



## **PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2021**

**Inggar Tania Laurina, Ahmad Idris, Mawar Ratih Kusumawardani**

Universitas Islam Kadiri

### **ARTICLE INFO**

#### **Article history:**

Received September 2023

Revised September 2023

Accepted September 2023

Available online September 2023

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



*This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license. Copyright © 2023 by Author. Published by Triwikrama*

### **Abstract**

This study aims to determine the impact of profitability, firm size and capital on firm value. Total 7 (seven) pharmaceutical companies listed on IDX in 2017-2021 which meet the criteria, serve as the sample of this study. The analysis technique used in this study is multiple linear regression analysis using panel data. From the test results, showed that: 1) profitability has a significant positive effect on firm value with p-value  $0.0298 < 0.05$  and coefficient value 1.139481, 2) firm size has a significant negative effect on firm value with p-value  $0.0132 < 0.05$  and coefficient value -3.505750, 3) capital structure has no effect on firm value with p-value  $0.0540 > 0.05$  and coefficient value 0.09565, 4) profitability, firm size and capital structure has a significant effect on firm value with p-value  $0.015355 < 0.5$ .

### **Abstrak**

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sebanyak 7 (tujuh) perusahaan dari perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2021 yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian ini. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda menggunakan data panel. Dari hasil pengujian, menunjukkan bahwa: 1) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan p-value  $0.0298 < 0.05$  dan nilai koefisien 1.139481, 2) ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan p-value  $0.0132 < 0.05$  dan nilai koefisien -3.505750, 3) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan p-value  $0.0540 > 0.05$  dan nilai koefisien 0.09565, 4) profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan p-value  $0.015355 < 0.05$ .

**Kata kunci:** Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Nilai Perusahaan

taniarchive7@gmail.com

## **PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan memiliki peran penting bagi kemakmuran pemilik dan/atau pemegang saham yang menjadi salah satu tujuan utama suatu perusahaan. ‘Tingginya nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public* menumbuhkan perspektif dan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan pada masa sekarang tapi juga pada masa yang akan datang’ (Pratiwi dan Wiksuana, 2020). Menurut Irawan dan Nurhadi (2016), “nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap suatu tingkat



keberhasilan perusahaan dimana sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga apabila harga saham tinggi, maka nilai perusahaan menjadi tinggi”.

‘BEI menjadi sarana transaksi jual beli saham bagi perusahaan dan investor’ (Fatimah dan Kharisma, 2020). Perusahaan yang sudah terdaftar di BEI artinya perusahaan tersebut sudah *go public*, dimana perusahaan tersebut dapat menjual sahamnya secara umum. Pada dua tahun terakhir, fenomena terjadinya pandemi COVID-19 yang melanda seluruh dunia memberikan dampak bagi perekonomian di berbagai negara, tidak terkecuali Indonesia. Berdasarkan data BEI, aktivitas perdagangan saham di BEI tidak menyusut, terdapat kurang lebih 93 ribu investor aktif melakukan transaksi setiap hari selama kuartel kedua tahun 2020 (www.databoks.katadata.co.id, 2020).

Hal tersebut mengakibatkan beberapa sektor industri justru mengalami pertumbuhan yang signifikan ditengah pandemi, salah satunya yaitu sektor industri farmasi. Selama pandemi COVID-19, industri farmasi tercatat secara signifikan tumbuh 9,3% pada tahun 2020 dan 10,18% pada tahun 2021. Industri farmasi sendiri juga menjadi salah satu sektor yang diandalkan dan sebagai penggerak perekonomian nasional seperti yang telah disebutkan dalam Peraturan Pemerintah No.14 Tahun 2015 tentang Rencana Induk Pembangunan Industri Nasional Tahun 2015-2035 (RIPIN). Dalam artian kelompok industri ini menjadi prioritas dalam pengembangannya, hal ini menjadikan perusahaan-perusahaan farmasi bersaing bukan hanya dalam meningkatkan dan/atau mengembangkan produknya tetapi juga dalam menarik minat investor.

‘Produk farmasi yang semakin banyak dipasarkan mempengaruhi fluktuasi penjualan produk setiap perusahaan, hal ini akan berakibat pada laba perusahaan maupun pengaruhnya terhadap harga saham tiap-tiap perusahaan’ (Permata dan Moeljadi, 2018). Hal tersebut dapat menjadi pertimbangan mendasar bagi investor ketika mengambil keputusan berinvestasi. Menurut Wijaya (dalam Irawan dan Nurhadi, 2016), “nilai perusahaan dapat diukur dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang, harga saham yang tinggi cenderung menjadikan nilai perusahaan juga tinggi”. Penetapan harga saham di pasar modal dilakukan berdasarkan kesepakatan permintaan dan penawaran investor.

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Investor dapat mempertimbangkan melalui *Price Book Value* (PBV), dimana PBV “dapat membantu investor untuk memperkirakan saham perusahaan tersebut dalam kondisi *under value* atau *over value* sehingga investor dapat mengambil keputusan yang tepat” (Pratiwi dan Wiksuana, 2020). Beberapa aspek memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal.

“Profitabilitas adalah gambaran kinerja perusahaan dalam menghasilkan profit dan sebagai tolak ukur kinerja perusahaan dalam pengelolaan kekayaan perusahaan” (Anggraini dan Siska, 2019). Singkatnya, profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas diproksi menjadi *Return on Assets* (ROA), dimana profitabilitas diukur dengan rasio perbandingan laba bersih dengan total asset. Tingginya profitabilitas pada perusahaan artinya ‘perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa depan, sehingga menjadi sinyal bagi investor’ (Pratiwi, 2020). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rahmansyah dan Djumahir (2018), profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian



Anggraini dan Siska (2019), profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Aspek selanjutnya yaitu ukuran perusahaan, ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang menggunakan total asset, penjualan, atau modal perusahaan sebagai pengukurannya. Jika dilihat dari dua sisi pandangan yang berbeda, besarnya total asset memiliki pengaruh yang berbeda dari sisi manajemen dengan pemilik perusahaan. Menurut Rahmansyah dan Djumahir (2018), 'jika dinilai dari sudut pandang pemilik perusahaan besarnya total asset akan menurunkan nilai perusahaan, hal tersebut menjadi kekhawatiran pemilik perusahaan tersebut'. Sedangkan dari sisi manajemen, 'besarnya total asset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan oleh pihak manajemen dengan mudah untuk operasional perusahaan' (Pratiwi, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Utomo dan Christy (2017), menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Pratiwi dan Wiksuana (2020), ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Aspek yang terakhir yaitu struktur modal, 'struktur modal adalah perbandingan antara hutang terhadap modal sendiri yang dimiliki perusahaan' (Mercyana, Hamidah dan Kurnianti, 2022). Dalam menerapkan struktur modal diperlukan kebijakan sehingga struktur modal dapat berjalan dengan optimal yang akan berpengaruh terhadap keseimbangan risiko dengan keuntungan dan memaksimalkan harga saham. Struktur modal di proksi menjadi *Debt to Equity Ratio* (DER), diimana struktur modal diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Pada penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Wiksuana (2020), struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian oleh Utomo dan Christy (2017), berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu: 1) Bagaimana profitabilitas berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan? 2) Bagaimana ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan? 3) Bagaimana struktur modal berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan? 4) Bagaimana profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan? Adapun tujuan penelitian ini, yaitu: 1) Untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan 2) Untuk menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan 3) Untuk menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan 4) Untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

**Profitabilitas.** Menurut Pratiwi (2020), 'profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode waktu tertentu atau sebagai akibat dari kebijakan perusahaan dan keputusan manajemen perusahaan'. Berdasarkan pendapat beberapa ahli, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan ukuran apakah suatu



perusahaan telah menghasilkan lebih banyak penjualan dan mencapai laba setelah pajak yang lebih besar daripada modalnya. Rasio profitabilitas yang tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan yang mendorong investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Indikator profitabilitas yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini yaitu *Return on Asset* (ROA), yaitu ‘kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aset perusahaan untuk menghasilkan laba dapat ditunjukkan dengan ukuran profitabilitas’ (Anggraini dan Siska, 2019).

**Ukuran Perusahaan.** Utomo dan Christy (2017) berpendapat bahwa “ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan”. ‘Hal tersebut dapat dilihat dari total aset, total penjualan bersih, dan rata-rata aset perusahaan yang menjadi indikator dalam penentuan ukuran perusahaan’ (Mercyana, Hamidah dan Kurnianti, 2022). Ukuran perusahaan dianggap mampu memberikan pengaruh dan pandangan terhadap kemajuan perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari dua sisi pandang yang berbeda dari sisi manajemen dan pemilik perusahaan. Menurut Rahmansyah dan Djumahir (2018), ‘jika dinilai dari sudut pandang pemilik perusahaan besarnya total aset akan menurunkan nilai perusahaan, hal tersebut menjadi kekhawatiran pemilik perusahaan tersebut’. Sedangkan dari sisi manajemen, ‘besarnya total aset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan oleh pihak manajemen dengan mudah untuk operasional perusahaan’ (Pratiwi, 2020).

**Struktur Modal.** “Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan keseimbangan utang jangka panjang dengan ekuitas” (Utomo dan Christy, 2017). Struktur modal memiliki pengaruh pada perusahaan, menurut Pratiwi (2020), ‘penggunaan modal sendiri dapat mempengaruhi kondisi keuangan yang kemudian akan mempengaruhi kualitas nilai perusahaan’. ‘Melalui struktur modal memungkinkan investor untuk memastikan keseimbangan risiko-pengembalian modal investasi mereka, karena ini menunjukkan presentase hutang yang digunakan untuk membiayai suatu investasi’ (Rahmansyah dan Djumahir, 2018). Indikator struktur modal yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio yang digunakan dengan membandingkan hutang dan ekuitas.

**Nilai Perusahaan.** “Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh pembeli potensial jika perusahaan dijual” (Dewi dan Wirajaya, 2013). Menurut (Utomo dan Christy (2017), ‘nilai perusahaan menjadi cerminan nilai saat ini dari pendapatan yang ditargetkan di masa depan dan sebagai indikator pasar saat menilai perusahaan secara umum’. ‘Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi kekayaan pemegang saham, maka semakin baik pula kualitas nilai perusahaan yang mengakibatkan banyaknya investor atau pemegang saham yang tertarik untuk melakukan kerjasama dan menanamkan modalnya’ (Pratiwi, 2020). ‘Pengukuran nilai perusahaan bisa dilihat atas pemahaman dasar investor, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya tentang keadaan perusahaan yang tercermin pada harga pasar saham tersebut’ (Irawan dan Nurhadi, 2016). Indikator nilai perusahaan yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini yaitu *Price Book Value* (PBV). Anggraini dan Siska (2019) berpendapat bahwa ‘*Price Book Value*



(PBV) dapat mengukur nilai yang dihasilkan pasar keuangan bagi manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus berkembang dan juga menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan dalam kaitannya dengan jumlah modal yang diinvestasikan'.

## **PERUMUSAN HIPOTESIS**

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu dimana laba tersebut jumlahnya lebih besar daripada modalnya. Profitabilitas yang tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan akan dinilai memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, dengan begitu investor yakin dalam menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmansyah dan Djumahir (2018), menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dari permasalahan yang ada, dapat disusun hipotesis mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

H0 = Profitabilitas tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1 = Profitabilitas ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan gambaran seberapa besar atau kecilnya perusahaan yang dapat diukur melalui asset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Dari sisi manajemen ukuran perusahaan dinilai mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan dimana asset yang dimiliki dapat digunakan manajemen dalam mengoperasikan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Wiksuana (2020) menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antar ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dari permasalahan yang ada, dapat disusun hipotesis mengenai ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

H0 = Ukuran perusahaan tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 = Ukuran perusahaan ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal merupakan perbandingan terhadap hutang dengan modal sendiri. Struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana nilai perusahaan dinilai mampu menyeimbangkan antara risiko dan pengembalian modal yang ditanamkan oleh investor. Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Wiksuana (2020) menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh positif signifikan anantara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dari permasalahan yang ada, dapat disusun hipotesis mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

H0 = Struktur modal tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 = Struktur modal ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan penjelasan diatas serta melalui penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Wiksuana (2020) menyatakan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur



modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari permasalahan yang ada, dapat disusun hipotesis mengenai profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal terhadap nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

H0 = Profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4 = Profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan farmasi yang *listing* pada tahun 2017-2021 dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal sebagai variabel independen sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dengan olah data Eviews 10. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sub-sektor farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021 sebanyak 11 (sebelas) perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*, yaitu teknik dalam menentukan sampel dengan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu, sebagai berikut:

No	Kriteria	Jumlah
1	Jumlah perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021.	11
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan dari tahun 2017-2021.	(4)
3	Jumlah perusahaan yang masuk kriteria pengambilan sampel.	7
<b>Jumlah laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel (7 x 5)</b>		<b>35</b>

Berdasarkan kriteria yang ditentukan peneliti dalam pengambilan sampel terdapat 11 (sebelas) perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dari tahun 2017-2021 dengan data yang lengkap untuk memenuhi variabel penelitian yaitu sebanyak 7 (tujuh) perusahaan dengan total 35 (tiga puluh lima) laporan keuangan.

### **DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL**

*Return on Asset* (ROA) adalah pengukuran profitabilitas yang merupakan ‘kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total asset perusahaan untuk menghasilkan laba dan dapat ditunjukkan dengan ukuran profitabilitas’ (Anggraini dan Siska, 2019). Menurut Brigham dan Houston (2013), *Return on Asset dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:*

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots(1)$$



Ukuran perusahaan yaitu besar atau kecilnya aset yang dimiliki perusahaan. ‘Dalam menentukan ukuran perusahaan total asset, total penjualan bersih, dan rata-rata asset perusahaan menjadi indikator penentunya’ (Mercyana, Hamidah dan Kurnianti, 2022). Menurut Gill dan Wu (dalam Anggraini dan Siska, 2019), ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$SIZE = LN (Total Asset) \dots\dots\dots(2)$$

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah pengukuran struktur modal yang merupakan ‘rasio yang digunakan dengan membandingkan hutang dan ekuitas’ (Kasmir, 2016). Menurut Kasmir (2016), *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Ekuitas} \dots\dots\dots(3)$$

*Price Book Value* (PBV) adalah pengukuran nilai perusahaan. ‘*Price Book Value* (PBV) dapat mengukur nilai yang dihasilkan pasar keuangan bagi manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus berkembang dan juga menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan dalam kaitannya dengan jumlah modal yang diinvestasikan’ (Anggraini dan Siska, 2019). Menurut Brigham dan Houston (2013), *Price Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

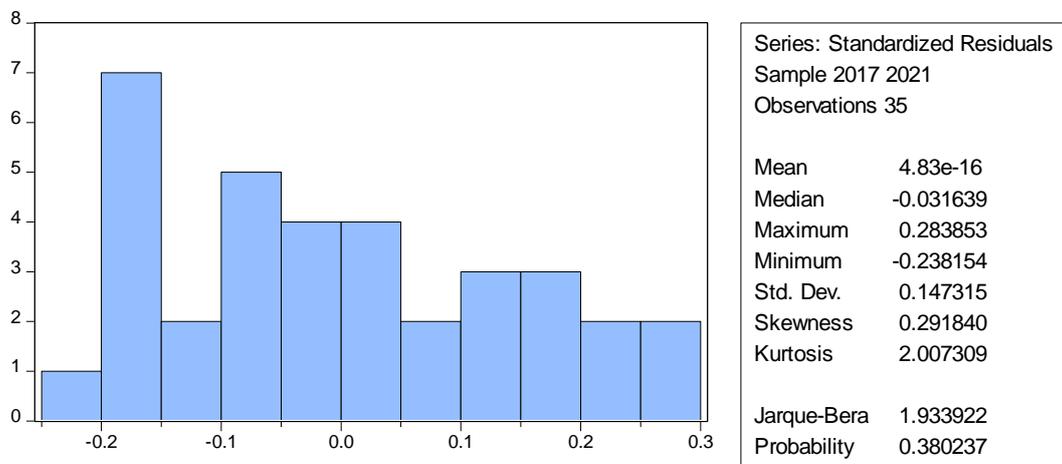
$$PBV = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar\ Saham} \dots\dots\dots(4)$$

## HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### HASIL ANALISIS

#### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas





Berdasarkan pengujian normalitas diatas menunjukkan hasil uji normalitas memperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 1.933922 dan signifikan dengan p-value sebesar 0.380237 yang mana nilai probability-nya  $> \alpha$  0.05, dengan begitu dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

	ROA	SIZE	DER
ROA	1.000000	0.370661	-0.793500
SIZE	0.370661	1.000000	-0.340935
DER	-0.793500	-0.340935	1.000000

Berdasarkan tabel dapat dilihat hasil dari uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai koefisien (R2) tidak ada yang lebih dari 0.80 artinya antar variabel independent tidak terjadi korelasi yang berarti bahwa variabel independen dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.160427	0.264164	-0.607301	0.5494
ROA	-0.226155	0.201830	-1.120519	0.2736
SIZE	-0.872699	0.493547	-1.768219	0.0897
DER	-0.099565	0.071030	-1.401739	0.1738

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat hasil dari uji heteroskedastisitas diatas menunjukkan nilai probability pada variable bebas ROA, SIZE dan DER  $>$  nilai  $\alpha$  0.05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

### Uji Regresi Data Panel

#### *Chow Test (F Test)*

Pengujian ini dilakukan guna untuk memilih salah satu model dalam regresi data panel dengan membandingkan antara model *common effect* dan model *fixed effect* mana yang terbaik. Jika nilai *Probability Cross-Section F*  $<$   $\alpha$  (0.05) berarti *fixed effect model* yang dipilih, dan apabila *Probability Cross-Section F*  $>$   $\alpha$  (0.05) berarti *common effect model* yang dipilih.

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.588026	(6,25)	0.0000
Cross-section Chi-square	39.157402	6	0.0000

Pada tabel hasil pengujian *Chow* bahwa nilai *probability Cross-section F* sebesar 0.0000 yang nilainya  $<$  0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM). Selanjutnya



untuk mengetahui model pendekatan manakah yang terbaik untuk digunakan dalam penelitian ini, maka diperlukan pengujian antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM) dengan menggunakan uji Hausman.

### **Hausman Test**

Pengujian ini dilakukan guna untuk memilih salah satu model dalam regresi data panel dengan membandingkan antara model *fixed effect* dan model *random effect* mana yang terbaik. Jika nilai *Probability Cross-Section*  $< \alpha$  (0.05) berarti *fixed effect model* yang dipilih, dan apabila *Probability Cross-Section*  $> \alpha$  (0.05) berarti *random effect model* yang dipilih.

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.989453	3	0.5746

Pada tabel hasil pengujian *Hausman* diatas terlihat bahwa nilai *probability Cross-section* sebesar 0.5746 yang nilainya  $> 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih yaitu *Random Effect Model* (REM). Karena yang terpilih adalah model REM maka pengujian perlu dilanjutkan ke uji *Lagrange Multiplier* (LM).

### **Lagrange Multiplier Test**

Pengujian ini dilakukan guna untuk memilih salah satu model dalam regresi data panel, dengan membandingkan antara model *common effect* dan model *random effect* mana yang terbaik. Jika nilai *Probability Cross-Section*  $< \alpha$  (0.05) berarti *random effect model* yang dipilih, dan apabila *Probability Cross-Section*  $> \alpha$  (0.05) berarti *common effect model* yang dipilih.

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	20.75557 (0.0000)	0.204477 (0.6511)	20.96004 (0.0000)

Pada tabel pengujian *Lagrange Multiplier* diatas terlihat bahwa nilai *probability Breusch-Pagan* (*Both*) sebesar 0.0000 yang nilainya  $< 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih yaitu *Random Effect Model* (REM).

### **Uji Hipotesis**

#### **Uji t (Parsial)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	1.139481	0.500347	2.277382	0.0298
SIZE	-3.505750	1.333183	-2.629610	0.0132
DER	0.095651	0.047756	2.002905	0.0540
C	1.012155	0.365491	2.769299	0.0094



Berdasarkan pengujian t (parsial) dengan menggunakan EViews 10, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) ROA (X1) mempunyai nilai *probability* sebesar  $0.0298 < 0.05$  nilai  $\alpha$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, yang artinya variabel ROA berpengaruh secara parsial dan signifikan.
- 2) SIZE (X2) mempunyai nilai *probability* sebesar  $0.0132 < 0.05$  nilai  $\alpha$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima, variabel SIZE berpengaruh secara parsial dan signifikan.
- 3) DER (X3) mempunyai nilai *probability* sebesar  $0.0540 > 0.05$  nilai  $\alpha$ , maka dapat disimpulkan  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak, yang artinya variabel DER tidak berpengaruh secara parsial dan signifikan.

### Uji F (Simultan)

R-squared	0.281665	Mean dependent var	0.225114
Adjusted R-squared	0.212149	S.D. dependent var	0.181766
S.E. of regression	0.161338	Akaike info criterion	-0.703424
Sum squared resid	0.806925	Schwarz criterion	-0.525670
Log likelihood	16.30991	Hannan-Quinn criter.	-0.642063
F-statistic	4.051787	Durbin-Watson stat	0.721188
Prob(F-statistic)	0.015355		

Berdasarkan pengujian F (simultan) diperoleh hasil dari uji F sebesar 4.051787 dengan nilai *probability* sebesar  $0.015355 < 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROA (X1), SIZE (X2) dan DER (X3) secara bersama-sama berpengaruh secara simultan signifikan terhadap PBV.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis statistik dengan hipotesis kedua yaitu  $H_1$ : diduga profitabilitas yang diproksi menjadi ROA (X1) berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Dari hasil analisis statistik variabel *Return on Assets* (ROA) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan farmasi tahun 2017-2021. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *probability* sebesar  $0.0300 < 0.05$  dan nilai koefisien sebesar 1.1012155 bernilai positif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Wiksuana (2020) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas yang diproksi menjadi ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai profitabilitas pada perusahaan farmasi tahun 2017-2021 menunjukkan nilai yang fluktuatif seiring berjalannya waktu terlebih lagi saat era pandemi COVID-19, hal tersebut dikarenakan meningkatnya penjualan produk-produk farmasi

### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan



Berdasarkan analisis statistik dengan hipotesis kedua yaitu H2: diduga ukuran perusahaan atau SIZE (X2) berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Dari hasil analisis statistik variabel SIZE menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan farmasi tahun 2017-2021. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probability sebesar  $0.0133 < 0.05$  dan nilai koefisien sebesar  $-3.505750$  yang bernilai negatif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Irawan dan Nurhadi (2016) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang artinya hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan berlawanan arah, jika dilihat dari ukuran perusahaan yang mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan, begitu juga sebaliknya. Menurut Ibrahim (dalam Mislinawati, dkk, 2021), “ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan yang terlalu besar dianggap sinyal negatif bagi investor ataupun calon investor karena ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap akan menyebabkan pengawasan kegiatan operasional kurang efisien dan kurangnya efisiensi pengawasan strategi oleh jajaran manajemen, sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan”.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan analisis statistik dengan hipotesis pertama yaitu H0: diduga struktur modal yang diproksi menjadi DER (X3) tidak berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Dari hasil analisis statistik variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan farmasi tahun 2017-2021. Hal ini ditunjukkan dengan nilai profitabilitas sebesar  $0.0547 > 0.05$  dan nilai koefisien sebesar  $0.09565$ .

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utomo dan Christy (2017) yang menyatakan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang rendah menandakan total modal yang dimiliki perusahaan farmasi lebih rendah dari total hutang yang dimiliki. Tingginya total hutang yang dimiliki perusahaan dapat menyebabkan pembekakan hutang perusahaan. Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti semakin besarnya nilai struktur modal yang dimiliki perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan analisis statistik dengan hipotesis kedua yaitu H4: diduga profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Dari hasil analisis statistik variabel ROA, SIZE dan DER menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap variabel *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan farmasi tahun 2017-2021. Hal ini ditunjukkan dengan hasil



uji statistik F sebesar 4.042138 dengan nilai *probability* sebesar  $0.015505 < 0.05$ . Variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 21%, sedangkan 79% dipengaruhi oleh variabel lain.

## KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Adapun kesimpulan dari hasil penelitian, yaitu:

- 1) Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan *p-value*  $0.0298 < 0.05$  dan nilai koefisien 1.139481.
- 2) Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *p-value*  $0.0132 < 0.05$  dan nilai koefisien -3.505750.
- 3) Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *p-value*  $0.0540 > 0.05$  dan nilai koefisien 0.09565.
- 4) Profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *p-value*  $0.015355 < 0.05$  dan nilai konstanta 1.012155.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, D. dan Siska, A. (2019) 'Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal AKTUAL*, 2(1), pp. 1–9. Available at: <http://jurnal.usahid.ac.id/index.php/accounting>.
- Brigham, E.F. dan Houston, J.F. (2013) *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fatimah, N. dan Kharisma, F. (2020) 'Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017', *Borneo Student Research*, 1(2), pp. 941–948.
- Irawan, D. dan Nurhadi, K. (2016) 'Pengaruh struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan', *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 4(2), pp. 358–372.
- Kasmir (2016) *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revi. Jakarta: PT Rajagrafindo Pesada. Available at: <https://rajagrafindo.co.id/produk/analisis-laporan-keuangan/>.
- Lidwina, A. (2020). Jumlah Investor yang Aktif Lakukan Transaksi Harian di Pasar Modal (2020). [Online]. Tersedia: <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2020/09/25/semakin-banyak-investor-bertransaksi-di-pasar-modal-sepanjang-2020> [07 Januari 2023]
- Mercyana, C., Hamidah dan Kurnianti, D. (2022) 'Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016- 2020', *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan*, 3(1), pp. 101–113. Available at: <http://pub.unj.ac.id/index.php/jbmk/article/view/628/362>.
- Mislinawati dkk. (2021) 'Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar



- Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)', *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 5(2), pp. 146–163. Available at: <https://doi.org/10.33059/jensi.v5i2.4451>.
- Permata, N.A. dan Moeljadi (2018) 'PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)', *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 7(1), pp. 1–18. Available at: [jimfeb.ub.ac.id](http://jimfeb.ub.ac.id).
- Pratiwi, I.D.A.I. dan Wiksuana, I.G.B. (2020) 'Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Property Di Bursa Efek', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), p. 2394. Available at: <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i06.p17>.
- Pratiwi, R.D. (2020) 'Do Capital Structure, Profitability, and Firm Size Affect Firm Value?', *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 5(2), pp. 194–202. Available at: <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i2.3717>.
- Rahmansyah, O.H. dan Djumahir (2018) 'Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal ilmiah fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 6(2), pp. 1689–1699.
- Sri, A., Dewi, M. dan Wirajaya, A. (2013) 'Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan', *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2), pp. 358–372.
- Utomo, N.A. dan Christy, N.N.A. (2017) 'Pengaruh Stuktur Modal, Profabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia', *Bingkai Manajemen*, (20), pp. 398–415.