan Obat Nasional di Tengah Pandemi COVID-19*. Kemenperin.
- Kurniasih, P. A., Siahaan, Y., Susanti, E., dan Supitriyani. S.** 2018. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Surabaya: Jurnal Akuntansi.
- Martono dan Harjito, A.** 2005. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Ekonisia: Yogyakarta.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., dan Astuti, D. A. S.** 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan Kasus Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017. Jakarta: Jurnal Akuntansi dan Keuangan.
- Mulyo, A. B., dan Djawoto.** 2018. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Kasus Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Selama Periode 2012-2016. Surabaya: Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen.
- Riadi, Muchlisin.** 2020. Ukuran Perusahaan (Pengertian, Jenis, Kriteria dan Indikator).
- Riyanto, Bambang.** 2015. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPPF.
- Sharabati, M., Mohammed, F. A., & Haddad, A. E.** 2015. Analisis Kuantitatif dan Kualitatif Tentang Dampak Resesi Pada Industri Farmasi di Yordania. Jurnal Kebijakan dan Praktik Farmasi, 8(1), 1-12.
- Sugeng, B.** 2019. *Manajemen Keuangan Fundamental* (Berna M (ed.); I, p. 562). Penerbit Deepublish Publisher.
- Sugiyono, P. D.** 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (26th ed.). Penerbit Alfabeta.
- Suryana, F. N., dan Rahayu, S.** 2018. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Kasus Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). Bandung: *e-Proceeding of Management*, Universitas Telkom.
- Suryanto, Wirawan, dkk.** 2021. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jawa Barat: CV Media Sains Indonesia.
- Tumangkeng, M. F., dan Mildawati, Titik.** 2018. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Surabaya: Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.

- Yanti, I Gusti, A. D. N. dan Darmayanti, Ni Putu, A. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. Bali: E-Jurnal Manajemen.
- Idx.co.id. PT Bursa Efek Indonesia. [Diakses 22 April 2024]. Diakses dari <https://www.idx.co.id>.
- Darya-varia.com. *Annual Report*. [Diakses 02 Februari 2024]. Diakses dari <https://www.darya-varia.com/en/investors/annual-report>.
- Indofarma.id. Laporan Tahunan. [Diakses 02 Februari 2024]. Diakses dari <https://indofarma.id/laporan-tahunan/>.
- Kimiafarma.co.id. laporan Tahunan. [Diakses 01 Januari 2024]. Diakses dari <https://www.kimiafarma.co.id/id/laporan-tahunan>.
- Kalbe.co.id. Laporan Tahunan. [Diakses 01 Januari 2024]. Diakses dari <https://www.kalbe.co.id/id/investor/laporan-keuangan-dan-investasi/laporan-tahunan>.
- Phapros.co.id. Laporan Tahunan. [Diakses 01 Januari 2024]. Diakses dari <https://www.phapros.co.id/laporan-tahunan>.
- Pyfa.co.id. Laporan Tahunan. [Diakses 01 Februari 2024]. Diakses dari <https://www.pyfa.co.id/investor/laporan-tahunan/?lang=id>.
- Investor.sidomuncul.co.id. Laporan Tahunan. [Diakses 01 Februari 2024]. Diakses dari https://investor.sidomuncul.co.id/id/annual_reports.html.
- Merckgroup.com. Laporan Tahunan. [Diakses 02 Januari 2024]. Diakses dari <https://www.merckgroup.com/id-id/company/investors.html>.
- Temposcangroup.com. Laporan Tahunan. [Diakses 02 Januari 2024]. Diakses dari <https://www.temposcangroup.com/id/investor/laporan-keuangan>.