

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 - 2021**¹Ida Bagus Kediri Wibawa Putra, ²M. Wahyullah, ³Putri Retno Kemala Sari**^{1,2,3}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi AMM, NTB, Indonesia¹baguskediri22101999@gmail.com, ²mwahyullah0@gmail.com, ³putrenoks@gmail.com
(085738718336)**Abstract**

This study aims to analyze the Effect of Capital Structure, Profitability, and Company Size on the Value of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021. The type of research used in this study is associative research. The variables of this study consist of 3 (Three) independent variables, namely Capital Structure (X1), Profitability (X2), and Company Size (X4), and the dependent variable is Company Value (Y). The population in this study is all pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2021. Samples were taken using purposive sampling of 8 companies. The data analysis method used is multiple linear regression analysis using SPSS application version 23. The results of this study show that, Capital Structure, Profitability, and Company Size have no effect on the value of the Company. This result also shows that the independent variables, namely Capital Structure (X1), Profitability (X2), and Company Size (X3) are able to explain the dependent variable, namely company value (Y) by 5.0%. While the remaining 95.0% is influenced by other variables.

Keywords: Capital Structure; Profitability; Company Size; Company Value**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Variabel penelitian ini terdiri dari 3 (Tiga) variabel independen yaitu Struktur Modal (X1), Profitabilitas (X2), dan Ukuran Perusahaan (X4), dan variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan (Y). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2021. Sampel diambil dengan menggunakan purposive sampling sebanyak 8 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Hasil ini juga menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Struktur Modal (X1), Profitabilitas (X2), dan Ukuran Perusahaan (X3) mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) sebesar 5,0%. Sedangkan sisanya sebesar 95,0% dipengaruhi oleh variabel lainnya

Kata kunci: Struktur Modal; Profitabilitas; Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan**PENDAHULUAN**

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka perusahaan publik dapat memperoleh dana dari masyarakat melalui penjualan saham melalui prosedur IPO atau Obligasi. Bursa Efek Indonesia dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kesempatan untuk memperoleh imbalan (*Return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih jadi diharapkan dengan adanya pasar

modal aktivitas perekonomian menjadi semakin meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi pengusaha untuk meningkatkan pendanaan perusahaan. (Ginamilati, 2016).

Perusahaan farmasi adalah salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor farmasi memiliki peran penting dalam reformasi dibidang kesehatan. Dalam permasalahan kesehatan yang terjadi pada umumnya sangat berkaitan dengan ketersediaan obat-obatan yang dibutuhkan oleh masyarakat. Ada beberapa faktor yang menjadi driver pertumbuhan industri farmasi di Indonesia yaitu jumlah penduduk Indonesia yang besar, kesadaran akan kesehatan, tingkat perekonomian masyarakat yang meningkat (Tampubolon, 2018).

Berdasarkan observasi awal dengan mengumpulkan data yang diperoleh dari situs <http://databoks.katadata.co.id> mengenai peningkatan dalam memacu penjualan produk-produk kesehatan. Tercatat selama periode tahun 2018 hingga 2021 perusahaan farmasi mengalami peningkatan yang signifikan. Berikut adalah data persentase penjualan perusahaan farmasi.

Data Persentase penjualan Perusahaan Farmasi

TAHUN	PDB Harga Berlaku / Rp Miliar	Pertumbuhan PDB / Persen
2017	236,192,9	
2018	239.678,0	1,42
2019	265.925,1	8,48
2020	296.710,3	9,39
2021	339.183,4	9,61

Sumber : <http://databoks.katadata.co.id>

Dari daftar data di atas Industri farmasi melaju di masa pandemi Covid-19. Permintaan obat-obatan, terutama vaksin dan obat tradisional untuk menjaga kesehatan tubuh meningkat di masa pandemi. Seperti pada tahun 2018 industri farmasi memperoleh hasil penjualan sebesar 239.678,0 miliar pada tahun 2019 mengalami peningkatan menjadi 265.925,1 miliar sedangkan di tahun 2020 meningkat kembali menjadi 296.710,3 miliar dan di tahun 2021 industri mengalami peningkatan menjadi 339.183,4 miliar. Meningkatnya penghasilan perusahaan selama ini justru membuat nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari perkembangan harga saham perusahaan di pasar saham. Harga saham yang tinggi berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik menjadi prospek perusahaan yang positif dimasa depan (Sunaryo, 2020). Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan price to book value (PBV). PBV merupakan rasio pasar (market ratio) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar

saham terhadap nilai bukannya. Semakin tinggi harga saham maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai terhadap pemegang saham.

Menurut Husnan (2013) mendefinisikan Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa dan ditentukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu. Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya bahkan setiap detik dapat berubah. Oleh karena itu pelaku pasar harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti Struktur Modal, Ukuran perusahaan, dan Profitabilitas.

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Sementara struktur modal adalah perimbangan antara total utang dengan modal Sendiri (Sartono, 2012). Menurut Fahmi (2018) struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Tujuan menggunakan DER yaitu untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang yang dimilikinya dengan menggunakan modal ataupun ekuitas yang tersedia. Penelitian mengenai pengaruh Struktur Modal pada nilai perusahaan pernah dilakukan sebelumnya, antara lain Sunaryo (2020) dan Siswanti dan Ngumar (2019) mengatakan bahwa srtuktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya oleh Utomo dan Christy (2017) dan Prabowo dan Hartono (2018) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2014). Semakin baik profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Atau bisa dikatakan bahwa rasio *profitabilitas* adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2016). Dalam penelitian ini *profitabilitas* dihitung dengan *Return on Asset* (ROA). Tujuan menggunakan ROA yaitu untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan. Penelitian mengenai pengaruh

Profitabilitas pada nilai perusahaan pernah dilakukan sebelumnya oleh Sunaryo (2020) dan Manoppo dan Arie (2016) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Moniaga (2013) dan Prabowo dan Hartono (2018) menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Begitu juga dengan Ukuran perusahaan dapat diukur dari besarnya aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar atau kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: *total aktiva*, *log size*, dan nilai pasar saham (Imelia dkk, 2015). Penentuan ukuran perusahaan pada penelitian ini didasarkan pada total aset perusahaan, karena total aset dianggap lebih stabil dan dapat lebih mencerminkan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan tergambar dalam signallin theory yang membahas tentang naik turunnya harga saham dipasar seperti harga saham, obligasi, dan sebagainya, sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor untuk berinvestasi. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dengan menanggapi sinyal tersebut seperti mencari saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti wait and see atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan (Fahmi 2014). Penelitian mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan pada nilai perusahaan pernah dilakukan sebelumnya oleh Prasetia dkk (2014) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Prabowo dan Hartono (2018), Utomo dan Christy (2017), Manoppo dan Arie (2016), dan Siswanti dan Ngumar (2019) mengatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif yang merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2018). Peneliti ingin mengetahui hubungan struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan (Independen) dengan nilai perusahaan (Dependen) farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Penelitian ini berasal dari data sekunder berbentuk laporan keuangan yang diperoleh dengan mengakses situs www.idx.co.id serta situs perusahaan yang menjadi

sampel penelitian. Indikator yang digunakan di antaranya variabel struktur modal (*debt to equity ratio*), variabel profitabilitas (*return on equity*), variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) serta variabel nilai perusahaan (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2021 yaitu sebanyak 10 perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria: 1). Perusahaan industri sektor farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama 4 Tahun dari 2018-2021 dan 2). Perusahaan industri sektor farmasi yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dari Tahun 2018-2021 sehingga diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan dengan periode 4 tahun, sehingga jumlah data sebanyak 32. Daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

Daftar Perusahaan Perbankan dalam Penelitian

NO	KODE	Perusahaan
1	Darya Varia Laboraturium Tbk	DVLA
2	Phapros Tbk	PEHA
3	Kalbe Farma Tbk	KLBF
4	Merck Tbk	MERK
5	Pyridam Farma	PYFA
6	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
7	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
8	Kimia Farma Tbk	KAEF

Sumber: Data diolah, (2022).

Data dianalisis menggunakan SPSS 23 dengan beberapa uji di antaranya; uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi), analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis (parsial) dan koefisien determinan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 sampai tahun 2021. Penelitian ini hanya fokus pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 4 tahun. Hal ini dilakukan untuk menghindari adanya *industrial effect* sehingga hasil penelitian terlalu luas dan tidak dapat menggambarkan objek secara akurat. Objek penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti.

Berikut hasil pengujian analisis statistik deskriptif dapat dilihat di bawah ini:

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Struktur_Modal	32	,02	3,29	24,83	,7759	,70383
Profitabilitas	32	-,06	2,25	9,11	,2847	,40194
Ukuran_Perusahaan	32	12	17	486	15,19	1,533
Nilai_Perusahaan	32	,55	8,04	96,07	3,0022	2,43476
Valid N (listwise)	32					

Sumber: Data diolah SPSS 23 (2022).

Berdasarkan data di atas dapat diketahui bahwa *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Berdasarkan tabel 4.1 variabel DER memiliki nilai terkecil sebesar 0.02 pada PT. Pyridam Farma Tbk pada tahun 2020 dan nilai tertinggi sebesar 3,29 pada PT. Kimia Farma Tbk tahun 2018. Variabel DER juga memiliki rata – rata sebesar 0.7759 dengan standar deviasi sebesar 0.70383 yang berarti variasi sebaran data nilai baku atau penyimpangan titik-titik data dari nilai rata-ratanya adalah 0.70382.

Return on Equity (ROE) mengukur daya perusahaan untuk menghasilkan laba pada investasi nilai buku pemegang saham. Berdasarkan tabel 4.1 variabel ROE memiliki nilai terkecil sebesar -0.06 pada PT. Indofarma Tbk tahun 2018 dan nilai tertinggi sebesar 2.25 pada PT Merck Tbk tahun 2018. Variabel ROE juga memiliki rata – rata sebesar 0,2847 dengan standar deviasi sebesar 0.40914 yang berarti variasi sebaran data nilai baku atau penyimpangan titik-titik data dari nilai rata-ratanya adalah 0.40194.

Size merupakan besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva. Berdasarkan tabel 4.1. variabel size memiliki nilai terkecil sebesar 12 pada PT. Pyridam Tbk tahun 2019 dan nilai tertinggi sebesar 17 pada PT. Tempo Scan Pasific Tbk tahun 2018. Variabel size juga memiliki rata – rata sebesar 15,19 dengan standar deviasi sebesar 1.533 yang berarti variasi sebaran data nilai baku atau penyimpangan titik-titik data dari nilai rata-ratanya adalah 1.533.

Price to Book Value (PBV) merupakan hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk

menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Berdasarkan tabel 4.1. variabel PBV memiliki nilai terkecil sebesar 0.55 pada PT. Phapros Tbk tahun 2019 dan nilai tertinggi sebesar 8.04 pada PT. Indofarma Tbk tahun 2020. Variabel PBV juga memiliki rata – rata sebesar Bolu Kwan dengan standar deviasi sebesar 2.2201 yang berarti variasi sebaran data nilai baku atau penyimpangan titik-titik data dari nilai rata-ratanya adalah 2.2201.

Setelah melakukan uji statistik deskriptif selanjutnya uji asumsi klasik yang di antaranya terdapat uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Berikut hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4 berikut:

Hasil Uji Normalitas			
<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>			
			Unstandardized Residual
N			32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	,72387044	
Most Extreme Differences	Absolute	,217	
	Positive	,217	
	Negative	-,136	
Test Statistic			,217
Asymp. Sig. (2-tailed)			.001 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.086 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,079
		Upper Bound	,093

Sumber: Data diolah SPSS 23 (2022).

Berdasarkan data hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-smirnov* mendapatkan nilai Monte Carlo signifikan sebesar 0,086 lebih besar dari 0,05 yang artinya bahwa variabel berdistribusi normal.

Selanjutnya uji multikolinearitas, digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Berikut ini hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 5 sebagai berikut:

Hasil Uji Multikolinearitas								
Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,369	1,524		,899	,377		
	Struktur_Modal	-,256	,204	-,240	-1,256	,219	,907	1,102
	Profitabilitas	,134	,367	,072	,365	,718	,860	1,163

Ukuran_Perusahaan	-,026	,100	-,053	-,260	,796	,798	1,253
-------------------	-------	------	-------	-------	------	------	-------

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Data diolah SPSS 23 (2022).

Berdasarkan hasil uji multikolenearitas di atas menunjukkan bahwa nilai tolerance dari struktur modal (DER), Profitabilitas (ROE) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) masing-masing sebesar 0,907, 0,860 dan 0,798 > 0,1 dan nilai VIF masing-masing sebesar 1,102, 1,163 dan 1,253 atau < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolenearitas antar variabel bebas. Dengan demikian uji asumsi tidak adanya multikolenearitas dapat terpenuhi.

Selanjutnya uji heteroskedastisitas, menguji terjadinya perbedaan *variance residual* suatu periode pengamatan yang lain. Berikut ini hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 6 sebagai berikut:

Hasil Uji Glejser							
Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,210	,783		-,268	,791		
Struktur Modal	,012	,105	,022	,115	,909	,907	1,102
Profitabilitas	,032	,188	,034	,171	,866	,860	1,163
Ukuran Perusahaan	,053	,051	,212	1,024	,315	,798	1,253

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data diolah SPSS 23 (2022).

Berdasarkan data uji Glejser di atas dapat dilihat nilai signifikansi dari variabel struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan masing-masing sebesar 0.909, 0.866, dan 0,315. Ini berarti nilai tersebut lebih besar dari nilai 0,05, jadi dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen dan variabel dependen tersebut terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Selanjutnya uji autokorelasi, menguji apakah dalam model regresi linear berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Berikut ini hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 7 sebagai berikut:

Hasil Uji Autokorelasi					
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,271 ^a	,074	-,026	,76166	1,259

a. Predictors: (Constant), Struktur_Modal, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan,
 b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Data diolah SPSS 23 (2022).

Berdasarkan data hasil uji autokorelasi ditunjukkan nilai uji Durbin Watson sebesar

1,259 lebih kecil dari 1.2953 dan 1.6539, maka dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terdapat autokorelasi telah terpenuhi.

Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggambarkan rumus regresi linier berganda dengan hasil sebagai berikut:

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda						
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,369	1,524		,899	,377
	Struktur_Modal	-,256	,204	-,240	-1,256	,219
	Profitabilitas	,134	,367	,072	,365	,718
	Ukuran_Perusahaan	-,026	,100	-,053	-,260	,796

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Data diolah SPSS 23 (2022).

Berdasarkan analisis di atas persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,369 - 0,256.X_1 + 0,134.X_2 - 0,026.X_3$$

Dari persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang diperoleh 1,369 mengindikasikan bahwa jika variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan adalah nol maka nilai konstanta nilai perusahaan sebesar 1,369.
2. $b_1 = -0,256$, artinya PBV akan menurun sebesar 0,256 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_1 (DER). Jadi, apabila DER mengalami peningkatan 1 satuan, maka PBV akan menurun sebesar 0,256 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.
3. $b_2 = 0,134$ artinya PBV akan meningkat sebesar 0.134 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_2 (ROE). Jadi, apabila ROE mengalami peningkatan 1 satuan, maka PBV akan meningkat sebesar 0.134 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.
4. $b_3 = -0.026$, artinya PBV akan menurun sebesar -0,026 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_3 (size). Jadi, apabila size mengalami peningkatan 1 satuan, maka PBV akan menurun sebesar -0,026 satuan dengan asumsi variabel yang

lainnya dianggap konstan.

Selanjutnya uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individual (sendiri), berikut hasil uji t yang ditunjukkan pada tabel 9 sebagai berikut:

Hasil Uji Hipotesis						
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,369	1,524		,899	,377
	Struktur_Modal	-,256	,204	-,240	-1,256	,219
	Profitabilitas	,134	,367	,072	,365	,718
	Ukuran_Perusahaan	-,026	,100	-,053	-,260	,796

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Data diolah SPSS 23 (2022).

Berdasarkan analisis data di atas pengaruh dari masing-masing variabel dapat dilihat dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel. Hasilnya dapat dibahas sebagai berikut:

1. Uji t antara X1 (DER) dengan Y (PBV) menunjukkan t hitung = -1,256. Sedangkan t tabel ($\alpha = 0.05$; db residual = 32) adalah sebesar 1.693. Karena t hitung < t tabel yaitu -1,256 < 1.693 Hal ini berarti hipotesis pertama ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa PBV tidak dipengaruhi oleh DER.
2. Uji t antara X2 (ROE) dengan Y (PBV) menunjukkan t hitung = 0,365. Sedangkan t tabel ($\alpha = 0.05$; db residual = 32) adalah sebesar 1.693. Karena t hitung < t tabel yaitu 0,365 < 1.693. Hal ini berarti hipotesis kedua ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa PBV tidak dipengaruhi oleh ROE.
3. Uji t antara X3 (size) dengan Y (PBV) menunjukkan t hitung = -0,260. Sedangkan t tabel ($\alpha = 0.05$; db residual = 32) adalah sebesar 1.693. Karena t hitung < t tabel yaitu -0,260 < 1.693. Hal ini berarti hipotesis ketiga ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa PBV tidak dipengaruhi oleh size.

Uji koefisien determinasi (R^2) untuk menentukan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen maka perlu diketahui nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*). Jika nilai adjusted R square berkisar 0 sampai 1, berarti semakin kuat kemampuan variabel independen dapat menjelaskan fluktuasi variabel dependen, sebaliknya jika nilai adjusted R square semakin mendekati 0 berarti semakin lemah

kemampuan variabel independen dapat menjelaskan fluktuasi variabel dependen. Berikut ini hasil uji determinan dalam penelitian ini:

Hasil Uji Koefisien Determinan					
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.271 ^a	.074	-.026	.76166	1,259
a. Predictors: (Constant), Struktur_Modal, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan,					
b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan					

Sumber: Data diolah SPSS 23 (2022).

Hasil analisis di atas menunjukkan bahwa hasil adjusted R (koefisien determinasi) sebesar -0,026. Artinya bahwa 2,6% variabel PBV akan dipengaruhi oleh variabel bebasnya, yaitu DER (X1), ROE (X2), dan size (X3). Sedangkan sisanya 97,4% tidak dibahas dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis seara parsial dapat diketahui bahwa, variabel struktur modal memiliki nilai Thitung sebesar 0,498 yang dimana hasil tersebut lebih kecil dari nilai Ttabel yaitu 1,68830 hal ini berarti ($T_{hitung} < T_{tabel}$) atau ($0,498 < 1,68830$) sehingga dapat dikatakan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penggunaan hutang yang tinggi dapat menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar, dan sebagainya. Apabila biaya kebangkrutan semakin meningkat, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham juga akan semakin meningkat. Biaya modal hutang juga akan semakin meningkat karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan resiko kebangkrutan. Perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang berupa penghematan pajak masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan. Jika biaya kebangkrutan lebih besar dibandingkan dengan penghematan pajak dari hutang, perusahaan akan menurunkan tingkat hutangnya. Tingkat hutang yang optimal terjadi pada saat tambahan penghematan pajak sama dengan tambahan biaya kebangkrutan. Menurut teori Trade Off menjelaskan bahwa sebelum mencapai titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya tax shield.

Beberapa alasan di atas membuat investor kurang memperhatikan struktur modal

yang berasal dari pinjaman. Investor lebih tertarik pada sumber pendanaan internal karena dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dana yang berasal dari penjualan saham utama. Dengan demikian struktur modal perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Prabowo dan Hartono (2018) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siswanti dan Ngumar (2019) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis seara parsial dapat diketahui bahwa, variabel profitabilitas memiliki nilai Thitung sebesar -0,413 yang dimana hasil tersebut lebih kecil dari nilai Ttabel yaitu 1,68830 hal ini berarti ($Thitung < Ttabel$) atau ($-0,413 < 1,68830$) sehingga dapat dikatakan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dari total modal yang ada tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan jumlah equity yang tinggi maka mengakibatkan banyak dana yang kurang produktif sehingga perlu adanya pengalokasian dana yang dapat menghasilkan keuntungan, seperti memperluas lahan usaha atau menambah peralatan pabrik.

Hasil penelitian bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena disebabkan rasio profitabilitas pada perusahaan farmasi tidak memiliki kemampuan yang baik dalam memperoleh laba berdasarkan modal saham, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham karena profitabilitas menunjukkan tingkat pengembalian ekuitas perusahaan modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunaryo (2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis seara parsial dapat diketahui bahwa, variabel struktur modal memiliki nilai Thitung sebesar -0.906 yang dimana hasil tersebut lebih kecil dari nilai Ttabel yaitu 1,68830 hal ini berarti ($Thitung < Ttabel$) atau ($-0,906 < 1,68830$)

sehingga dapat dikatakan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum bisa menjamin nilai perusahaan tinggi, karena perusahaan besar mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban kewajibannya (hutang) sudah terlunasi, sebagaimana yang di jelaskan dalam signaling theory bahwa perusahaan dapat berkomunikasi prospek pertumbuhan yang baik bagi perusahaan dimasa depan dengan menggunakan utang. Sebab utang dapat menjadi sinyal positif bagi investor luar, sehingga investor luar dapat yakin dan percaya bahwa prospek perusahaan dimasa depan akan baik. Ukuran perusahaan bukan merupakan pertimbangan bagi para investor dalam berinvestasi (Rahmawati, 2015).

Ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh signifikan memiliki makna bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi. Nilai positif memberikan makna bahwa meningkatnya ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasionalnya. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Salah satu sumber dana perusahaan diperoleh dari hutang yang berasal dari pihak eksternal. Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin besar perusahaan maka semakin besar pula hutang yang dimilikinya. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan mendukung penelitian Siswanti dan Ngumar (2019) yang menyimpulkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetya dkk (2014) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data yang sudah dilakukan dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya adapun kesimpulan yang diperoleh sebagai berikut 1). Variabel struktur modal yang diproksikan oleh debt to equity ratio tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh price to book value. 2). Variabel profitabilitas yang diproksikan oleh return on equity tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh price to book value. 3). Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan oleh size tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang

diprosikan oleh price to book value.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Houston. 2014. Essential of Finansial Management. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Edisi 11 jilid 2 Jakarta:Selemba Empat.
- Fahmi, Irham, 2014. Analisis Laporan Keuangan. Penerbit Alfabeta, Bandung
- Fitriyati, (2020). Pengaruh fixed assets intensity, ukuran perusahaan, chief financial officer expert power dan chief financial officer political power terhadap manajemen pajak dengan indikator tarif pajak efektif (etr) studi kasus pada perusahaan lq45 yang terdaftar pada bei periode 2015-2018.
- Ghozali, I. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Husnan, Suad. 2013. Manajemen Keuangan Edisi Keempat. BPFE, Yogyakarta.
- Imelia, S., Zirman, Z., Rusli, R. (2015). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Pajak Dengan Indikator Pajak Efektif (ETR) Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2012. Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Kusnandar, Viva Budy. (2022). Industri Kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional Terus Tubuh Dimasa Covid-19 (On-Line) Diunduh di <http://databoks.katadata.co.id> (diakses Minggu, 18 Desember 2022).
- Manoppo, H., Arie, F, V. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Jurnal EMBA, Vol.4 No.2.
- Moniaga, Fernandes. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011. Jurnal EMBA. Vol.1 No.4.
- Novari, Putu, Mikhy., Lestari, Putu, Vivi. (2016) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada sektor property dan real estate di BEI Periode 2012-2014. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.
- Prasetya, Ta'dir Eko., Tommy, P., Saerang, Ivone S. 2014. Struktural Modal, Ukuran Perusahaan, dan Resiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. Jurnal EMBA. Vol.2 No.2.
- Prabowo, N, G., Hartono, U. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastructure, Utilites dan Transportation periode 2013-2017.
- Riyanto, Bambang. 2013. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Sartono, R.A. 2012. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi 4 Penerbit Yogyakarta. BPFE-Yogyakarta.
- Siswanti, D, E., Ngumar, Sutjipto. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.

- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D. Bandung: Alfabeta.
- Sunaryo, Deni. 2020. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2018. Jurnal Ekonomi Vokasi, Vol.3 No.1.
- Tampubolon, R. 2018. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan PT. Tempo Scan Pasifik Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017.
- Utomo, N, A., Christy, N, N, A. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

www.idx.co.id