

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT INDOFARMA TBK PERIODE 2013-2022

Intan Sukmawati Putri¹, Nurwita²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan
e-mail: ¹intansukmawati821@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan
e-mail: ²nurwita01917@unpam.ac.id

Abstract

This research aims to determine the influence of capital structure and profitability on the company value of PT Indofarma Tbk for the 2013-2022 period. Capital structure is measured by debt equity ratio (DER) and profitability by return on assets (ROA). Company value is assessed using price book value (PBV). The approach used is quantitative with secondary data obtained from company financial reports. The method used is multiple regression analysis. The research results show that DER and ROA do not have a significant influence on PBV, either partially or simultaneously, with an adjusted R square of 10%, indicating that 90% is influenced by other variables not studied.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Company Value

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan PT Indofarma Tbk periode 2013-2022. Struktur modal diukur dengan *debt equity ratio* (DER) dan profitabilitas dengan *return on assets* (ROA). Nilai perusahaan dinilai menggunakan *price to book value* (PBV). Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Metode yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV, baik secara parsial maupun simultan, dengan adjusted R square sebesar 10%, menunjukkan 90% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Perkembangan sektor farmasi dunia dimulai pada masa Revolusi Industri, yaitu pada abad ke-18 dan ke-19, ketika pabrik-pabrik di Eropa dan Amerika Utara mulai memproduksi obat-obatan dalam jumlah besar, yang sebelumnya hanya diproduksi secara manual. Kemajuan dalam ilmu pengetahuan di abad ke-20, seperti penemuan antibiotik seperti penisilin dan pengembangan vaksin, secara signifikan mengubah cara

penanganan penyakit dan mendorong inovasi di sektor farmasi. Pada akhir abad ke-20 dan awal abad ke-21, teknologi bioteknologi dan rekayasa genetika memberikan jalan untuk pengembangan obat-obatan baru yang lebih efektif dan khusus. Globalisasi memperluas pasar farmasi secara global, memungkinkan perusahaan multinasional mendistribusikan produk mereka ke berbagai negara, termasuk negara berkembang. Standar internasional yang ditetapkan oleh lembaga seperti

Food and Drug Administration (FDA) dan *European Medicines Agency* (EMA) memastikan bahwa obat-obatan yang dipasarkan memenuhi standar kualitas dan keamanan yang ketat.

Di Indonesia, sektor farmasi mulai berkembang pada awal abad ke-20 dengan munculnya perusahaan-perusahaan farmasi lokal dan asing. Beberapa perusahaan tersebut yaitu, PT Kimia Farma, yang didirikan pada tahun 1817 oleh pemerintah kolonial Belanda, menjadi salah satu pelopor dan kemudian menjadi perusahaan farmasi milik negara setelah Indonesia merdeka. Perusahaan asing seperti Bayer dan Merck dari Jerman juga mulai beroperasi di Indonesia pada periode ini, memperkenalkan produk-produk farmasi dan kesehatan ke pasar lokal. Selain itu, PT Indofarma, yang didirikan pada tahun 1918, juga memainkan peran penting dengan memproduksi berbagai jenis obat-obatan, termasuk obat generik dan produk *over the counter* (OTC). PT Kalbe Farma, yang mulai beroperasi pada tahun 1966, berkembang pesat menjadi salah satu perusahaan farmasi terbesar di Indonesia dan Asia Tenggara, dengan fokus pada produksi obat dan suplemen nutrisi. Perusahaan-perusahaan multinasional seperti Sanofi dari Prancis dan Pfizer dari Amerika Serikat turut berkontribusi pada pasar Indonesia sejak awal abad ke-20 dengan menghadirkan inovasi dalam pengembangan obat. Kehadiran berbagai perusahaan ini, baik yang lokal maupun internasional, telah memainkan peran krusial dalam membangun industri farmasi di Indonesia dan memenuhi kebutuhan kesehatan masyarakat.

Perusahaan farmasi fokus terhadap riset, pengembangan, produksi, dan pemasaran obat untuk manusia atau hewan. Mereka memiliki peran penting dalam menyediakan produk kesehatan secara global. Untuk tumbuh dan berkembang, perusahaan-perusahaan ini harus terus berinovasi, menerapkan strategi pemasaran yang efektif, dan menjaga standar kualitas yang tinggi. Namun, pencapaian ini memerlukan investasi besar, sementara terbatasnya pendanaan dari saham dapat menjadi hambatan.

PT Indonesia Farma Tbk, yang juga dikenal sebagai PT Indofarma Tbk, telah beroperasi selama lebih dari satu abad di sektor farmasi dan peralatan kesehatan di Indonesia. Pada tahun 1918, perusahaan ini dimulai dari sebuah pabrik kecil di sekitar Rumah Sakit Pusat Pemerintah

Kolonial Belanda, yang awalnya hanya fokus pada produksi salep dan kain kasa. Sejak itu, PT Indonesia Farma Tbk telah berkembang pesat dan saat ini menjadi salah satu perusahaan milik negara Indonesia (BUMN) yang berperan penting dalam mendukung upaya pemerintah untuk meningkatkan layanan kesehatan bagi masyarakat.

Semua bisnis membutuhkan dana untuk mendukung kegiatan operasional sehari-hari dan terus berkembang. Untuk memenuhi kebutuhan ini, perusahaan perlu mencari sumber pendanaan dengan biaya yang paling efisien. Perusahaan juga berupaya meningkatkan nilai mereka agar dapat memberikan keuntungan maksimal kepada para pemegang saham. Salah satu strategi untuk mencapai hal ini yaitu dengan mengelola struktur modal dan profitabilitas secara optimal.

Struktur modal memiliki peran penting dalam keuangan perusahaan karena kualitasnya secara langsung mempengaruhi posisi keuangan. Terlalu banyak utang dapat menjadi beban yang berat bagi perusahaan. Kasmir (2016:86) menyatakan bahwa struktur modal adalah ukuran yang dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar pengaruhnya utang perusahaan terhadap pengelolaan asetnya. Struktur modal yang ideal adalah yang dapat mencapai keseimbangan yang tepat antara risiko dan pengembalian investasi, sehingga secara keseluruhan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara untuk mengukur struktur modal adalah melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), yang mencerminkan tingkat risiko yang ditanggung perusahaan. Semakin tinggi DER, semakin tinggi risiko yang harus dihadapi perusahaan karena sebagian besar pendanaannya berasal dari pinjaman daripada modal sendiri.

Profitabilitas adalah ukuran penting dalam menganalisis kinerja keuangan sebuah perusahaan karena mengacu pada kemampuan sebuah perusahaan atau bisnis untuk menghasilkan keuntungan atau laba berdasarkan jumlah modal atau aset yang telah diinvestasikan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan efektif dalam pengelolaan sumber daya dan mampu memberikan hasil investasi yang positif kepada pemegang sahamnya. Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rumus *Return On Assets* (ROA). Kasmir (2019:201) menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil atau (return) dari semua aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Pemilihan ROA dalam penelitian ini disebabkan oleh kemampuannya dalam mencerminkan efisiensi operasional perusahaan, sehingga memberikan gambaran yang akurat tentang kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan adalah aspek penting yang harus diperhatikan dan juga menarik bagi investor, karena kesejahteraan investor tercermin dalam nilai perusahaan. Pentingnya nilai perusahaan bagi investor tercermin dalam keputusan investasi mereka untuk meraih keuntungan modal (*capital gain*) dan mengelola risiko potensial. Menurut Tandelilin (2017:324), *price to book value* (PBV) adalah suatu rasio yang mencerminkan korelasi antara harga saham di pasar dan nilai buku per saham, dan dapat dipergunakan untuk menentukan nilai saham. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memperkirakan di masa mendatang, perusahaan dapat mencapai kinerja yang lebih baik. atau bahwa aset perusahaan mempunyai nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang tercatat di buku. Sebaliknya, PBV yang rendah bisa menunjukkan bahwa pasar memiliki keraguan terhadap prospek perusahaan atau bahwa asetnya dianggap bernilai lebih rendah daripada yang tercatat. PBV sering digunakan oleh investor untuk mengevaluasi suatu perusahaan dalam industri yang sama. Perbandingan PBV antara perusahaan-perusahaan sejenis dapat memberikan wawasan tentang apakah saham suatu perusahaan sedang diperdagangkan dengan harga yang lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan dengan pesaingnya.

PT Indofarma Tbk adalah salah satu perusahaan farmasi terkemuka di Indonesia yang sudah berdiri sejak lama dan memainkan peran penting dalam menyediakan produk kesehatan bagi masyarakat. Namun, selama periode 2013-2022, perusahaan ini mengalami berbagai dinamika keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan tahunan mereka. Data total liabilitas, ekuitas, laba bersih, total aset, harga saham, dan jumlah saham yang beredar menunjukkan adanya fluktuasi signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan tersebut. Berikut adalah penjelasan mengenai data keuangan PT Indofarma Tbk:

Tabel 1. 1 Data Total Liabilitas dan Total Ekuitas
(Dinyatakan Dalam Rupiah Penuh)

TAHUN	TOTAL LIABILITAS	TOTAL EKUITAS
2013	703.717.301.306	590.793.367.889
2014	656.380.082.912	591.963.192.495
2015	940.999.667.498	592.708.896.744
2016	805.876.240.489	575.757.080.631
2017	1.003.464.884.586	526.409.897.704
2018	945.703.748.717	496.646.859.858
2019	878.999.867.350	504.935.327.036
2020	1.283.008.182.330	430.326.476.519
2021	1.503.569.486.636	508.309.909.506
2022	1.447.651.934.795	86.348.511.713

Sumber: Laporan Posisi Keuangan PT Indofarma Tbk Tahun 2013-2022

Berdasarkan Tabel 1.1, terlihat bahwa PT Indofarma Tbk mengalami fluktuasi yang signifikan, dengan peningkatan tajam total liabilitas dari 703 miliar pada tahun 2013 menjadi 940 miliar pada tahun 2015 dan mencapai 1.003 triliun pada tahun 2017. Liabilitas terus meningkat hingga mencapai 1.283 triliun pada tahun 2020 dan puncaknya pada 1.503 triliun di tahun 2021. Peningkatan liabilitas ini tidak diimbangi oleh peningkatan ekuitas yang sepadan, menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang untuk pembiayaan operasinya.

Pada tahun 2022, ekuitas perusahaan mengalami penurunan drastis menjadi hanya 86 miliar dari 508 miliar di tahun sebelumnya. Fluktuasi liabilitas dan ekuitas ini dapat disebabkan oleh kebijakan manajemen terkait investasi, pembayaran utang, atau kerugian perusahaan. Penurunan ekuitas yang tajam pada tahun 2022 menunjukkan adanya kerugian besar atau penurunan nilai aset yang tidak sebanding dengan liabilitas.

Tabel 1. 2 Data Total Laba Bersih dan Total Aset
(Dinyatakan Dalam Rupiah Penuh)

TAHUN	TOTAL LABA BERSIH	TOTAL ASET
2013	-54.222.595.302	1.294.510.669.195
2014	1.164.824.606	1.248.343.275.406
2015	5.006.864.360	1.533.708.564.241
2016	-22.971.513.300	1.381.633.321.120
2017	-49.347.182.927	1.529.874.782.290
2018	-29.763.037.846	1.442.350.608.575
2019	8.288.467.178	1.383.935.194.386
2020	-3.629.965.496	1.713.334.658.849
2021	-23.814.079.562	2.011.879.396.142
2022	-421.961.397.793	1.534.000.446.508

Sumber: Laporan Laba Rugi & Laporan Posisi Keuangan Tahun 2013-2022

Berdasarkan tabel 1.2 terlihat bahwa PT Indofarma Tbk cenderung mengalami kerugian selama 10 tahun terakhir. Kerugian terbesar tercatat pada tahun 2022, mencapai 421 miliar. Kerugian besar pada beberapa tahun dapat disebabkan oleh meningkatnya biaya operasional, penurunan penjualan, pengelolaan yang kurang efisien, atau faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro.

Meskipun ada kerugian di beberapa tahun, aset perusahaan meningkat cukup signifikan pada tahun 2020 dan 2021, menunjukkan bahwa perusahaan masih melakukan investasi dalam aset tetap atau aset lain yang mungkin diharapkan menghasilkan keuntungan di masa depan. Namun, peningkatan aset ini tampaknya tidak cukup untuk menutupi liabilitas yang juga meningkat.

Tabel 1. 3 Data Harga Saham Per Lembar dan Jumlah Saham Yang Beredar (Dinyatakan Dalam Rupiah Penuh)

TAHUN	HARGA SAHAM PER LEMBAR	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR
2013	153	3.099.267.500
2014	355	3.099.267.500
2015	168	3.099.267.500
2016	4.680	3.099.267.500
2017	5.900	3.099.267.500
2018	6.500	3.099.267.500
2019	870	3.099.267.500
2020	4.030	3.099.267.500
2021	2.230	3.099.267.500
2022	1.150	3.099.267.500

Sumber: id.investing.com Data Historis PT Indofarma Tbk Tahun 2013-2022

Berdasarkan tabel 1.3 terlihat bahwa PT Indofarma Tbk mengalami fluktuasi signifikan dalam harga saham PT Indofarma Tbk. Harga saham per lembar naik dari 153 pada tahun 2013 menjadi 6.500 pada tahun 2018, namun kemudian turun menjadi 1.150 pada tahun 2022. Jumlah saham yang beredar tetap konstan selama periode 2013-2022 sebesar 3.099.267.500. Fluktuasi harga saham mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Harga saham yang sangat tinggi pada tahun 2018 disebabkan oleh ekspektasi positif atau peningkatan performa perusahaan, sementara penurunan harga setelah itu bisa disebabkan oleh memburuknya kinerja keuangan atau faktor eksternal yang mempengaruhi pasar saham.

Pada penelitian sebelumnya oleh Gading Dewi Suminang dan Tri Yuniati (2023) mengungkapkan bahwa *debt to equity ratio* (DER), yang mengukur struktur modal perusahaan, tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, *return on assets* (ROA), yang mengukur profitabilitas perusahaan, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian lain oleh Astrid Firdayanti dan Sri Utiyati (2021) menemukan bahwa struktur modal (DER) memberikan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas (ROA) memberikan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya, membuat penulis tertarik untuk melakukan studi mendalam tentang bagaimana struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) mempengaruhi nilai perusahaan. Fokus penelitian ini adalah pada PT Indofarma Tbk, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. PENELITIAN YANG TERKAIT

Gading Dewi Suminang & Tri Yuniati (2023) Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol 12 No 4 e-ISSN: 2461-0593 Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2021.

Yuliyani, Indra Cahya Kusuma, Yoyok Priyo Hutomo (2024) Jurnal Pendidikan Tambusai Volume 8 Nomor 1 ISSN: 2614-3097(online) Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2019) Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan analisis data, tidak terdapat hubungan antara struktur modal (DER) dengan nilai perusahaan (PBV)

Astrid Firdayanti & Sri Utiyati (2021) Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen e-ISSN: 2461-0593. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Eka Dela Oktiwiati & Mafizatun Nurhayati (2020) Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen Volume 10 No. 2 ISSN : 2088-1231 E-ISSN: 2460-5328. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan

Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Diana Susilowati, H M Saiful Bahri, Elok Dwi Vidiyastutik, Tatik Amani (2019) ASSETS : Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan dan Pajak Volume 3, Number 2 E-ISSN : 2598-6074, P-ISSN : 2598-2885. Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar pada BEI Tahun 2013-2017 Hasil uji F diketahui bahwa secara simultan Kinerja Keuangan (ROA), Struktur Modal (DER) dan Ukuran Perusahaan (Total Assets) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2013-2017. Dari hasil pengujian penelitian ini, secara parsial variabel Kinerja Keuangan (ROA), Struktur Modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

Muhibah & Andi Rifqah Purnama Alam (2021) AkMen JURNAL ILMIAH Vol. 18 No. 3 e-ISSN : 2621-4377 & p-ISSN : 1829-8524 Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Kalbe Farma, Tbk. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sedangkan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara simultan, struktur modal (DER) dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Siti Layin Natus Saadah & Titik Mildawati (2023) Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 12, Nomor 9 e-ISSN: 2461-0585. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Likuiditas (CR) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan (PBV). Solvabilitas yang diukur menggunakan (DER) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan (PBV).

Yoyo Sudaryo, Dyah Purnamasari, Nunung Ayu Sofiati, Astrin Kusumawardani (2020)

Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen Vol. 02 No.1 e-ISSN: 2685-8118 Pengaruh *Sales Growth* (SG), *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Price To Book Value* (PBV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) dan *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Dini Gueshita Ugie Yudhanti & Nur Handayani (2022) Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 11 No 8 e-ISSN: 2460-0585 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan return on asset berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas yang diukur menggunakan current ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan solvabilitas yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2015-2020.

Adinda, Apriansyah Ramadani, Krimes Sinaga (2023) Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima Volume V, Nomor I ISSN Online: 2685-984X Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2018-2021 Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2021.

3. METODE PENELITIAN

a. Analisis Deskriptif

Menurut Ghozali (2018:19) analisis statistik deskriptif adalah metode yang digunakan untuk menggambarkan data dengan mengidentifikasi karakteristik dari

setiap variabel penelitian. Dalam penyajiannya, metode ini mencakup nilai rata-rata, standar deviasi, jangkauan (*range*), serta nilai maksimum dan minimum dari data penelitian. Metode ini bertujuan untuk membuat data lebih mudah dimengerti dengan menguraikan informasi statistik dasar yang relevan.

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Ghozali (2016) menjelaskan bahwa uji normalitas digunakan untuk mengevaluasi apakah variabel independen, variabel dependen, atau keduanya dalam model regresi memiliki distribusi normal.

2) Uji Multikolinieritas

Ghozali (2016) menguraikan bahwa uji multikolinieritas bertujuan untuk menilai apakah ada hubungan yang signifikan antara variabel independen dalam model regresi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Tujuan penelitian ini, menurut Ghozali (2016), adalah untuk menentukan heteroskedastisitas, suatu ketidaksamaan dalam varians residual antara pengamatan dalam model regresi.

4) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016), untuk menganggap sebuah model regresi baik, penting bahwa model tersebut tidak terpengaruh oleh autokorelasi. Autokorelasi dapat timbul karena observasi yang diambil dalam urutan waktu yang saling terkait satu sama lain.

c. Analisis Regresi Linier

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengevaluasi pengaruh lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat, menurut Ghozali (2016).

d. Analisis Koefisien Determinasi

Ghozali (2016) menyatakan bahwa koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen

dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen dalam model regresi.

e. Uji Hipotesis

1) Uji Regresi Parsial (Uji t)

Ghozali (2016) menyatakan bahwa pengaruh satu variabel independen terhadap variasi masing-masing variabel dependen dapat diukur dengan uji t. Kriteria interpretasi adalah sebagai berikut, dengan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$):

a) Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis nol diterima, yang mengindikasikan bahwa koefisien regresi tidak signifikan. Maka variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

b) Sebaliknya, apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak. Menunjukkan koefisien regresi signifikan secara statistik, yang mengindikasikan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

2) Uji Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2016), uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk menentukan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,05, dengan kriteria interpretasi sebagai berikut:

a) Apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka model penelitian dianggap layak dan dapat digunakan untuk penelitian lebih lanjut. Hal ini menunjukkan bahwa setidaknya satu dari variabel independen memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

b) Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka model penelitian dianggap tidak layak dan tidak dapat digunakan untuk penelitian lebih lanjut. Ini menandakan bahwa tidak ada cukup bukti statistik untuk mendukung pengaruh simultan dari

variabel independen terhadap variabel dependen dalam model tersebut.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Analisis Deskriptif

Tabel 4. 4 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	10	11088.00	167652.00	33543.1000	47564.55645
ROA	10	-2751.00	60.00	-390.2000	844.22598
PBV	10	80.00	4128.00	1932.7000	1671.90391
Valid N (listwise)	10				

Sumber : Output SPSS 26

Berdasarkan tabel 4.4, nilai terendah dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 11,088 dan nilai tertinggi adalah 167,652. Rata-rata DER adalah 33,543.1, dengan standar deviasi sebesar 47,564.56. Untuk *Return on Assets* (ROA), nilai minimumnya adalah -2,751 dan nilai maksimumnya adalah 60. Rata-rata ROA adalah -390.2, dengan standar deviasi sebesar 844.23. Sedangkan untuk *Price to Book Value* (PBV), nilai minimumnya adalah 80 dan nilai maksimumnya adalah 4,128. Rata-rata PBV adalah 1,932.7, dengan standar deviasi sebesar 1,671.90.

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Tabel 4. 5 Hasil Uji Normalitas
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		10
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1398.611150
Most Extreme Differences	Absolute	.202
	Positive	.202
	Negative	-.142
Test Statistic		.202
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.

Sumber : Output SPSS 26

Berdasarkan tabel 4.5, nilai signifikansi yang tercatat sebesar 0.200 menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas karena nilai signifikansi lebih besar daripada 0.05.

2) Uji Multikolinearitas

Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolinearitas
 Coefficients^a

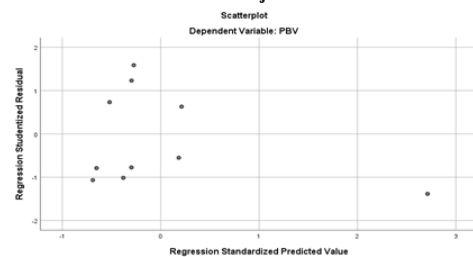
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	88.244	2223.084		.040	.959		
	SQRT_X1	11.830	17.502	.636	.876	.521	.113	8.856
	ROA	.187	1.883	.095	1.00	.923	.113	8.856

a. Dependent Variable: PBV
 Sumber : Output SPSS 26

Berdasarkan tabel 4.6, terlihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance lebih dari 0.1 dan nilai VIF kurang dari 10, yaitu 8.856 untuk kedua variabel. Ini menunjukkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Output SPSS 26

Dari gambar di atas terlihat pola titik-titik tidak menunjukkan pola yang teratur di sepanjang sumbu y, yang mengindikasikan bahwa tidak ada bukti heteroskedastisitas dalam model regresi tersebut. Oleh karena itu, model regresi ini dianggap layak digunakan untuk melakukan prediksi terhadap PBV berdasarkan variabel-variabel yang mempengaruhinya, yaitu DER dan ROA.

4) Uji Autokorelasi

Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi
 Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.548 ^a	.300	.100	1585.87598	1.472

a. Predictors: (Constant), ROA, SQRT_X1
 b. Dependent Variable: PBV
 Sumber : Output SPSS 26

Berdasarkan tabel 4.8, hasil DW sebesar 1.472 yang berarti nilai DW berada di antara -2 dan +2 sehingga menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

c. Analisis Regresi Linear

Tabel 4. 9 Hasil Analisis Regresi Linear

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	88.244	2223.084		.040	.969		
	SQRT_X1	11.830	17.502	.636	.676	.521	.113	8.856
	ROA	.187	1.863	.095	.100	.923	.113	8.856

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Output SPSS 26

Berdasarkan tabel 4.9, hasil yang telah diperoleh dari koefisien regresi, maka dapat dibuat suatu persamaan regresi sebagai berikut:
 $Y = 88.244 + 11.830X_1 + 0.187X_2$.

Berdasarkan persamaan regresi berganda di atas, analisis dapat diuraikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta (88.244) menunjukkan bahwa jika nilai dari variabel bebas (DER dan ROA) dianggap nol, maka nilai PBV akan sebesar 88.244.
- Koefisien untuk variabel DER sebesar 11.830 mengindikasikan bahwa dengan asumsi variabel independen lain tetap, setiap kali DER mengalami peningkatan sebesar 1 unit, PBV juga akan meningkat sebesar 11.830.
- Koefisien untuk variabel ROA sebesar 0.187 menunjukkan bahwa dengan asumsi variabel independen lainnya tetap, setiap kali ROA mengalami peningkatan sebesar 1 unit, PBV akan meningkat sebesar 0.187.

d. Uji Hipotesis

Tabel 4. 10 Hasil Uji Statistik t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	88.244	2223.084		.040	.969
	SQRT_X1	11.830	17.502	.636	.676	.521
	ROA	.187	1.863	.095	.100	.923

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Output SPSS 26

- Berdasarkan hasil uji parsial, diperoleh nilai t hitung sebesar 0.676 untuk *debt to equity ratio* (DER), dengan nilai t tabel sebesar 2.365. Ini mengindikasikan bahwa nilai t hitung lebih rendah dari t tabel ($0.676 < 2.365$). Selain itu, nilai signifikansi sebesar 0.521 juga lebih besar daripada tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 ($0.521 > 0,05$), yang menyiratkan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap price to book value.

- Berdasarkan hasil uji parsial, diperoleh nilai t hitung sebesar 0.100 untuk *return on assets* (ROA), dengan nilai t tabel sebesar 2.365. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung lebih kecil daripada t tabel ($0.100 < 2.365$). Selain itu, nilai signifikansi sebesar 0.923 juga lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 ($0.923 > 0,05$), yang berarti *return on assets* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap price to book value.

Tabel 4. 11 Hasil Uji Statistik f

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7552345.748	2	3776172.874	1.501	.287 ^b
	Residual	17605018.35	7	2515002.622		
	Total	25157364.10	9			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, SQRT_X1

Sumber : Output SPSS 26

Berdasarkan tabel 4.11, nilai f hitung yang diperoleh sebesar 1.501 dengan nilai signifikansi sebesar 0.287, dengan ftabel sebesar 4.74. Karena nilai f hitung (1.501) lebih kecil dari ftabel (4.74), maka H3 ditolak. Artinya, DER dan ROA secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PBV. Selain itu, nilai signifikansi sebesar 0.287 juga lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (0.05), yang menegaskan bahwa hasil ini tidak signifikan secara statistik

e. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4. 12 Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.548 ^a	.300	.100	1585.87598

a. Predictors: (Constant), ROA, SQRT_X1

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Output SPSS 26

Berdasarkan tabel 4.12, *Adjusted R Square* menunjukkan nilai sebesar 0.100. Dengan mengalikan nilai ini dengan 100%, maka DER dan ROA secara bersama-sama mempengaruhi PBV sebesar 10%. Sisanya, yaitu 90% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji t dan uji F pada model regresi linear berganda antara DER dan ROA

terhadap PBV PT Indofarma Tbk., dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung untuk DER lebih rendah dari t tabel ($0.676 < 2.365$). Selain itu, nilai signifikansi sebesar 0.521 juga lebih besar dari 0,05. Artinya, DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara individual terhadap PBV. Hal ini terjadi karena kondisi keuangan yang tidak stabil, perusahaan mengalami kerugian signifikan dengan total kerugian meningkat dari tahun ke tahun. Sehingga membuat investor lebih fokus pada kemampuan perusahaan untuk mengatasi kerugian tersebut dibandingkan dengan struktur modalnya.
- b. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung untuk ROA lebih kecil daripada t tabel ($0.100 < 2.365$). Selain itu, nilai signifikansi sebesar 0.923 juga lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Artinya, ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara individual terhadap PBV. Hal ini terjadi karena perusahaan mengalami kerugian yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Kerugian ini menunjukkan bahwa aset yang dimiliki tidak digunakan secara efisien untuk menghasilkan keuntungan, sehingga ROA menjadi tidak signifikan dalam menilai perusahaan.
- c. Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung lebih kecil dari ftabel ($1,501 < 4.74$). Nilai signifikansi yang sebesar 0,287 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa secara simultan, DER dan ROA juga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Dengan hasil *KD Adjusted R Square* sebesar 10%. Karena perusahaan mengalami kerugian besar, struktur modal (DER) maupun profitabilitas (ROA) tidak mendukung peningkatan nilai perusahaan secara signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Anwar, M. (2019). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Prenada Media.
- [2] Fahmi, Irham. (2014). Analisis Kinerja Keuangan. Bandung: Alfabeta
- [3] Fahmi, Irham. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta
- [4] Fahmi, Irham. (2015). Pengantar Manajemen Keuangan Teori Dan Soal Jawab. Bandung: Alfabeta.
- [5] Fahmi, Irham. (2018). Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung: Alfabeta
- [6] Fahmi, Irham. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta
- [7] Franita, R. (2018). Mekanisme Good Corporate Governance Dan Nilai Perusahaan: Studi Untuk Perusahaan Telekomunikasi. Medan: Lembaga Penelitian Dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- [8] Ghozali, I. (2016) Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [9] Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- [10] Harahap, Syafi Sofyan, (2015). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Cetakan Keduabelas. Jakarta: Rajawali Pers.
- [11] Hery. 2016. Analisis Laporan Keuangan - Integrated And Comprehensive Edition. Jakarta: PT. Grasindo.
- [12] Hery. 2017. Analisis Laporan Keuangan. PT Grasindo. Jakarta.
- [13] Hutabarat, S. (2020). Analisis Kinerja Perusahaan. Edisi 1. Banten: Desanta Multiavisiama
- [14] Irfani, A. S. (2020). Manajemen Keuangan Dan Bisnis; Teori Dan Aplikasi. Gramedia Pustaka Utama.
- [15] Jatmiko, D. P. (2017). Pengantar Manajemen Keuangan: Diandra Kreatif. Diandra Kreatif.
- [16] Kasmir. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- [17] Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada Keempat, Cetakan Keenam. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- [18] Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Raja Grafindo Persada. Bandung.
- [19] Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan (Edisi Revisi) Cetakan Ke-12. Rajawali Pers. Depok. Halaman 68, 104-115, 177-206.
- [20] Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan (II Ed). Jakarta: Raja Grafindo Persada

-
- [21] Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- [22] Munawir. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Kelima Belas. Liberty. Yogyakarta.
- [23] Murhadi, Werner R., (2019), Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi Dan Valuasi Saham, Cetakan Ke-3, Salemba Empat, Jakarta Selatan 12160.
- [24] Firdayanti, A., & Utiyati, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM), 10(11).
- [25] Muhibah, M., & Alam, A. R. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Kalbe Farma, Tbk. Akmen Jurnal Ilmiah, 18(3), 310-320.