

PENGARUH STRUKTUR MODAL, RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY, DAN SALES GROWTH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2021

Anggias Ni Pandan Arum¹⁾, Tri Handayani²⁾, Victor Prasetya³⁾, Dian Murdianingsih⁴⁾, Noor Rosyadi⁵⁾

¹²³⁴⁵Akuntansi, Institut Teknologi dan Bisnis

anggiasnipandan@gmail.com, trihandayani94@ymail.com, victor.prasetya2@gmail.com, dian.murdianingsih20@gmail.com, noorrosyadi7@gmail.com

Abstrak

Tujuan studi ini adalah untuk menilai bagaimana perubahan pendapatan, harga saham, nilai aset, atau struktur modal dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Empat puluh sampel data digunakan untuk pengambilan sampel penelitian ini. Penelitian ini dianalisis dengan menggunakan berbagai metode statistik, antara lain analisis deskriptif, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, analisis regresi berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Struktur modal (X1), return on assets (X2), dan return on equity (X3) semuanya terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai Perusahaan pada usaha subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021 dipengaruhi secara signifikan oleh struktur modal (X1), return on equity (X2), dan return on assets (X3).

Keywords: Struktur Modal, Return On Asset, Return On Equity, Sales Growth, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Dunia usaha berjuang keras untuk tumbuh. Bisnis bersiap menghadapi persaingan dengan menggunakan berbagai strategi. Pasar modal merupakan salah satu faktor yang mendorong berkembangnya perekonomian dunia usaha. Menurut Riyanto (2020), pasar modal merupakan tempat bertemunya individu kaya dan miskin. Pasar modal memungkinkan investor kaya untuk membeli sekuritas, sementara investor yang memiliki sumber daya terbatas dapat menggunakan dananya untuk mengembangkan usahanya.

Nilai suatu perusahaan ditentukan oleh rekam jejak keberhasilannya sepanjang waktu, terutama sejak didirikan hingga saat ini. Harga saham merupakan indikator yang baik untuk mengetahui nilai suatu perusahaan karena cenderung tetap konstan dan meningkat seiring berjalannya waktu. Rasio harga PBV merupakan salah satu metode untuk memperkirakan nilai suatu perusahaan.

Ketika ingin meningkatkan efisiensi dan kinerja, struktur keuangan perusahaan sangatlah penting. Manajer mungkin kesulitan ketika mencoba menentukan struktur keuangan yang optimal untuk organisasi mereka. Cara umum untuk mengevaluasi struktur modal perusahaan adalah dengan melihat rasio utang terhadap ekuitas. Karena pembiayaan utang melebihi investasi ekuitas, DER dapat digunakan untuk mengevaluasi kerentanan perusahaan.

Profitabilitas diperhitungkan selain struktur modal, yang digunakan untuk menilai perbaikan manajemen dan mengukur nilai suatu perusahaan. Dari semua rasio profitabilitas, rasio ini adalah yang paling penting. Rasio pengembalian aset yang lebih tinggi menunjukkan kinerja yang lebih unggul. Selain itu, banyak investor pasar modal yang menggunakan Return on Equity, sebuah metrik rasio matematis, untuk menentukan seberapa sukses suatu bisnis

dapat menghasilkan laba bersih bagi setiap pemiliknya. Perusahaan memiliki posisi kepemilikan yang kuat dan hasil investasi yang baik, terlihat dari rasio ROE yang tinggi. Rasio pengembalian ekuitas yang tinggi bermanfaat bagi nilai perusahaan karena memberikan argumen yang menarik bagi calon investor. Nilai suatu perusahaan juga dapat ditentukan oleh seberapa cepat pertumbuhannya. Pertumbuhan penjualan mengacu pada peningkatan pendapatan dari satu tahun atau periode ke periode berikutnya.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pandemi COVID-19 telah memberikan keuntungan bagi bisnis farmasi di negara ini. Industri farmasi akan mengalami kenaikan sebesar 10% pada tahun 2021. DataIndonesia.id melaporkan bahwa kinerja industri farmasi anjlok pada Q1 2022. Tanggal 25 Maret 2022. Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan bahwa industri kimia, farmasi, dan PDB gabungan industri obat tradisional atas dasar harga konstan (ADHK) mencapai Rp5.988.000.000.000.000 pada triwulan I tahun 2022. PDB daerah ini meningkat sebesar 6,47 persen dibandingkan tahun sebelumnya.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori sinyal

Teori sinyal, sering disebut teori sinyal, pertama kali dikemukakan oleh Spance (1974). Disebutkan bahwa pemilik atau pengirim informasi menyampaikan sinyal kepada investor berupa informasi yang relevan tentang keadaan suatu perusahaan. Bisnis dengan masa depan yang menjanjikan tidak menjual sahamnya; sebaliknya, mereka mencari sumber pendanaan lain di luar tujuan umum penciptaan modal yang dikemukakan Nguyen (2018), seperti pengambilan utang. Menurut teori sinyal, nilai perusahaan akan berfluktuasi dan mungkin lebih atau kurang dari nilai sebenarnya jika perusahaan tidak mampu menyampaikan nilainya secara efektif.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan ekuitas perusahaan seperti yang dikemukakan oleh Riyanto (2020). Struktur modal suatu perusahaan memiliki dampak yang signifikan terhadap stabilitas keuangannya dan, lebih jauh lagi, nilainya. Fondasi keuangan yang kuat tidak hanya mempengaruhi nilai perusahaan, namun juga menjamin bahwa perusahaan dapat berkembang dalam menghadapi persaingan yang ketat.

Menurut Kasmir (2018), *Debt to Equity Ratio* dapat ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Return On Asset

Menurut Kasmir (2016), *return on assets* (ROA) merupakan statistik yang mengungkapkan bagaimana suatu perusahaan mengubah asetnya menjadi arus kas. Jika rasionya tinggi, berarti perusahaan berhasil mengubah pendapatannya menjadi uang tunai dan membagikan sebagian besar keuntungannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Akibatnya, nilai saham perusahaan terapresiasi. Dari semua rasio profitabilitas, rasio ini adalah yang paling penting. Terdapat korelasi yang menguntungkan antara pengembalian aset dan kinerja.

Rumus yang digunakan, menurut Kasmir (2016) adalah:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Return On Equity

Return on equity (ROE) adalah rasio laba bersih suatu perusahaan terhadap investasi ekuitasnya, dan digunakan oleh banyak investor pasar modal (Kasmir, 2016). Pemilik bisnis mendapatkan keuntungan finansial ketika *return on equity* (ROE) tinggi. Investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki *return on equity* (ROE) yang tinggi karena *return on capital* yang diberikannya lebih tinggi.

Menurut Sartono (2010), rumus berikut dapat digunakan untuk menghitung nilai *Return On Equity*:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Equity}}$$

Sales Growth

Pertumbuhan penjualan didefinisikan sebagai peningkatan penjualan dari tahun atau periode waktu sebelumnya. Tingkat pengembalian investasi pada periode waktu sebelumnya dapat dihitung dan digunakan sebagai dasar untuk memprediksi pertumbuhan penjualan di masa depan. Subagyo dkk. (2018) berpendapat bahwa bisnis yang sedang berkembang perlu menggunakan pendapatannya untuk pertumbuhan dibandingkan membagikan dividen. Hal ini dikarenakan terdapat korelasi positif antara kemampuan perusahaan dalam mempertahankan laba dengan jumlah uang yang dibutuhkan untuk pertumbuhan.

Rumus untuk mengukur dari nilai pertumbuhan penjualan (Kasmir, 2016) :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{penjualan tahun } t - \text{penjualan tahun sebelumnya}}{\text{penjualan tahun sebelumnya}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan didasarkan pada potensi pertumbuhannya, yang pada gilirannya ditentukan oleh kemampuannya mendapatkan pendanaan (Brigham & Houston, 2011). Nilai intrinsik, juga dikenal sebagai PBV, dihitung dengan mengurangi harga pasar suatu saham saat ini dari nilai buku perusahaan. Telah terbukti bahwa nilai pasar yang diciptakan oleh manajemen lebih besar daripada biaya investasi.

Price Book Value (PBV) dapat dihitung sebagai berikut, menurut Brigham et al. (2014):

$$\text{Price Book Value (PVB)} = \frac{\text{Price per share}}{\text{book value per share}}$$

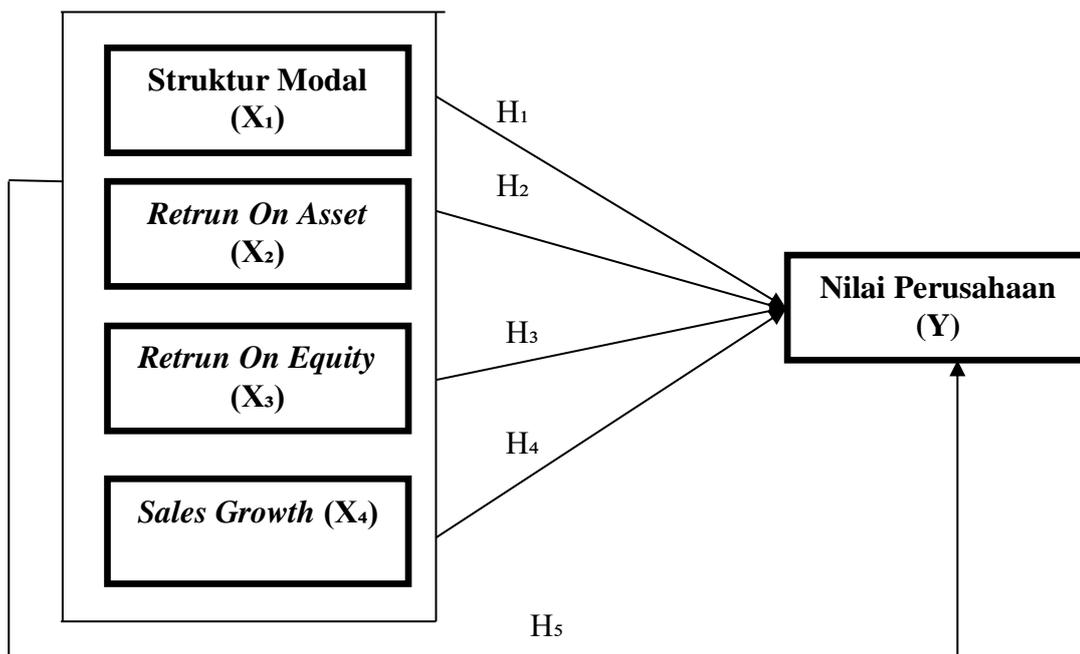
HIPOTESIS

Berikut hipotesis penelitiannya:

H₁: Perusahaan-perusahaan industri farmasi yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia tidak luput dari pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai pasarnya.

- H₂: Perusahaan subsektor farmasi yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia mempunyai korelasi yang tinggi antara *Return on Assets* dengan nilai pasar secara keseluruhan.
- H₃: Pada industri farmasi, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mendapatkan keuntungan besar dari *Return On Equity* yang tinggi.
- H₄: Perusahaan-perusahaan di industri farmasi yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia sangat rentan terhadap dampak pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.
- H₅: Nilai Perusahaan berkorelasi dengan Struktur Modal, *Return on Equity*, *Return on Assets*, dan Pertumbuhan Penjualan pada perusahaan farmasi yang tercatat di Indonesia.

Gambar 1.
Kerangka pemikiran



METODE PENELITIAN

Data yang digunakan disini berasal dari sumber sekunder. Data keuangan dari subsektor Data yang digunakan dalam penelitian ini mencakup tahun 2017 hingga tahun 2021 dan berasal dari apotek yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan studi dokumen digunakan untuk mengumpulkan data untuk penelitian ini. Pendekatan dokumentasi bergantung pada akumulasi data tertulis mengenai variabel. Angka-angka ini berasal dari laporan tahunan terbaru perusahaan dan telah disesuaikan dengan beberapa kriteria yang berkontribusi terhadap penilaian suatu bisnis. Ini terjadi pada tahun 2016, saat Sugiyono masih memimpin. Populasi untuk teknik sampel dalam penelitian ini terdiri dari seluruh perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017 hingga 2021. Tersedia juga versi demo untuk digunakan. Penelitian ini mencontohkan teknik pemilihan non-acak dari purposive sampling, di mana item dan orang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Perusahaan yang melakukan perdagangan di Bursa Efek Indonesia pada bidang industri farmasi antara tahun 2017 sampai dengan tahun 2021; 2. sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian; dan 1. perusahaan yang belum memiliki data memadai.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini dipublikasikan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2017 dan 2021. Untuk membatasi ruang lingkup penelitian, digunakan statistik deskriptif. Tahun 2018 merupakan

tahun Sugiyono. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini juga diuji tidak adanya heteroskedastisitas dan multikolinearitas dengan menggunakan prosedur pengujian hipotesis standar (Ghojali, 2006). Uji autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas, serta analisis statistik konvensional lainnya, digunakan di sini. Beberapa persamaan regresi linier digunakan selain analisis regresi standar. Nilai suatu perusahaan dapat diperkirakan dengan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas selain nilai aset, nilai ekuitas, dan pertumbuhan penjualan. Sebagai contoh persamaan regresi:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (X1)	40	.09059	3.82477	.8635473	.88790243
ROA (X2)	40	-.03025	.92100	.1093453	.15165837
ROE (X3)	40	-.08793	2.24458	.1698842	.34944830
Sales Growth (X4)	40	-.14677	1.27302	.1300737	.24216206
Nilai Perusahaan (Y)	40	.84943	40.56250	6.0506253	9.54133530
Valid N (listwise)	40				

Statistik deskriptif menunjukkan kisaran 0,09059 persen hingga 3,82477 persen untuk variabel struktur modal di antara empat puluh titik data yang mewakili delapan perusahaan dalam sampel penelitian. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata rasio utang terhadap ekuitas sebesar 0,8635473%. sejauh mana penyebaran yang tercipta. Statistik deskriptif digunakan untuk menguji variabel Return on Assets dari empat puluh kumpulan data yang terdiri dari delapan bisnis sampel penelitian. Variabel ini dapat berkisar dari terendah -0,02525% hingga tertinggi 0,921005%. Total laba bersih dibagi total aset perusahaan antara tahun 2017 dan 2020 di Bursa Efek Indonesia menghasilkan rata-rata sebesar 0,1093453%.

Analisis terhadap empat puluh titik data pada delapan sampel menempatkan rentang variabel return on equity antara -0,08793 persen hingga 2,2445 persen. Rata-rata pengembalian ekuitas adalah 0,1698842 persen, dengan standar deviasi sebesar 0,34944830 persen menunjukkan rentang nilai yang cukup luas untuk statistik ini.

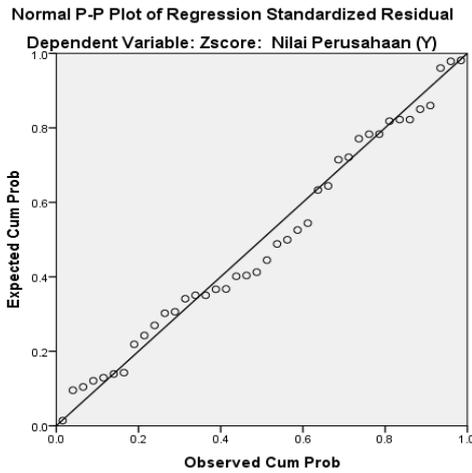
Untuk periode 2017-2021, kami memiliki sampel penelitian dari delapan dari empat puluh dataset yang terdiri dari indikator pertumbuhan penjualan. Sejauh yang kami tahu, variabel pertumbuhan penjualan mungkin bernilai antara -0,14677 dan 1,27302%. Selain itu, rata-rata laju ekspansi penjualan sebesar 0,1300737 persen, sedangkan standar deviasinya sebesar 0,24216206 persen. Ini mewakili penyebaran data yang memiliki beberapa variabilitas.

Statistik deskriptif mengungkapkan bahwa kisaran variabel terikat "nilai bisnis" adalah 0,8943 persen sampai dengan 40,56250 persen. Variabel ini mempunyai mean sebesar 6,0506253 persen dan standar deviasi sebesar 9,54133530 persen.

Uji Normalitas

a. Grafik Normal *Propability Plot*

Data berdistribusi normal karena titik-titik pada grafik plot probabilitas normal terletak



pada diagonal dan tidak menyimpang darinya.

b. Uji One Sample *Kolmogorov Smirno*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.58807958
Most Extreme Differences	Absolute	.092
	Positive	.092
	Negative	-.059
Test Statistic		.092
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

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

Jika nilai signifikansi uji Kolmogorof-Smirnov di atas 0,05, uji normalitas dianggap normal. Nilai signifikan yang dihasilkan adalah 0,200, yang menunjukkan bahwa data secara statistik terdistribusi normal dan dapat diterima.

Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

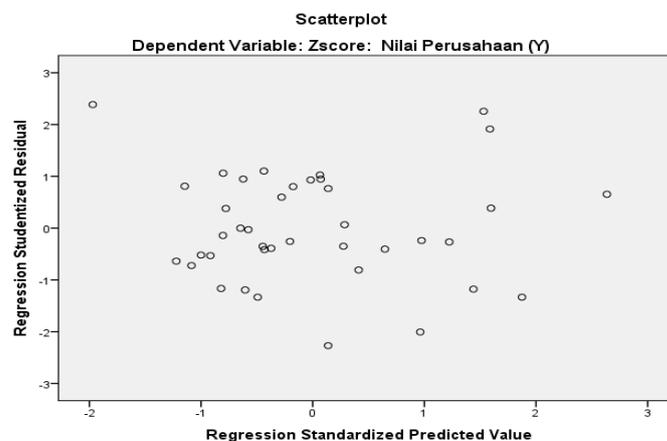
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Struktur Modal (X1)	.304	3.289
ROA (X2)	.463	2.162
ROE (X3)	.833	1.200
Sales Growth (X4)	.513	1.949

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Diasumsikan bahwa data sekunder akurat. Pada tabel di atas, nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance* menunjukkan bahwa model regresi tidak dipengaruhi oleh multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

a. Grafik *Scatterplot*



Titik-titik pada scatterplot tidak mempunyai pola yang terlihat (bergelombang, melebar, lalu menyempit) karena tersebar secara acak di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y, seperti yang ditunjukkan oleh uji heteroskedastisitas. Artinya model regresi tidak mempunyai permasalahan heteroskedastisitas.

Uji Glejser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.468	.056		8.417	.000
Struktur Modal (X1)	.038	.100	.110	.382	.705
ROA (X2)	-.003	.311	-.009	-.010	.992
ROE (X3)	-.079	.302	-.226	-.260	.797
Sales Growth (X4)	.018	.077	.051	.231	.818

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Jika uji Glejser mempunyai tingkat signifikansi 0,05 atau lebih, maka fraksinasi tidak terjadi. Nilai p lebih tinggi dari 0,05 berdasarkan data yang ditunjukkan pada tabel sebelumnya. Diketahui juga nilai kepentingan struktur modal sebesar 0,797, nilai signifikansi return on assets sebesar 0,705, dan nilai pertumbuhan nilai penjualan sebesar 0,818. Karena keempat variabel signifikan secara statistik pada tingkat 0,05 atau lebih, kita dapat menyimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

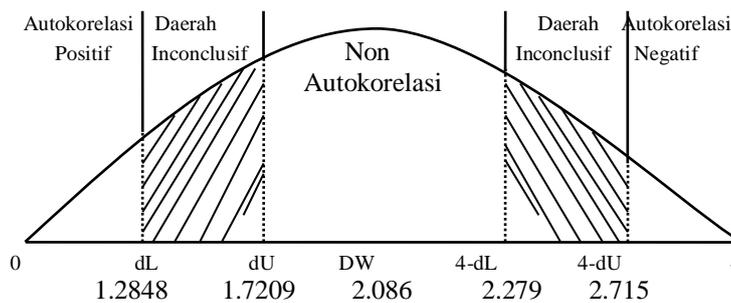
Hasil Uji Durbin Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.756 ^a	.572	.523	.69097256	2.086

a. Predictors: (Constant), Sales Growth (X4), ROE (X3), Struktur Modal (X1), ROA (X2)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)



Kurva Durbin-Watson

Nilai *Durbin-Watson* (D-W) adalah 2,086 berada pada diantara dU (1,7209) sampai dengan 4 - dU (4-1,7209= 2,279) artinya disimpulkan bahwa koefisien korelasi sama dengan nol maka tidak terjadi gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.072E15	.109		.000	1.000
	Struktur Modal (X1)	1.280	.197	1.280	6.511	.000
	ROA (X2)	2.224	.612	2.224	3.634	.001
	ROE (X3)	-2.250	.593	-2.250	-3.792	.001
	Sales Growth (X4)	-.682	.150	-.682	-4.532	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$Y = 1,072E15 + (1,280)X_1 + (2,224)X_2 + (-2,250)X_3 + (-0,682)X_4 + e$$

Dari hasil perhitungan regresi berganda ini diperoleh koefisien regresi sebagai berikut:

a= 1,072 adalah konstanta dari persamaan regresi, artinya bahwa variabel Nilai Perusahaan (Y) mempengaruhi variabel Struktur Modal (X₁), ROA (X₂), ROE (X₃), dan Sales Growth (X₄) sebesar 1,072

b₁= koefisiensi regresi sebesar 1,280 berarti variabel Struktur Modal mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan struktur modal akan menyebabkan

- kenaikan laba bersih sebesar 1,280 persen. Begitu juga sebaliknya, setiap penurunan struktur modal akan menyebabkan penurunan laba bersih sebesar 1,280 persen
- b_2 = koefisien regresi sebesar 2,224 berarti variabel ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan ROA akan menyebabkan kenaikan laba bersih sebesar 2,224 persen. Begitu juga sebaliknya, setiap penurunan satuan ROA akan menyebabkan penurunan laba bersih sebesar 2,224 persen
- b_3 = koefisien regresi sebesar 2,250 berarti variabel ROE memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Setiap penurunan ROE akan menyebabkan penurunan laba bersih sebesar 2,250 persen. Begitu juga sebaliknya, setiap peningkatan ROE akan menyebabkan kenaikan satuan laba bersih sebesar 2,250 persen
- b_4 = koefisien regresi sebesar 0,6824 berarti variabel *Sales Growth* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Setiap penurunan *Sales Growth* akan menyebabkan penurunan laba bersih sebesar 0,6824 persen. Begitu juga sebaliknya, setiap peningkatan *Sales Growth* akan menyebabkan kenaikan satuan laba bersih sebesar 0,6824 persen

Pengujian Hipotesis Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.072E-15	.109		.000	1.000
	Struktur Modal (X1)	1.280	.197	1.280	6.511	.000
	ROA (X2)	2.224	.612	2.224	3.634	.001
	ROE (X3)	-2.250	.593	-2.250	-3.792	.001
	Sales Growth (X4)	-.682	.150	-.682	-4.532	.000

a. Dependent Variable: Zscore: Nilai Perusahaan (Y)

Tujuan evaluasi ini adalah untuk mengetahui apakah nilai pasar suatu perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal, pertumbuhan penjualan, nilai ekuitas, dan nilai asetnya atau tidak. Jika nilai signifikansi profitabilitas kurang dari 0,05 atau dibawah 5% maka signifikansi variabel sebesar 0,001 dan variabel pertumbuhan penjualan (X4) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena itu, hanya struktur modal dan ROA yang berperan berarti terhadap PBV. Di sisi lain, ROE dan pertumbuhan penjualan tidak terlalu berpengaruh terhadap PBV.

Terdapat dampak beta negatif untuk ROE dan SG, namun terdapat pengaruh beta positif untuk DER dan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh DER dan ROA terhadap PBV adalah positif dan proporsional. Hasil pengujian hipotesis di atas dijelaskan di bawah ini.

1. Asumsi pertama didukung oleh fakta bahwa struktur modal memang mempengaruhi nilai perusahaan. Melalui penelitian yang dikemukakan oleh Prasetya (2020), Ira Febrianti (2021), dan Putri (2020) diketahui bahwa determinan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kedua, sebagaimana disebutkan pada hipotesis kedua, tidak dapat diragukan lagi bahwa variabel *Return On Assets* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil tersebut dikonfirmasi secara independen oleh penelitian lebih lanjut yang dilakukan oleh Setiawan (2019), Jufrizen (2020), dan Prasetya (2020).
3. *Return on Equity* adalah konsep ketiga yang layak dan valid, meskipun tidak ada hubungannya dengan seberapa besar nilai suatu perusahaan. Data penelitian Putri (2020), Dahar & Purnama (2019), dan Damayanti & Riyanto (2020) semuanya menunjukkan adanya hubungan positif antara nilai pasar perusahaan dengan *return on equity*. Fatih (2019), Sinaga (2021), dan Prasetya (2020) menyimpulkan sebaliknya, yaitu ROE tidak berpengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan.

4. Temuan uji signifikansi parameter individual (uji t) konsisten dengan hipotesis bahwa peningkatan penjualan tidak akan meningkatkan nilai pasar suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh penelitian Salempang dkk. (2017), Zakariya & Deannes (2019), dan Sinaga dkk. (2019). Zhafiira (2019), Firdaus dan Rohdiyarti (2021), dan Meygriza Dolontelide (2019) semuanya terbantahkan dengan temuan tersebut.

Hasil Uji Simultan F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22.289	4	5.572	11.671	.000 ^b
	Residual	16.711	35	.477		
	Total	39.000	39			

a. Dependent Variable: Zscore: Nilai Perusahaan (Y)

b. Predictors: (Constant), Zscore: Sales Growth (X4), Zscore: ROE (X3), Zscore: Struktur Modal (X1), Zscore: ROA (X2)

Peningkatan pendapatan perusahaan (X4), serta return on equity (ROE), return on assets (ROA), dan struktur modal (X1), semuanya berkontribusi terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Apabila nilai Fhitung lebih besar dari nilai Ftabel (11,671 lebih tinggi dari 2,45), maka hipotesis ditolak dan nilai signifikansi mendekati 0,05 (0,000 lebih dekat dari 0,05). Setiawan (2019), Sinaga (2021), dan Ira Febrianti (2021) semuanya berkontribusi pada metodologi penelitian ini.

Uji Koefisiensi Determinasi (R-Square/R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.756 ^a	.572	.523	.69097256

a. Predictors: (Constant), Zscore: Sales Growth (X4),

Zscore: ROE (X3), Zscore: Struktur Modal (X1), Zscore: ROA (X2)

a. Dependent Variable: Zscore: Nilai Perusahaan (Y)

Nilai Perusahaan (Y) dipahami dipengaruhi oleh variabel Struktur Modal (X1), ROA (X2), ROE (X3), Pertumbuhan Penjualan (X4), dan faktor-faktor lain sepanjang berkontribusi atau berperan sebagai variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Sisanya dari variabel terikat ditentukan oleh variabel lain.

KESIMPULAN

Kesimpulan mengenai penelitian ini dapat diambil dari pembahasan temuan dan pengujian uji hipotesis yang dilakukan:

1. Temuan pengujian menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan t_{hitung} sebesar 6,511 dan t_{tabel} sebesar 2,024 untuk Pembentukan Modal, terlihat jelas bahwa t_{hitung} lebih besar dari tabel, menunjukkan tingkat signifikansi kurang dari 0,05 (0,000 0,05).

2. Kedua, nilai suatu perusahaan mungkin dipengaruhi oleh laba atas investasi (ROI). Apabila selisih nilai t_{hitung} dan t_{tabel} variabel ROA lebih kecil dari 0,05 (t_{hitung} tabel, 3,634 > 2,024), maka variabel ROA signifikan secara statistik.
3. Ketiga, studi *return on equity* menunjukkan bahwa hal ini tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel ROE mempunyai nilai t_{hitung} sebesar -3,792 dan t_{tabel} sebesar -2,024 yang berarti nilai -3,792 lebih besar dari nilai -2,024 atau tingkat signifikansinya sebesar 0,05 (0,001 0,05).
4. Peningkatan penjualan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, menurut temuan tes. Untuk variabel pertumbuhan penjualan selisih nilai t_{hitung} dan t_{tabel} sebesar -4,532 kurang dari 0,05 (0,000 0,05).
5. Lima komponen terpisah dapat dinilai pengaruh gabungannya (simultan) yang besar terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Elemen-elemen ini meliputi struktur modal, laba atas ekuitas, laba atas aset, dan pertumbuhan penjualan.

SARAN

Rekomendasi yang dapat dibuat sehubungan dengan temuan penelitian ini adalah:

1. Variabel struktur modal terbukti meningkatkan nilai bisnis dalam uji hipotesis t, yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat membatasi pengeluaran berlebihan tanpa keterlibatan manajemen tingkat atas. Temuan ini menunjukkan bahwa utang harus dimasukkan ke dalam analisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Berdasarkan uji t, variabel *return on assets* mempengaruhi nilai perusahaan, yang berarti bisnis dapat tetap menghasilkan uang bahkan setelah menggunakan seluruh aset yang tersedia. Dengan RAO, perusahaan dapat memanfaatkan sumber dayanya secara maksimal untuk meningkatkan pendapatan. Ketika pendapatan meningkat, ekspektasi investor juga meningkat, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.
3. Ketiga, kesimpulan uji t yang menunjukkan tidak adanya korelasi antara variabel ROE dengan nilai perusahaan menjelaskan mengapa penurunan harga saham berdampak negatif terhadap nilai. Itu sebabnya peningkatan ROE memerlukan peningkatan profitabilitas perusahaan dan kemampuan untuk mengerahkan dana segar. Hasil uji t menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berhubungan dengan nilai pasar suatu perusahaan; Faktanya, semakin cepat pertumbuhan penjualan, semakin besar beban pajaknya, dan semakin rendah margin keuntungan perusahaan. Sebagai konsekuensinya, pendapatan perusahaan diperkirakan akan meningkat. Nilai tidak dapat diciptakan karena peningkatan pendapatan baru-baru ini tidak cukup untuk membayar seluruh biaya perusahaan di industri farmasi. Dalam siklus tahunan.
4. Peneliti selanjutnya perlu menambah jumlah tahun pengamatan agar dapat memperoleh gambaran yang lebih lengkap mengenai pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan, dan faktor lainnya terhadap nilai perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 hingga 2021. Disarankan agar penelitian lebih lanjut dilakukan untuk menyelidiki peran elemen seperti kepemilikan dalam menentukan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t, variabel Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengendalikan pengeluaran modal mereka secara independen dari manajemen puncak. Hasil ini menyiratkan bahwa struktur modal, termasuk utang, mungkin mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Andriani, L. (2018). *Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai*

- Perusahaan dengan Kebijakan deviden Sebagai Variabel Intervening. 1(7), 139–151.*
- Brigham, Eugene F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Buku 1). Salemba Empat.
- Brigham Eugene F., & H. J. f. (2014). *Dasar-Dasar Manajmen Keuangan Edisi 11-Buku 1 (Essential of Financial Managemen) / Eugen F. Brigham dan Joel F. Houston; penerjemah, Ali Akbar Yulianto* (11th ed.). Salemba Empat.
- Claudia Meygriza Dolontelide, A. W. (2019). *Pengaruh Sales Growth dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 7(3), 3039–3048.*
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Fatih, I. N. Al. (2019). *Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Asset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.*
- Firdaus, I., & Rohdiyarti, M. P. (2021). *Pengaruh Harga Saham, Debt To Equity Ratio, Return On Asset , dan Sales Growth Terhadap Price To Book Value (Studi Pada Sektor Pertanian Tecatat di Bursa Efek Indonesia). JEMSI, 3(1), 35–51.*
- Ghozali. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hakim, L. (2019). *Pengaruh Return On Asset , Investment Opportuniti Set dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan LQ45. 8(1), 33–42.*
- Ira Febrianti, M. (2021). *Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2019. 21(2), 865–870. <https://doi.org/10.33087/jjubj.v21i2.1574>*
- Jufrizen, I. N. A. F. (2020). *Pengaruh Debt To Equity Ratio , Return On Equity , Return On Asset daan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. Jurnal Humaniora, 4(1), 183–195.*
- Juliandi, A., Irfan, M. S. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis Konsep dan Aplikasi*. UMSU Press.
- Julita, Gunawan, A., Fauhzi Rambe, H. M., Parlindungan, R., & Gultomm, D. K. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan* (M. Y. Nasution (ed.); Pertama). Citapustaka Media.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). Rajawali Pres.
- Kasmir. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Prenada Media Goup.
- Mahmudan, A. (2022). *Industri Farmasi Nasional*. In *Dataindonesia.id* (Dimas Bayu). Data Indonesia.
- Munthe, H. F. (2018). *Pengaruh Retrurn On Asset dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.*
- Nguyen, N. (2018). *Hidden Markov Model for Stock Trading. International Jaournal of Financial Studies. <https://doi.org/10.3390/ijfs6020036>*
- Ni Luh Putu Widiyantara, Yadnya, I. P. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Baverage di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen Unud, 6(12), 6383–6409.*
- Prasetya, V. (2020). *Pengaruh Struktur Modal, Return on Equity, Dan Return on Assets Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Neraca, 16(1), 58–70.*
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Konsep Aplikasi*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Priska Sondakh, Ivonne Saerang, R. samady. (2019). *Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE dan DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PVB) Pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di BEI (Periode 2013-2016). 7(3), 3079–3088.*
- Putri, R. A. (2020). *Pengaruh Debt To Equity Ratio , Curent Ratio , dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan. Ilmu Riset Manajemen, 9.*
- Reni Dahar, Nino Sri Purnama, F. R. (2019). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan*

- dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan Properti and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, 21(1), 121–132.
- Riyanto, B. (2020). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Keempat). BPFE.
- Salempang, L. E., Sondakh, J. J., Pusung, R. J., Akuntansi, J., Ekonomi, F., & Salempang, L. E. (2017). *Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2014*. 16(03), 813–824.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan:Teori dan Aplikasi* (4th ed.).
- Setiawan, F. (2019). *Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Price Book Value (PBV) Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Burs Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018*.
- Silaen, S. (2018). *Metodologi Penelitian Social untuk Penulisan Skripsi dan Tesis (Edisi Revisi, Vol. viii)* (1st ed.). In Media.
- Sinaga, L. V., Nababan, A. M., Sinaga, A. N., Hutahean, T. F., Guci, S. T., & Indonesia, U. P. (2019). Pengaruh Sales Growth, Firm Size, Debt Policy, Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 2, 345–355.
- Sinaga, S. B. (2021). *Pengaruh Return On Equity, Return On Asset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia*.
- Spance, A. (1974). *Market Signaling, Information Transfer in Hiring and Related Processes* (1st ed.). Harvad University Press.
- Subagyo, Masrurroh, N.A., & Bastin, I. (2018). *Akuntansi Manajemen Berbasis Desain* (Junaedi). Gadjah Mada University Press.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Pendidikan*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian kuantitatif, Kualitatif, dan R&B* (Sutopo (ed.); 1st ed.). Alfabeta.
- Sugiyono. (2018a). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)* (Cetakan ke). CV. Alfabeta.
- Sugiyono. (2018b). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&B*. (Sutopo (ed.); 2nd ed.). Alfabeta.
- Sukamulja, S. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investassi* (M. Kika (ed.); 1st ed.). Andi Published.
- Winarto, Y. (2022). Kinerja Industri Farmasi. In *Kontan.co.id* (Yudho Wina). Kontan.co.id.
- Zakariya, A., & Deannes, P. (2019). *Pengaruh Sales Growth, Return On Asset, dan Kepemilikan Institutional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sub Sektor Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)*. 6(1), 758–764.
- Zhafiira, C. F. (2019). *Pengaruh Sales Growth, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan*.
- <http://www.idx.co.id/>