

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS,
RISIKO BISNIS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2016-2019)**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I
pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh:

KURNIA NINGTYAS RAHMADHANI

B 100 170 070

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2021

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019)**

PUBLIKASI ILMIAH

oleh:

KURNIA NINGTYAS RAHMADHANI
B100170070

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen Pembimbing



(Dra. W. Mukharomah, M.M.)

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019)**

OLEH

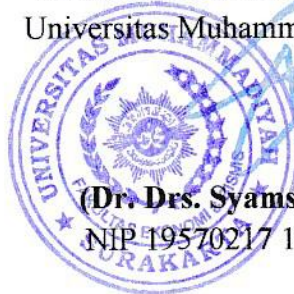
**KURNIA NINGTYAS RAHMADHANI
B100170070**

**Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Senin, 14 Juni 2021
dan dinyatakan telah memenuhi syarat.**

Dewan Penguji:

1. **Dr. Rini Kuswati, S.E., M.Si.** (.....)
(Ketua Dewan Penguji)
2. **Dra. W. Mukharomah, M.M.** (.....)
(Anggota I Dewan Penguji)
3. **Dr. Muzakar Isa, S.E., M.Si.** (.....)
(Anggota II Dewan Penguji)

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



**(Dr. Drs. Syamsudin, M.M.)
NIP 19570217 1986 031 001**

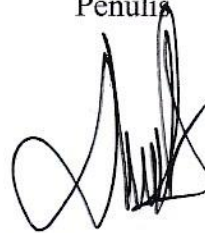
PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam publikasi ilmiah ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya diatas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 14 Juni 2021

Penulis



KURNIA NINGTYAS RAHMADHANI

B 100 170 070

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode
2016-2019)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode *purposive sampling*, dan perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel sejumlah 8 perusahaan. Data sekunder menggunakan metode pengumpulan data dengan cara studi literature dan dokumentasi. Metode analisis yang digunakan untuk penelitian ini yaitu: uji regresi data panel, uji asumsi klasik, uji ketepatan model penduga (*goodness of fit*), dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan

Abstract

This study aims to analyze the effect of capital structure, profitability, business risk, and firm size on firm value. This type of research is quantitative. The population used in this study were all pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2019 period. Testing the hypothesis of this study using secondary data with purposive sampling method, and the companies that meet the sampling criteria are 8 companies. Secondary data uses data collection methods by means of literature studies and documentation. The analytical methods used for this research are: panel data regression test, classical assumption test, test the accuracy of the estimator model (*goodness of fit*), and hypothesis testing. The results of this study indicate that capital structure has a positive and insignificant effect on firm value, profitability has a positive and significant effect on firm value, business risk has a negative and insignificant effect on firm value, and firm size has a negative and insignificant effect on firm value.

Keywords: firm value, capital structure, profitability, business risk, company size

1. PENDAHULUAN

Di era modern ini perekonomian Indonesia telah mengalami perkembangan yang sangat pesat. Perkembangan ekonomi yang pesat mendorong tumbuhnya

perusahaan-perusahaan baru di Indonesia. Perusahaan-perusahaan didirikan memiliki tujuan yang jelas. Tujuan dari perusahaan tersebut adalah untuk memperoleh laba atau keuntungan maksimal, memakmurkan pemilik saham dan menghasilkan nilai perusahaan yang baik (Dj dkk, 2012).

Sektor industri merupakan usaha yang bergerak dalam memproses bahan baku mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang kemudian di distribusikan ke pasar. Perusahaan farmasi merupakan salah satu sub sektor dari sektor industri barang konsumsi. Menurut McGuire (2007) pengertian perusahaan farmasi adalah sektor perusahaan yang bergerak dalam mengembangkan, mengolah dan menyediakan produksi dan pemasaran obat dengan sertifikat izin penggunaan medis dari badan terkait.

Dikutip dari laman Kontan.co.id (2019) sejumlah perusahaan farmasi mengalami kenaikan dan penurunan pada laba yang diatribusikan ke pemilik entitas induk. Perusahaan KLBF mengalami kenaikan sebesar 1% menjadi Rp 595 miliar, PEHA mengalami penurunan sebesar 58,3% dari Rp 12,4 miliar menjadi Rp 5,08 miliar, KAEF mengalami penurunan sebesar 44,5% menjadi Rp 20,61 miliar. Kondisi perekonomian yang tidak stabil mengakibatkan terjadinya kenaikan dan penurunan harga saham, hal ini dapat dilihat pada masa pandemi covid-19 yang terjadi di Indonesia saat ini dimana memberikan peluang besar terhadap perkembangan nilai perusahaan di sektor farmasi. Peluang besar tersebut dapat dilihat dari meningkatnya harga saham di indeks BEI yang menunjukkan meningkatnya pula keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Dikutip dari laman CNBC Indonesia (2020) data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menguat 0,84% ditutup minus 2,5% dilevel Rp 5.498,54. Data BEI mencatat saham KLBF mengalami kenaikan 1,23%, KAEF 52,6%, SIDO 0,81%, INAF 72,99%, TSPC 2,42%, DVLA 2,79%. Kenaikan harga saham perusahaan farmasi disebabkan karena perusahaan farmasi di Indonesia mengeksport bahan baku kosmetik ke Negara Korea Selatan yang mana menjadi Negara yang terkena kasus infeksi covid-19 terbesar kedua setelah Negara China. Harga saham yang mengalami kenaikan menggambarkan bahwa nilai perusahaan tinggi, maka akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan

investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan yang tinggi mempengaruhi minat calon investor dalam membeli saham perusahaan dan menanamkan modalnya.

Persaingan antar perusahaan farmasi pada kondisi ini terlihat sangat ketat. Perusahaan farmasi berlomba-lomba untuk memproduksi dan memasarkan kebutuhan yang sangat dibutuhkan masyarakat pada saat ini seperti obat, vitamin dan penunjang kesehatan masyarakat lainnya. Perusahaan dalam menyediakan produk yang dibutuhkan oleh masyarakat, perusahaan memerlukan tambahan modal, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya melalui pertimbangan-pertimbangan khusus yaitu nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin baik pula prestasi kinerja perusahaan tersebut.

Struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memilih apakah menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai segala aktivitas dan kegiatan operasional perusahaan (Yanti dan Darmayanti, 2019). Modal diperlukan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Profitabilitas merupakan alat ukur untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba relatif terhadap penjualan yang dimiliki, total aktiva, dan modal sendiri. Minat investor dalam melakukan investasi disuatu perusahaan semakin besar apabila perusahaan tersebut memiliki profitabilitas yang tinggi (Krisnawati dan Miftah, 2019).

Perusahaan dalam menjalankan kegiatannya dihadapkan pada kondisi yang tidak menentu yang dapat mempengaruhi kesuksesan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Menurut Wiagustini dan Pertamawati (2015) risiko bisnis adalah tingkat risiko dari kegiatan operasional perusahaan apabila tidak menggunakan hutang. Perusahaan harus meminimalisir risiko bisnis dengan dengan mengimplementasikan manajemen risiko terintegrasi yang baik. Semakin tinggi risiko bisnis menyebabkan penurunan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat diklasifikasikan berdasarkan total aktiva, *log size*, dan nilai pasar saham (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Semakin tinggi ukuran perusahaan, maka perusahaan mampu untuk

meningkatkan nilai perusahaannya.

2. METODE

Jenis penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang termasuk ke dalam data panel. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 sebanyak 10 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 8 perusahaan yang telah memenuhi kriteria.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data internal dalam bentuk buku, jurnal, dan beberapa laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, www.sahamok.net, dan www.idnfinancial.com. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode studi literatur dan metode dokumentasi.

Metode analisis penelitian ini menggunakan pengujian analisis regresi data panel dengan menggunakan software Eviews. Pengukuran dalam penelitian ini meliputi regresi data panel, uji asumsi klasik, uji ketepatan model penduga (*Goodness Of Fit*) dan uji hipotesis.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3. 1 Hasil

3.1.1 Pemilihan Estimasi Model

Tabel 1. Ringkasan Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	101.191256	(7,20)	0.0000
Cross-section Chi-square	115.041089	7	0.0000

Berdasarkan tabel 1 diatas menunjukkan nilai *probability Cross-section Chi-square* pada uji chow sebesar 0,0000 sehingga nilai *probability* < dari pada α (0,05) dimana H_a diterima yang artinya model yang baik digunakan adalah

Fixed Effect Model daripada *Common Effect Model*.

Tabel 2. Ringkasan Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.924820	4	0.4163

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai *probability Cross-section Random* pada uji hausman sebesar 0,4163 sehingga nilai *probability* > nilai signifikan α (0,05) dimana H_0 diterima yang artinya model yang baik digunakan adalah *Random Effect Model*. Jadi pemilihan estimasi model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Random Effect Model* (REM).

3.1.2 Analisis Regresi Data Panel

$$NP_{it} = 40,84164 + 0,025999 SM_{it} + 0,384565 Pr_{it} - 0,115994 RB_{it} - 11,94403 UP_{it} + e_{it} \quad (1)$$

Berdasarkan persamaan regresi data panel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Ketika koefisien struktur modal (X1) bernilai positif sebesar 0,025999 yang artinya apabila struktur modal naik satu satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,025999. Koefisien profitabilitas (X2) bernilai positif sebesar 0,384565 yang artinya apabila profitabilitas naik satu satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,384565. Koefisien risiko bisnis (X3) bernilai negatif sebesar -0,115994 yang artinya apabila risiko bisnis naik satu satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,115994. Koefisien ukuran perusahaan (X4) bernilai negatif yaitu sebesar -11,94403 yang artinya apabila ukuran perusahaan naik satu satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -11,94403.

3.1.3 Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Ringkasan Hasil Uji Normalitas

Model	Jarque-Bera	Parobability	Keterangan
<i>Random Effect Model</i>	3,468432	0,229524	Normal

Berdasarkan hasil uji normalitas mempunyai nilai *probability* sebesar 0,229524 > nilai signifikan α (0,05), maka pada uji normalitas model *Random Effect Model* menunjukkan data berdistribusi normal.

Tabel 4. Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas

	LN_X1	LN_X2	LN_X3	LN_X4
LN_X1	1.000000	-0.570080	-0.738110	-0.169510
LN_X2	-0.570080	1.000000	0.804659	-0.022494
LN_X3	-0.738110	0.804659	1.000000	0.054013
LN_X4	-0.169510	-0.022494	0.054013	1.000000

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas diatas menunjukkan nilai matriks korelasi $< 0,90$, maka dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas antar variabel.

Tabel 5. Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.103057	18.19926	0.445241	0.6597
LN_X1	-0.843636	0.447880	-1.883622	0.0704
LN_X2	-0.554898	0.328030	-1.691607	0.1022
LN_X3	0.755828	0.961056	0.786456	0.4384
LN_X4	-1.818103	5.413753	-0.335830	0.7396

Berdasarkan tabel hasil uji heteroskedastisitas, diperoleh nilai *probability* variabel struktur modal (X1) sebesar 0,0704, profitabilitas sebesar 0,1022, risiko bisnis sebesar 0,4384, dan ukuran perusahaan sebesar 0,7396 dimana seluruh variabel $> \alpha$ (0,05) berarti dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 6. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi

Model	Nilai DW	Keterangan
<i>Random Effect Model</i>	1,775996	Tidak Terjadi Autokorelasi

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi diatas, menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,775996, jadi $1,775996 > 1,5 - 2,5$ maka dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 7. Ringkasan Hasil Uji F, Uji R² dan Uji Hipotesis (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	40.84146	51.63620	0.790946	0.4359
LN_X1	0.025999	0.299478	0.086814	0.9315#
LN_X2	0.384565	0.106676	3.604973	0.0012**
LN_X3	-0.115994	0.709156	-0.163566	0.8713#

LN_X4	-11.94403	15.92918	-0.749821	0.4598#
R-squared	0.534154	Mean dependent var	0.014892	
Adjusted R-squared	0.465139	S.D. dependent var	0.489663	
S.E. of regression	0.358111	Sum squared resid	3.462576	
F-statistic	7.739756	Durbin-Watson stat	1.775996	
Prob(F-statistic)	0.000273			

Keterangan:

*Signifikan pada $\alpha = 1\%$

**Signifikan pada $\alpha = 5\%$

***Signifikan pada $\alpha = 10\%$

Tidak Signifikan

Uji signifikan simultan (Uji F) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel diatas nilai F-statistic sebesar 7,739756 dan nilai *probability* sebesar 0,000273. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai *probability* sebesar $0,000273 < \text{nilai signifikan dengan } \alpha (0,05)$, maka variabel struktur modal, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk menunjukkan ketepatan model regresi pada penelitian menggunakan nilai *Adjusted R-square*. Hasil yang diperoleh nilai *Adjusted R-square* 0,465139 menunjukkan bahwa variabel struktur modal, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variasi dari variabel nilai perusahaan sebesar 46,5139%. Sedangkan sisanya 53,4861% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar variabel independen.

Uji Hipotesis (Uji T) bertujuan untuk mengetahui secara parsial pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil yang diperoleh menunjukkan nilai variabel struktur modal (X1) menunjukkan nilai *probability* sebesar $0,9315 > \text{nilai signifikan } \alpha (0,05)$ maka H_0 diterima dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai variabel profitabilitas (X2) menunjukkan nilai *probability* sebesar $0,0012 < \text{nilai signifikan } \alpha (0,05)$ maka H_0 ditolak dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai variabel risiko bisnis (X3)

menunjukkan nilai *probability* sebesar $0,8713 > \text{nilai signifikan } \alpha (0,05)$ maka H_0 diterima dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis (BRISK) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai variabel ukuran perusahaan (X4) menunjukkan nilai *probability* sebesar $0,4598 > \text{nilai signifikan } \alpha (0,05)$ maka H_0 diterima dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran bisnis (SIZE) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

3.2 Pembahasan

3.2.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai variabel struktur modal (X1) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar $0,025999$, nilai t-Statistik sebesar $0,086814$ dengan nilai *probability* sebesar $0,9315 > \text{nilai signifikan } \alpha (0,05)$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2017) struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari (2019), Yunan (2018), dan Yuliana (2021) yang menyatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi, maka risiko yang harus ditanggung perusahaan juga semakin tinggi sehingga akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, maka akan menurunkan nilai perusahaan karena beban yang harus ditanggung perusahaan juga semakin besar. Hutang yang tinggi mengakibatkan harga saham perusahaan mengalami penurunan sehingga nilai perusahaan juga mengalami penurunan. Hutang perusahaan tetap, maka jumlah saham berkurang karena jumlah saham dibeli oleh perusahaan diikuti dengan kebijakan manajemen.

3.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai variabel profitabilitas (X2) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar $0,384565$, nilai t-Statistik sebesar $3,604973$ dengan nilai *probability* sebesar

0,0012 < nilai signifikan α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2021), Absari (2019), dan Tarmiji (2019) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliana (2021) dan Tewuh, dkk. (2020) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

ROA digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan oleh investor secara keseluruhan aktiva untuk menunjukkan keuntungan atau laba yang akan diperoleh perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, maka menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengembalikan dana laba bersih semakin tinggi sehingga pemilik saham akan mengalami kemakmuran. Apabila tingkat rasio profitabilitas tinggi menandakan bahwa kesehatan keuangan dari perusahaan dengan laba yang dihasilkan berarti baik. Tinggi rendahnya tingkat rasio profitabilitas yang dihasilkan perusahaan akan berpengaruh dalam mendapatkan pinjaman dari para investor atau kreditur.

3.2.3 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai variabel risiko bisnis (X3) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,115994, nilai t-Statistik sebesar -0,163566 dengan nilai *probability* sebesar 0,8713 > nilai signifikan α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dinayu (2020) yang menyatakan bahwa variabel risiko bisnis tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Absari (2019) yang menyatakan bahwa variabel risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Negatif berarti semakin besar risiko bisnis, maka akan menurunkan nilai perusahaan dimata investor. Investor akan berhati-hati dalam

menentukan keputusannya untuk menginvestasikan modalnya karena investor akan mempertimbangkan keputusannya ketika terjadi kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi, maka perusahaan akan menjual asetnya untuk menulasi hutang dalam jumlah besar yang dimiliki perusahaan.

3.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai variabel ukuran perusahaan (X4) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -11,94403, t-Statistic sebesar -0,749821 dengan nilai *probability* sebesar 0,4598 > nilai signifikan α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rumondor, dkk. (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian dari Indrayani (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliana (2021) dan Rahmawati (2021) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan. Negatif berarti manajemen perusahaan kurang bagus dalam mengelola kegiatan operasional dan keuangan perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga kurang bagus. Total aset yang dimiliki perusahaan kurang baik. Hal ini dapat dilihat dari kas yang dimiliki perusahaan tinggi, piutang perusahaan tinggi sehingga modal tidak dapat berjalan, aktiva lancar tidak dalam kondisi baik, aktiva tetap tidak dalam kondisi baik karena kemungkinan alat yang digunakan sudah berumur, laba yang diperoleh perusahaan rendah dengan demikian harga saham mengalami penurunan karena investor akan berhati-hati dalam membuat keputusan untuk menentukan investasinya. Harga saham yang mengalami penurunan, maka mengakibatkan nilai perusahaan juga mengalami penurunan.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang telah dilakukan, maka ditarik kesimpulan sebagai berikut: Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 sehingga H_1 ditolak. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 sehingga H_2 diterima. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 sehingga H_3 ditolak. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 sehingga H_4 ditolak.

Penelitian ini hanya meneliti perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan dalam penelitian ini relatif masih pendek hanya 4 tahun yaitu tahun 2016-2019. Populasi dari penelitian ini hanya ada 10 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 dengan sampel sebanyak 8 perusahaan. Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel yaitu struktur modal, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel-variabel independen yang lain. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah waktu periode lebih banyak lagi. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk meneliti sektor-sektor perusahaan lain. Penelitian ini bisa menjadi masukan, saran, dan referensi bagi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Absari, Danang Tri. (2019). "Pengaruh Resiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufakture Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018)". Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Citradi, Tirta Widi Gilang. (2020). "Corona Bikin Saham Emiten Farmasi Meroket". CNBC Indonesia.

- Dinayu, Chani, Devi Ana Sinaga, dan D. Sakuntala. (2020). "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Kimia Yang Di Indonesia." *FIDUSIA: Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 3(1).
- Indrayani, Ni Kadek, I. Dewa Made Endiana, dan I. Gusti Ayu Asri Pramesti. (2021). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan". *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)* 3.1(): 52-62.
- Krisnawati, Eka dan Munasiron Miftah. (2019). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur". *Equity* 18(2): 181.
- Pasaribu, Dompok dan Doli Natama Lumban Tobing. (2017). "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 1(1): 32-44.
- Putri, Silfi Andini Restu. (2021). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Price Earning Ratio, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)". Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Rahmawati, Sisca Dian. (2021). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Foods and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2019)". Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Ratnasari, Gita Dewi, dan Ayus Ahmad Yusuf. (2019). "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)". *Indonesian Journal Of Strategic Management*, 2(1).
- Tarmiji. (2019). "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017". *Tirtayasa Ekonomika*, 14(2): 171-186.
- Tewuh, dkk. (2020). "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Yang Tidak Membagi Dividen Di Industri Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Lainnya Yang Terdaftar Di BEI)". *Jurnal EMBA*, 8(1):212-221.
- Yanti, I. Gusti Ayu Diah Novita, dan Ni Putu Ayu Darmayanti. (2019). "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas

Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman". *E-Jurnal Manajemen*, 8(4): 2297-2324.

Yuliana, Ega. (2021). "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)". Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Yunan, Faiza Amalia. (2018). "Pengaruh Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening". STIE Perbanas Surabaya.