



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 3787-3795

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Determinan Nilai Perusahaan Sub Industri Farmasi di Indonesia

Fadillah Nur Rohmah, Darto

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta

fadillahnr123@gmail.com, darto@umj.ac.id

Abstrak

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan kinerja perusahaan serta tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sub industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui metode dokumentasi dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian terdiri dari 10 perusahaan sub industri farmasi yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mampu meningkatkan persepsi investor. Leverage juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa penggunaan utang yang dikelola secara efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan skala yang lebih besar belum tentu memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas dan pengelolaan leverage yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan ukuran perusahaan perlu diimbangi dengan efisiensi operasional agar tidak menurunkan nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

1. Latar Belakang

Dinamika persaingan di pasar modal menuntut perusahaan untuk menjaga kepercayaan investor di tengah perubahan lingkungan bisnis yang semakin kompleks. Kepercayaan tersebut tercermin pada nilai perusahaan, karena nilai ini mencerminkan seberapa besar kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan [1]. Perusahaan dengan nilai tinggi dianggap mampu mengelola sumber daya secara efektif serta memberikan pengembalian yang optimal kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat memberi pemegang saham gambaran tentang seberapa baik atau buruk manajemen perusahaan [2]. Semua bisnis memiliki kemampuan untuk memengaruhi pertumbuhan ekonomi, dan farmasi adalah salah satu industri yang paling lama terdaftar di BEI. Perusahaan farmasi adalah salah satu sektor bisnis terpenting di Indonesia karena perusahaan farmasi memiliki prospek yang sangat baik dan memiliki tingkat perputaran bisnis yang tinggi sehingga memiliki peluang bertahan dalam jangka waktu yang panjang [3]. Ini disebabkan oleh perkembangan zaman dan teknologi, obat-obatan, alat medis canggih, dan rumah sakit yang berkembang pesat. Fluktuasi nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja internal, tetapi juga respons pasar terhadap kondisi industri dan kebijakan eksternal yang dihadapi perusahaan [4]. Oleh karena itu, upaya menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan menjadi tantangan strategis bagi manajemen, sektor farmasi menjadi salah satu subsektor industri yang memiliki peran penting dalam perekonomian nasional, terutama setelah pandemi COVID-19 yang melanda dunia. Peristiwa tersebut menimbulkan kesadaran global akan pentingnya ketahanan industri kesehatan dan meningkatkan permintaan terhadap produk farmasi. Namun, meskipun prospeknya meningkat, perusahaan farmasi di Indonesia menghadapi tantangan besar seperti kenaikan harga bahan baku impor, fluktuasi nilai tukar, serta kebijakan pemerintah terkait harga obat dan regulasi industri. Tekanan tersebut berpotensi memengaruhi persepsi investor dan tercermin dalam pergerakan nilai perusahaan di pasar modal.

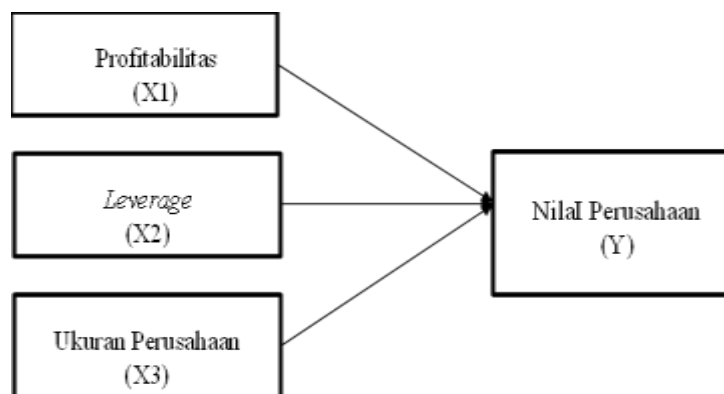
Perbedaan kemampuan perusahaan farmasi dalam menghadapi tantangan tersebut menyebabkan terjadinya variasi nilai perusahaan antarperusahaan dalam subsektor yang sama. Variasi ini menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan memiliki peran penting dalam menentukan bagaimana pasar menilai prospek dan keberlanjutan usaha

perusahaan[5]. Kondisi ini menegaskan perlunya kajian empiris untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang berkontribusi terhadap perbedaan nilai perusahaan pada subsektor farmasi. Faktor-faktor internal seperti kemampuan menghasilkan laba, kebijakan pendanaan, serta skala perusahaan menjadi aspek yang relevan untuk dianalisis karena berhubungan langsung dengan stabilitas dan keberlanjutan operasional perusahaan [6]. Ketiga faktor tersebut diyakini memengaruhi persepsi pasar terhadap risiko dan prospek perusahaan, sehingga berpotensi berdampak pada nilai perusahaan. Namun, sejauh mana pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan pada subsektor farmasi di Indonesia masih menunjukkan hasil yang beragam dan belum sepenuhnya konsisten. Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan di tengah dinamika industri farmasi.

Penelitian ini berpijak pada perspektif signaling dan keagenan untuk menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Informasi yang disampaikan manajemen melalui kinerja keuangan dipersepsikan sebagai sinyal oleh investor dan digunakan dalam pengambilan keputusan investasi [7]. Kinerja yang tercermin melalui profitabilitas, *leverage*, serta skala perusahaan menjadi indikator utama yang memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan. Dalam konteks hubungan keagenan, perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mendorong perlunya mekanisme pengendalian melalui kinerja dan struktur keuangan agar tujuan peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki dan dipandang sebagai sinyal positif atas efektivitas pengelolaan perusahaan [8]. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja manajemen yang baik sehingga berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. *Leverage* menggambarkan kebijakan pendanaan perusahaan yang dapat berfungsi sebagai alat disiplin manajerial, namun pada tingkat tertentu juga meningkatkan risiko finansial yang dapat menurunkan persepsi pasar [9]. Selain itu, ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas dan stabilitas operasional yang lebih baik, sehingga perusahaan berskala besar cenderung lebih dipercaya oleh investor dan memiliki peluang lebih besar untuk meningkatkan nilai perusahaan [10].

Namun, hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan temuan mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menimbulkan ketidakpastian dan menjadi dasar perlunya penelitian lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sub industri farmasi di Indonesia.

KERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 1. Kerangka Konseptual

- H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sub Industri Farmasi di Indonesia
- H2 : *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sub Industri Farmasi di Indonesia
- H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sub Industri Farmasi di Indonesia

2. Metode Penelitian

Metode yang diterapkan dalam penelitian ini mengarah pada pendekatan kuantitatif. Dalam pelaksanaannya, metode kuantitatif berfokus pada pengambilan data numerik secara objektif [11], melakukan uji terhadap hipotesis yang sudah dirumuskan, serta menghasilkan interpretasi mendalam mengenai suatu gejala melalui perhitungan statistik. Penelitian ini memanfaatkan data sekunder sebagai basis informasinya. Pengumpulan data dilaksanakan dengan mengakses portal resmi IDX milik Bursa Efek Indonesia, ditambah dengan penelusuran laman resmi perusahaan guna memperoleh informasi laporan keuangan dan rujukan hasil penelitian sebelumnya. Dalam penelitian yang dilaksanakan, objek populasi mencakup perusahaan-perusahaan sub industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sebanyak 12 perusahaan yang terdaftar menjadi bagian dari keseluruhan populasi penelitian ini. Metode penentuan sampel yang diterapkan mengadopsi *purposive sampling* sebagai bagian dari pendekatan non probability sampling. Berikut diuraikan sejumlah ketentuan yang menjadi dasar penetapan sampel dalam penelitian ini.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel pada Perusahaan Sub Industri Farmasi

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024	12
2	Perusahaan Farmasi yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2020-2024	(2)
Jumlah Sampel		10
5 Tahun Periode Penelitian (5 x 10)		50

Sumber: Data diolah

Penelitian ini mengambil data dari 10 perusahaan yang diamati selama rentang waktu 5 tahun, menghasilkan keseluruhan sampel berjumlah 50. Tujuan utama penelitian ini adalah menganalisis berbagai faktor terkait sub industri farmasi. Pengamatan berfokus pada beberapa indikator penting seperti profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran perusahaan yang memengaruhi nilai perusahaan dalam sub industri tersebut. Penelitian ini menggunakan data panel sebagai teknik pengolahan data. [12] menjelaskan bahwa data panel adalah cara menganalisis yang memadukan dua jenis data. pertama merupakan jenis data *time series* yang melibatkan pengamatan berkelanjutan selama rentang waktu yang ditentukan. Kedua ialah jenis *cross section* yang mengumpulkan berbagai unit pengamatan dalam satu titik waktu spesifik. Analisis ini menggunakan uji regresi data panel dilaksanakan untuk mengidentifikasi keterkaitan antara beberapa variabel bebas (*Profitabilitas*, *Leverage*, Ukuran Perusahaan) terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan. Pengolahan statistik dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak Eviews 13 guna melakukan perhitungan model regresi data panel. Penyusunan persamaan data panel yang menggabungkan unsur data *time series* dan *cross section* dapat dirumuskan dengan format berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	: Nilai Perusahaan (<i>Price to Book Value</i>)
α	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien X_1
X_1	: Profitabilitas
X_2	: <i>Leverage</i>
X_3	: Ukuran Perusahaan
ε	: Error

3. Hasil dan Diskusi

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	DER	SIZE
Mean	3.613178	0.042660	1.296700	28.81462
Median	1.959765	0.091500	0.495000	28.32950
Maximum	41.27642	0.310000	16.76500	31.01300
Minimum	-2.235367	-0.949000	-1.945000	26.15500
Std. Dev.	7.077618	0.203519	2.574775	1.223428
Skewness	4.079038	-2.843451	4.479015	0.369931
Kurtosis	20.27240	13.60268	27.33372	2.101875
Jarque-Bera	760.1877	301.5783	1400.784	2.820884
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.244035
Sum	180.6589	2.133000	64.83500	1440.731
Sum Sq. Dev.	2454.541	2.029577	324.8439	73.34201
Observations	50	50	50	50

Sumber: Eviews 13 (Data Diolah)

Hasil pengolahan statistik deskriptif mengindikasikan keragaman substansial dalam setiap komponen variabel yang dianalisis. Perhitungan *Price to Book Value* (PBV) memperlihatkan nilai rata-rata sebesar 3,61, sedangkan *Return on Asset* (ROA) mencatat angka rata-rata 4,27%. Pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER) teridentifikasi pada posisi 1,30, yang mengisyaratkan tingkat penggunaan utang yang relatif moderat, sementara variabel Ukuran Perusahaan (*size*) tercatat pada 28,81. Distribusi data pada variabel PBV, ROA, dan DER cenderung mengarah ke kanan (*positive skew*) dan memperlihatkan keberadaan beberapa nilai ekstrem yang menyimpang dari kelompok data utama. Hasil uji Jarque-Bera mengindikasikan bahwa ketiga variabel tersebut tidak berdistribusi normal, sedangkan variabel *SIZE* memiliki pola distribusi yang relatif mendekati normal. Secara umum, temuan ini mengungkap adanya perbedaan karakteristik antar perusahaan dalam hal nilai pasar, tingkat profitabilitas, *leverage*, serta ukuran perusahaan.

Tabel 3 Hasil Uji Korelasi

	PBV	ROA	DER	SIZE
PBV	1.000000	-0.071269	0.744450	-0.057539
ROA	-0.071269	1.000000	-0.201353	0.202759
DER	0.744450	-0.201353	1.000000	-0.045904
SIZE	-0.057539	0.202759	-0.045904	1.000000

Sumber: Eviews 13 (Data Diolah)

Nilai korelasi berkisar -1 sampai 1, dari sangat rendah sampai sangat kuat, kemudian nilai positif menunjukkan hubungan yang searah dan nilai negatif menunjukkan hubungan terbalik. Analisis korelasi menunjukkan bahwa hubungan antara Nilai Perusahaan (PBV) dan Profitabilitas (ROA) serta antara PBV dan Ukuran Perusahaan memiliki korelasi sangat rendah dengan arah negatif, yang mengindikasikan bahwa perubahan pada profitabilitas maupun ukuran perusahaan tidak diikuti oleh perubahan nilai perusahaan secara berarti. Sebaliknya, korelasi antara Nilai Perusahaan (PBV) dan *Leverage* (DER) menunjukkan hubungan yang kuat dan positif, sehingga peningkatan *leverage* cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, hubungan antara Profitabilitas (ROA) dengan *Leverage* (DER) serta antara *Leverage* (DER) dengan Ukuran Perusahaan menunjukkan korelasi sangat rendah dan negatif, sedangkan korelasi antara Profitabilitas (ROA) dan Ukuran Perusahaan menunjukkan hubungan rendah dan positif. Secara keseluruhan, hasil ini mengindikasikan bahwa *leverage* memiliki keterkaitan paling dominan dengan nilai perusahaan dibandingkan variabel lainnya, sementara hubungan antarvariabel lainnya relatif lemah.

Uji Asumsi Model Regresi Panel

Pengujian regresi data panel, dengan pemilihan model estimasi yang dilakukan dengan uji *Common Effect Model* (CEM) dan uji *Fixed Effect Model* (FEM), serta metode pemilihan model dengan uji chow dan uji hausman didapati kesimpulan yang disajikan sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Pemilihan Model Estimasi

No	Metode	Hasil	Kesimpulan
1.	Uji Chow	0.0000	<i>Fixed Effect Model</i>
2.	Uji Hausman	0.0432	<i>Fixed Effect Model</i>

Sumber: Eviews 13 (Data Diolah)

Berdasarkan rangkaian pengujian yang mencakup uji chow dan uji hausman, hasil analisis menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* merupakan metode yang paling sesuai untuk diterapkan dalam regresi data panel.

Uji Multikolinearitas

Keberadaan gejala multikolinearitas dapat diidentifikasi dengan meninjau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada setiap variabel penelitian. Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila seluruh variabel memiliki nilai VIF di bawah 10. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 5, diketahui bahwa semua variabel memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami masalah multikolinearitas. Selanjutnya, rangkuman hasil pengujian multikolinearitas disajikan sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	275.4819	589.6969	NA
ROA	12.48335	1.133312	1.084682
DER	0.074946	1.312035	1.042286
SIZE	0.332143	591.3622	1.042903

Sumber: Eviews 13 (Data Diolah)

Uji Heteroskedastisitas

Penggunaan analisis heterokedastisitas mengadopsi metode uji Glejser sebagai instrumen pengukurannya. Penilaian kondisi heterokedastisitas pada model bergantung pada nilai probabilitas $Obs^*R\text{-Squared}$, dimana diketahui bahwa angka dibawah dari 0,05 mengindikasikan keberadaan heterokedastisitas, sementara nilai diatas dari 0,05 menunjukkan ketiadaan permasalahan tersebut. Berikut rangkuman hasil pengujian heterokedastisitas melalui pendekatan Glejser:

Tabel 6 Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	2.811031	Prob. F(3,46)	0.0498
Obs*R-Squared	7.746291	Prob. Chi-Square(3)	0.0516
Scaled explained SS	10.91883	Prob. Chi-Square(3)	0.0122

Sumber: Eviews 13 (Data Diolah)

Tabel 7. Hasil Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.46882	12.80979	2.300492	0.0272
ROA	13.30432	2.490971	5.341020	0.0000
DER	1.552092	0.289585	5.359706	0.0000
SIZE	-0.986853	0.450702	-2.189594	0.0349
R-squared			0.898645	

Sumber: Eviews 13 (Data Diolah)

Berdasarkan hasil regresi data panel yang dilakukan melalui Eviews 13 seperti tercantum pada tabel 7, maka diperoleh persamaan regresi data sebagai berikut:

$$Y = 29.46882 + 13.30432ROA + 1.552092DER - 0.986853SIZE$$

Koefisien-koefisien dalam persamaan regresi dapat diuraikan seperti berikut ini:

1. $\alpha = 29.46882$ berarti ketika seluruh variabel X (Return on Asset, Current Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal/DER) bernilai 0, maka Y (Nilai Perusahaan/PBV) berada pada angka 29.46882. Dengan kata lain, tanpa pengaruh variabel-variabel tersebut, nilai PBV dimulai dari angka tersebut.
2. Hasil perhitungan $\beta_1 = 13.30432$ menunjukkan bahwa koefisien regresi Return on Asset bernilai positif. Artinya, setiap kenaikan satu poin pada X1 (ROA) akan meningkatkan Y (PBV) sebesar 13.30432.
3. Nilai $\beta_2 = 1.552092$ menunjukkan koefisien Current Ratio bernilai negatif. Artinya, jika X2 (CR) naik satu poin, maka Y (PBV) akan turun sebesar 1.552092.
4. $\beta_3 = -0.986853$ menunjukkan bahwa koefisien Ukuran Perusahaan juga bernilai negatif. Jadi, setiap peningkatan satu poin pada X3 (Ukuran Perusahaan) akan menurunkan Y (PBV) sebesar -0.986853.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi pada hasil regresi, diketahui nilai R^2 tercatat 0.898645, yang berarti variabel-variabel bebas dapat menjelaskan 89,86% variasi pada variabel terikat. Sisanya, yaitu 10,14% (100%-89,86%), dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

Tabel 8. Hasil Uji t

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.46882	12.80979	2.300492	0.0272
ROA	13.30432	2.490971	5.341020	0.0000
DER	1.552092	0.289585	5.359706	0.0000
SIZE	-0.986853	0.450702	-2.189594	0.0349
Effect Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.898645	Mean dependent var	7.645741	
Adjusted R-squared	0.865774	S.D. dependent var	6.026223	
S.E. of regression	2.069124	Sum squared resid	158.4072	
F-statistic	27.33793	Durbin-Watson stat	1.670705	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Eviews 13 (Data Diolah)

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
Tabel 8 memperlihatkan hasil regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model*, di mana nilai t-hitung untuk variabel independen sebesar 5.341020. Dengan tingkat signifikansi 5% dan $df(n-k-1) = 45$, nilai t-tabel adalah 1.67943, artinya nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel $5.341020 > 1.67943$ serta nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Artinya Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan perhitungan analisis memperlihatkan hasil regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model*, di mana nilai t-hitung untuk variabel independen sebesar 5.359706. Dengan diperoleh t-tabel sebesar 1.67943, artinya nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel $5.359706 > 1.67943$ serta nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Artinya *Leverage (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan perhitungan yang tersaji memperlihatkan hasil regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model*, di mana nilai t-hitung untuk variabel independen sebesar -2.189594. Dengan diperoleh t-tabel sebesar 1.67943, artinya nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel $-2.189594 < 1.67943$ serta nilai probabilitas $0.0349 < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Profitabilitas (*Return on Asset*) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan analisis data yang telah diuraikan sebelumnya, terlihat bahwa terdapat hubungan Profitabilitas (*Return on Asset*) terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*). Pengaruh Profitabilitas (*Return on Asset*) terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) dapat diketahui melalui regresi linier pada data panel dengan koefisien beta yang mencapai 13.30432, yang menunjukkan bahwa pengaruh tersebut signifikan dan nilai probabilitasnya adalah 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (*Return on Asset*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*). Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [13], yang menyimpulkan bahwa Profitabilitas berdampak positif dan signifikan pada Nilai Perusahaan. Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (*Return on Asset*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*). Artinya, pengaruh positif dan signifikan tersebut Kondisi ini tercermin dari operasional perusahaan yang berjalan efektif, seperti tingkat penjualan yang stabil atau meningkat, biaya operasional yang terkendali, serta pemanfaatan aset produksi dan aset tetap yang optimal. Ketika aset yang besar mampu menghasilkan laba yang relatif tinggi, perusahaan dipersepsikan memiliki kinerja manajemen yang baik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Asset* sangat memengaruhi nilai perusahaan (PBV). merupakan cara untuk menghitung hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dari penggunaan aset perusahaan dalam operasi produksi. Tingkat *Return on Asset* yang tinggi adalah sesuatu yang diinginkan oleh bisnis karena memungkinkan mereka untuk mengalokasikan keuntungan mereka ke dalam bentuk peningkatan bisnis atau laba di tahan.

2. Pengaruh *Leverage (Debt to Equity Ratio)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa *leverage* yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Hasil regresi linier data panel menunjukkan koefisien beta sebesar 1.552092 dengan nilai probabilitas 0.0000, yang berada di bawah tingkat signifikansi 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [14], yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional dan ekspansi usaha secara produktif. Kondisi ini terlihat ketika dana pinjaman dimanfaatkan untuk meningkatkan kapasitas produksi, memperluas pasar, atau mengembangkan produk, sehingga mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan beban bunga yang ditanggung. Dalam situasi tersebut, penggunaan utang dipersepsikan positif oleh investor karena dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan mendorong pertumbuhan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kondisi keseimbangan antara penggunaan utang dan

kemampuan menghasilkan laba menjadi faktor utama yang menyebabkan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan dengan nilai perusahaan (PBV). Hasil regresi linier data panel menunjukkan koefisien beta sebesar -0.986853 dengan nilai probabilitas 0.0349 , yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 0.05 . Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [15], yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengaruh tersebut terjadi ketika ketika perusahaan memiliki aset yang besar, tetapi aset tersebut tidak dikelola secara efisien untuk menghasilkan laba. Kondisi ini sering terjadi pada perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset yang cepat, namun tidak diimbangi dengan peningkatan kinerja operasional dan profitabilitas. Aset yang besar justru meningkatkan biaya operasional, biaya pemeliharaan, serta beban administrasi, sehingga laba yang dihasilkan relatif lebih kecil dibandingkan dengan total aset yang dimiliki. Dalam kondisi tersebut, efisiensi perusahaan menurun dan investor menilai bahwa skala perusahaan yang besar tidak selalu menjamin kinerja yang optimal. Akibatnya, meskipun ukuran perusahaan meningkat secara signifikan, pasar merespons secara negatif karena aset yang besar tidak memberikan nilai tambah yang sebanding, sehingga ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tetap signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan perangkat lunak EViews versi 13 pada perusahaan sub industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta pengelolaan struktur modal yang optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan, sementara peningkatan skala aset tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini bagi perusahaan adalah perlunya fokus pada peningkatan profitabilitas, pengelolaan *leverage* secara efisien, serta optimalisasi penggunaan aset agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan pemangku kepentingan. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dengan memperhatikan rasio profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebagai indikator kinerja dan prospek perusahaan. Selain itu, penelitian ini memberikan saran agar perusahaan lebih memperhatikan pengelolaan rasio utang melalui pengurangan ketergantungan pada utang yang disertai peningkatan modal sendiri, serta mengelola kebijakan laba secara lebih optimal dengan menyeimbangkan antara laba ditahan dan pembagian dividen kepada pemegang saham. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mengkaji faktor-faktor lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen dan struktur dewan komisaris, serta memperluas objek penelitian dengan melibatkan sektor industri lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif.

Referensi

- [1] F. Y. Simanullang and J. H. Purba, "Peran Good Corporate Governance Memediasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan di BEI Periode 2019-2023," vol. 5, 2025, doi: 10.55606/jurimbik.v5i2.1108.
- [2] I. Wei, K. Ting, I. Tebourbi, W. M. Lu, and Q. L. Kweh, "The effects of managerial ability on firm performance and the mediating role of capital structure : evidence from Taiwan," *Financ. Innov.*, 2021, doi: 10.1186/s40854-021-00320-7.
- [3] Harmaini, "Factors Affecting Value of Companies (Case Study of the Indonesian Pharmaceutical Industry)," pp. 77–92, 2021.
- [4] C. E. Lasut *et al.*, "Jurnal EMBA Vol . 13 , No . 2 Mei 2025 , Hal . 48-60," vol. 13, no. 2, pp. 48–60, 2025.
- [5] R. Gobel and D. Retnaningdiah, "Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi," vol. 9, no. 1, pp. 14–22, 2025.
- [6] P. M. K. Dewi and M. R. Bakhtiar, "JPRO Vol. 5 No. 3 Tahun 2024 E-ISSN : 27755967," vol. 5, no. 3, pp. 393–400, 2024.
- [7] N. S. Nur, V. N. Suciyanti, A. Winarti, Z. Azmi, P. S. Akuntansi, and F. Ekonomi, "Pemanfaatan Teori Signal dalam Bidang Akuntansi : Literatur Review Use of Signal Theory in Accounting : Literature Review," vol. 4, no. 2, pp. 55–65, 2024, doi: 10.34007/ebmsj.v4i2.564.
- [8] F. M. T. Nahak and E. F. Giri, "Profitabilitas merupakan sinyal penting yang menjelaskan nilai perusahaan," vol. 34, no. 2, pp. 113–128, 2023.
- [9] R. A. I. Al-fatihah and F. Ramadhan, "Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Asset (ROA) sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024) Abstrak," vol. 11, no. 5, pp. 3362–3374, 2025.
- [10] E. Lestari, Y. Setyawati, S. Indah, and M. Goncalves, "Firm Size and Firm Value in Manufacturing Companies Listed on The

- Indonesia Stock Exchange : Does Profitability Mediate The Relationship ?,” vol. 11, no. 3, pp. 833–845, 2025.
- [11] Sugiyono, “No Titl,” in *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, & R&D*, 30th ed., Alfabeta, 2024.
- [12] A. T. Basuki and N. Prawoto, *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EViews*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2017.
- [13] Z. Faturahman, I. Budi, and S. Nusa, “The Influence of Profitability and Liquidity on Firm Value (Case Study on a Non-financial Company Indexed ESG Quality 45 IDX-Kehati on the Indonesia Stock Exchange 2017-2020),” vol. 22, no. 22, pp. 132–142, 2022, doi: 10.9734/AJEBA/2022/v22i2230717.
- [14] I. V. Panjaitan and D. Supriati, “Research of Finance and Banking The Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable,” vol. 1, no. 1, pp. 34–46, 2023.
- [15] M. Taufiq, P. Sihombing, A. Info, C. Growth, and I. Rates, “International Journal of Economics , Accounting , and Management The Effect of Company Size , Leverage , Profitability , and,” vol. 2, no. 2, pp. 174–182, 2025.