

PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023

THE EFFECT OF LIQUIDITY, CAPITAL STRUCTURE, AND FIRM SIZE ON FIRM VALUE IN PHARMACEUTICAL SUB-SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) FOR THE 2019-2023 PERIOD

Villariza Septizilvia 1¹, Wiwin Aminah²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom , Indonesia
villariza@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom , Indonesia
wiwinaminah@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Salah satu faktor yang menjadi perhatian utama investor dalam menanamkan modal adalah nilai perusahaan, di mana semakin tinggi nilai tersebut mencerminkan semakin besar kepercayaan investor terhadap kemampuan serta prospek perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada emiten subsektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Nilai perusahaan diukur menggunakan Price Book Value (PBV). Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif, dengan teknik purposive sampling, yaitu teknik yang mengambil sampel dengan kriteria tertentu sehingga dalam penelitian ini akan menghasilkan sepuluh perusahaan sebagai sampel, sehingga terkumpul 50 observasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder, sedangkan analisis dilakukan dengan regresi data panel melalui program Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, secara parsial, menunjukkan bahwa hanya struktur modal saja yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan.

Kata Kunci: nilai perusahaan, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan

I. PENDAHULUAN

Subsektor farmasi merupakan perusahaan-perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak dalam bidang obat-obatan, baik itu dalam hal penelitian, pengembangan, dan pendistribusian obat-obatan. Hal ini pada subsektor farmasi memberikan kontribusi yang signifikan tersendiri dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia jika dilihat dari fokusnya terkait solusi kesehatan yang berperan dalam menyediakan fasilitas dan sarana dalam keadaan dan kondisi tertentu (Agusti et al., 2022). Tingkat perekonomian Indonesia dapat dilihat dari Produk Domestik Bruto (PDB) yang merupakan pengukuran jumlah total produksi yang dihasilkan oleh suatu negara (Maharani & Ferli, 2023). Adanya keterlibatan atau kontribusi farmasi dalam pertumbuhan PDB ini sejalan juga dengan adanya peningkatan kebutuhan terkait kesehatan saat terjadinya Covid-19. Kebutuhan akan kesehatan seperti obat-obatan, vitamin, vaksin dan lain sebagainya ketika pandemi membuat produksi dalam subsektor farmasi pun menjadi meningkat. Guna memenuhi tercapainya suatu tujuan perusahaan yang berkaitan dengan menciptakan nilai bagi pemegang saham, salah satu hal penting untuk mewujudkan tujuan tersebut yaitu dengan membuat nilai perusahaan menjadi semaksimal mungkin (Ulfa et al., 2024). Menurut Suzan & Devi (2021), nilai perusahaan dapat digambarkan dengan pergerakan saham yang ada di BEI yang nantinya untuk penilaian investor. Seiring banyaknya minat investor akan saham suatu perusahaan, maka itu merupakan tanda dari baiknya nilai perusahaan tersebut (Majidah & Habiebah, 2019).

Fenomena terkait nilai perusahaan dalam subsektor farmasi terjadi pada tahun 2021 yang mana terjadinya lonjakan kasus Covid-19 pada Juli 2021 yang disebabkan adanya penularan virus varian baru yaitu varian delta, yang mana hal ini membuat angka kematian menjadi 2.069 dalam sehari dan merupakan angka kematian tertinggi selama pandemi (H. P. Sari & Asril, 2021). Hal ini bagi industri farmasi menjadi peluang untuk meningkatkan pendapatan, tetapi jika dilihat dari grafik menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada tahun 2021 tersebut justru melemah. Dalam hal ini dimungkinkan pada saat itu banyak orang yang masih belum peduli tentang pasar modal, karena sedang tingginya tingkat covid. Oleh sebab itu adanya lonjakan covid yang terjadi pada tahun 2021 membuat bursa saham melemah sehingga para investor pun kurang tertarik dalam berinvestasi. Pada tahun 2023 di atas, nampak penurunan yang signifikan, dimungkinkan karena belum normalnya aktivitas di pasar modal, masih dalam tahap pemulihan. Olavia (2023).

Berdasarkan fenomena di atas, menurut Ulfa et al. (2024) ada tiga faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Dari beberapa penelitian terdahulu terdapat inkonsistensi hasil dari variabel-variabel tersebut. Studi (Ndruru et al., 2020), likuiditas memiliki efek yang baik terhadap penilaian perusahaan. Sedangkan, studi (Jonnardi, 2020) likuiditas tidak memiliki efek terhadap penilaian perusahaan. Terkait struktur modal, studi (Ari Supeno, 2022) struktur modal memiliki dampak baik terhadap penilaian perusahaan. Sementara studi (Yuniastri et al., 2021) dan (Ristiani & Sudarsi, 2022) struktur modal tidak memiliki efek dalam penilaian perusahaan. Terkait Ukuran perusahaan, dalam studi (Anisa et al., 2021) ukuran perusahaan tidak memiliki efek terhadap penilaian perusahaan. Sedangkan, studi (Hidayat & Khotimah, 2022) ukuran perusahaan memiliki efek terhadap penilaian perusahaan. Oleh karena hal karena adanya fenomena yang terjadi dan adanya hasil yang tidak konsisten peneliti meneliti penelitian ini.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. Teori Agensi

Penelitian (Clarinda et al., 2023) menyatakan bahwa teori agensi yang didefinisikan Jensen dan Meckling (1976) yaitu hubungan satu atau lebih orang (prinsipal) memperkerjakan orang lain (agen), yang memberi mereka kemampuan untuk membuat keputusan. Pendapat lain menurut (Batubara et al., 2020) menjelaskan bahwa teori agensi yang dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2017) adalah Menurut teori ini, ada hubungan antara manajemen perusahaan, yang dipilih pemegang saham untuk mengatur perusahaan, dan pemegang saham sebagai prinsipal. Hal ini menjelaskan bahwa pemegang saham (prinsipal) yang tidak memiliki kemampuan khusus dalam mengelola perusahaannya membuat pihak manajemen perusahaan (agen) untuk mengelola perusahaan serta melakukan pengambilan keputusan sesuai dengan keputusan yang diinginkan pemegang saham (Clarinda et al., 2023).

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pertimbangan investor saat memulai investasi, nilai yang lebih meningkat menunjukkan bahwa para pemegang saham memperoleh keuntungan yang lebih tinggi juga (Jonnardi, 2020). Tingginya nilai suatu perusahaan sendiri dilihat dengan adanya harga saham yang tinggi juga (Chairunnisa &

Pratomo, 2024). Studi ini mengukur nilai perusahaan dengan Price Book Value (PBV). Ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Farida et al., 2019), yang juga menggunakan PBV.

3. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu organisasi untuk membayar utang jangka pendeknya (Fadillah et al., 2021). Pengukuran yang digunakan yaitu Current Ratio.

4. Struktur Modal

Struktur modal mengacu pada perbandingan modal asing, yang terdiri dari utang jangka panjang, jangka pendek dengan modal sendiri yang berupa penyertaan kepemilikan perusahaan dan laba ditahan (Sabakodi & Andreas, 2024). Pengukuran yang digunakan yaitu Debt to Equity Ratio (DER)

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu gambaran terkait dengan seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan. Jumlah total aset, jumlah penjualan, tingkat rata-rata penjualan, dan total aset rata-rata menunjukkan seberapa besar atau kecilnya perusahaan (Anggraini & MY, 2021). Pengukuran yang digunakan yaitu Ln Total Asset, karena hanya ada proxy ini untuk ukuran perusahaan.

B. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila perusahaan dapat melunasi utang jangka pendek dengan lancar dalam kurun waktu tidak lebih dari satu periode akuntansi, maka perusahaan tersebut dikategorikan likuid. Kondisi likuid ini memberi sinyal positif bagi investor, karena menunjukkan peluang dan prospek yang baik di masa depan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh (Ludianingsih et al., 2022)

H₁ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

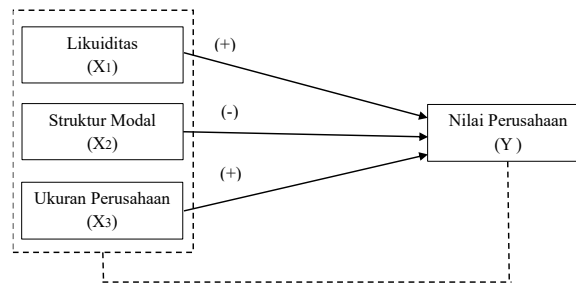
Dalam (Wijaya & Fitriati, 2022) Struktur modal mencakup saham biasa, utang jangka panjang, serta utang jangka pendek yang bersifat relatif permanen. Pengukurannya dilakukan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang menunjukkan keseimbangan antara total kewajiban dan modal sendiri. DER yang tinggi umumnya memicu respons negatif dari investor karena dianggap meningkatkan risiko investasi, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya (Irawati et al., 2021).

H₂ : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya skala suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki jumlah aset yang memadai untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Kondisi ini cenderung menarik minat investor sehingga perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan yang optimal, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Wiyono et al., 2023). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, selaras dengan temuan penelitian sebelumnya Anggita & Andayani (2022) dan Agustiningsih & Septiani (2022)

H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan



Keterangan:

- > : Memengaruhi secara parsial
 - - - - -> : Memengaruhi secara simultan

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan objek perusahaan subsektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Dari proses seleksi tersebut, diperoleh 10 perusahaan subsektor farmasi yang memenuhi persyaratan penelitian. Data yang digunakan bersumber dari laporan perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI dan sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Proses analisis data dilakukan dengan memanfaatkan program Eviews 12 sebagai alat utama pengolahan data.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Nilai Perusahaan (Y)	Likuiditas (X1)	Struktur Modal (X2)	Ukuran Perusahaan (X3)
MEAN	4,6833	2,6193	1,1917	28,7491
MAXIMUM	41,2764	5,9423	16,7652	30,9357
MINIMUM	-2,3317	0,1616	-1,9448	25,9744
STD. DEVIASI	9,3327	1,3808	2,4505	1,2590
OBSERVATION	50	50	50	50

Hasil analisis pada tabel menunjukkan:

1. Nilai perusahaan dengan nilai rata-rata 4,6833 dan standar deviasi 9,3327. Ini artinya data bervariasi atau heterogen.
2. Likuiditas memiliki nilai rata-rata 2,6193 dan standar deviasi 1,3808. Ini artinya data tidak bervariasi atau homogen.
3. Struktur modal memiliki nilai rata-rata 1,1917 dan standar deviasi 2,4505. Ini artinya data bervariasi atau heterogen.
4. Ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata 28,7491 dan standar deviasi 1,2590. Ini artinya data tidak bervariasi atau homogen.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 07/07/25 Time: 05:07
Sample: 1 50
Included observations: 50

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	601.8347	544.6759	NA
X1	0.672614	5.314071	1.137513
X2	0.214505	1.418185	1.142479
X3	0.723869	542.5916	1.015299

Gambar 4. 1 Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil nilai VIF dalam tabel, terlihat bahwa likuiditas (X1), struktur modal (X2), dan ukuran perusahaan (X3) mempunyai nilai VIF < 10. Sehingga diartikan tidak adanya multikolinearitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.612699	Prob. F(3,46)	0.6102
Obs*R-squared	1.921164	Prob. Chi-Square(3)	0.5889
Scaled explained SS	12.50303	Prob. Chi-Square(3)	0.0058

Gambar 4. 2 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil yang ditampilkan dalam tabel, terlihat bahwa nilai Obs*R-squared dalam Prob. Chi-Square yaitu 0,5889 artinya penelitian ini tidak terjadinya masalah heteroskedastisitas antar variabel independen.

3. Uji Autokorelasi

R-squared	0.777094	Mean dependent var	4.683337
Adjusted R-squared	0.704801	S.D. dependent var	9.332738
S.E. of regression	5.070687	Akaike info criterion	6.303725
Sum squared resid	951.3392	Schwarz criterion	6.800851
Log likelihood	-144.5931	Hannan-Quinn criter.	6.493033
F-statistic	10.74912	Durbin-Watson stat	1.202018
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa Durbin-Watson berada pada nilai 1,202018, ini artinya tidak terdapat autokorelasi.

C. Analisis Regresi Data Panel

Kesimpulan hasil pengujian ini yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) menjadi model regresi yang paling tepat untuk digunakan.

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 07/07/25 Time: 04:54
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-33.87861	71.73893	-0.472249	0.6395
X1	1.586124	1.022831	1.550720	0.1295
X2	1.531661	0.362278	4.227858	0.0001
X3	1.133205	2.475911	0.457692	0.6499

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.777094	Mean dependent var	4.683337
Adjusted R-squared	0.704801	S.D. dependent var	9.332738
S.E. of regression	5.070687	Akaike info criterion	6.303725
Sum squared resid	951.3392	Schwarz criterion	6.800851
Log likelihood	-144.5931	Hannan-Quinn criter.	6.493033
F-statistic	10.74912	Durbin-Watson stat	1.202018
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 4. 3 Hasil Uji Regresi Data Panel

Berikut merupakan perumusan dari persamaan regresi data panel dalam penelitian ini:

$$\text{Nilai Perusahaan} = -33,87861 + 1,586124 \text{ Likuiditas} + 1,531661 \text{ Struktur Modal} + 1,133205 \text{ Ukuran Perusahaan} + e$$

D. Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinan

Berdasarkan tabel 4.3, nilai Adjusted R-squared diperoleh sebesar 0,704801 atau 70,48%. Artinya, variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 70,48%, sedangkan sisanya, yaitu 29,52%, dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

2. Uji F

Nilai Prob (F-statistic) $0,000000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan secara simultan berkontribusi dalam memengaruhi nilai perusahaan.

3. Uji t

Berdasarkan tabel 4.3 hasil pengujian secara parsial disimpulkan sebagai berikut:

- Likuiditas (X1) memiliki nilai probabilitas $0,1295 > 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar 1,586124. Hal ini menunjukkan bahwa $H_{0.1}$ diterima dan $H_{a.1}$ ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Struktur modal (X2) memiliki nilai probabilitas $0,0001 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar 1,531661. Kondisi ini mengindikasikan bahwa $H_{a.2}$ diterima dan $H_{0.2}$ ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Ukuran perusahaan (X3) memiliki nilai probabilitas $0,6499 > 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar 1,133205. Hasil ini berarti $H_{0.3}$ diterima dan $H_{a.3}$ ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

E. Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F), diperoleh nilai probabilitas (F-statistik) sebesar $0,000000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel independen secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel dependen. Temuan ini mendukung hipotesis yang diajukan, yaitu pada periode 2019–2023, nilai

- perusahaan pada subsektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi secara simultan oleh likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan.
2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diperoleh bahwa $H_0.1$ diterima dan $H_a.1$ ditolak, dengan nilai probabilitas sebesar $0,1295 > 0,05$. Artinya, likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Siagian et al. (2022) dan Apriantini et al. (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena investor cenderung tidak memperhatikan rasio likuiditas, yang berfokus pada keadaan internal perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
 3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan
Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa $H_a.2$ diterima dan $H_0.2$ ditolak, dengan nilai probabilitas $0,0001 < 0,05$ dan koefisien regresi 1,531661. Akibatnya, dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Kesimpulan ini bertentangan dengan hipotesis yang mengatakan bahwa variabel struktur modal secara parsial memengaruhi nilai perusahaan.
Hasil ini sejalan dengan Dinata (2022), Ari Supeno (2022), dan Suzan & Amara Dini (2022) yang menunjukkan bahwa struktur modal berdampak positif pada nilai bisnis. Penggunaan utang yang dalam untuk mendanai aset dan memperluas bisnis dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan penggunaan dana yang tepat, perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi, sehingga penggunaan utang juga akan meningkatkan nilai perusahaan.
 4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa $H_0.3$ diterima dan $H_a.3$ ditolak, dengan nilai probabilitas sebesar $0,6499 > 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara parsial memengaruhi nilai perusahaan.
Hasil ini sejalan dengan penelitian Dwiastuti & Dillak (2019), Apriantini et al. (2022), dan D. P. Sari & Sulistyowati (2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukurannya; investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dari berbagai sudut pandang, termasuk karena ukuran perusahaan yang lebih besar akan menghasilkan utang yang lebih besar untuk membiayai operasionalnya.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, penelitian ini menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada emiten subsektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.
2. Secara parsial, likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada emiten subsektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.
3. Secara parsial, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada emiten subsektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.
4. Secara parsial, ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada emiten subsektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.

B. Saran

1. Berdasarkan hasil penelitian, hanya variabel struktur modal yang terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel likuiditas dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh keterbatasan periode dan jumlah sampel penelitian. Oleh karena itu, disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk memperluas jumlah sampel dan memperpanjang periode penelitian.

2. Bagi pimpinan perusahaan apabila ingin memperhatikan nilai perusahaan maka dapat memperhatikan aspek struktur modalnya. Sedangkan bagi investor apabila ingin berinvestasi dan memperhatikan nilai suatu perusahaan maka dapat memperhatikan aspek struktur modalnya.

REFERENSI

- Agusti, I. T., Nadhiroh, U., & Soetapa, H. (2022). Pengaruh Rasio Aktivitas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2015 – 2020. *Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*.
- Agustiningsih, W., & Septiani, N. D. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 2022. www.idx.co.id
- Anggita, K. T., & Andayani. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11.
- Anggraini, D., & MY, A. S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Management & Accounting Expose*, 2(1), 1–9. <https://doi.org/10.36441/mae.v2i1.92>
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321–335. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i2.707>
- Apriantini, N. M., Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 4(2).
- Ari Supeno. (2022). Determinasi Nilai Perusahaan dan Struktur Modal : Profitabilitas dan Likuiditas pada Perusahaan Perkebunan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 3(3), 240–256. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i3.743>
- Batubara, R. H., Marlina, & Sugianto. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Industri Perbankan. *PROSIDING BIEMA Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 1, 849–863.
- Brugman, M., & Chariri, A. (2025). Pengaruh Intensitas Aset Tetap, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023). *Diponegoro Journal of Accounting*, 14(3), 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Chairunnisa, A. R., & Pratomo, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar pada BEI Periode 2015-2022). *EProceedings of Management*, 11(6).
- Clarinda, L., Susanto, L., & Dewi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(1), 2099–2108.
- Dinata, A. V. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. 11.
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Fadillah, A., Tiara, S., & Elviani, S. (2021). Tinjauan Teoritis Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 531–534. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.941>
- Farida, A. L., Roziq, A., & Wardayati, S. M. (2019). Determinant Variables Of Enterprise Risk Management (ERM), Audit Opinions And Company Value On Insurance Emitents Listed In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 8, 7. www.ijstr.org
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>

- Jonnardi, A. T. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1372. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9565>
- Ludianingsih, A., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Bank yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(3).
- Maharani, T. A., & Ferli, O. (2023). Corporate Social Responsibility Tidak Mempengaruhi Corporate Financial Performance Dengan Risk Sebagai Variabel Mediasi Perusahaan Farmasi. *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics*, 1(1), 259–276. <https://doi.org/10.35384/jamie.v1i1.435>
- Majidah, & Habiebah, I. U. (2019). Apakah Corporate Governance Disclosure, Intellectual Capital, Dan Karakteristik Perusahaan Merupakan Faktor Determinan Nilai Perusahaan? (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 161–168. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15494>
- Ndruru, M., Silaban, P. Br., Sihalo, J., Manurung, K. M., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 4(3), 390–405. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v4i3.403>
- Olavia, L. (2023, November 1). *Sektor Farmasi Melambat, Phapros Siapkan Strategi Ini*. Katadata.Co.Id. https://katadata.co.id/finansial/korporasi/6542064f88418/sektor-farmasi-melambat-phapros-siapkan-strategi-ini?utm_source=chatgpt.com
- Oneng, M. Y., Pakawaru, M. I., & Tanra, A. A. M. (2025). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 14. <https://doi.org/https://doi.org/10.31959/jm.v14i3.3248>
- Ristiani, L., & Sudarsi, S. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 837–848. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.2336>
- Sabakodi, M. Y., & Andreas, H. H. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022. *Owner*, 8(1), 377–390. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1934>
- Sari, D. P., & Sulistyowati, E. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 621. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.781>
- Sari, H. P., & Asril, S. (2021, December 28). *Varian Delta yang Menggila, Pelajaran Penting di Bulan Juli*. Kompas.Com. <https://nasional.kompas.com/read/2021/12/28/09235191/kaleidoskop-2021-varian-delta-yang-menggila-pelajaran-penting-di-bulan-juli?page=all>
- Siagian, A. O., Asrini, A., & Wijoyo, H. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Akuntansi Lingkungan, Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 5(2).
- Simamora, D. B., & Mahardika, D. P. K. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (studi Pada Perusahaan Sektor Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *E-Proceeding of Management*, 8(5).
- Subagyo, H. (2021). Efektifitas Kebijakan Struktur Modal Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 18(1), 59–68.
- Suzan, L., & Amara Dini, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub-Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 5(2), 2022–2487. <https://doi.org/10.37531/sejaman.vxix.3457>
- Suzan, L., & Devi, B. R. P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(3), 1582–1596. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v5i3.1567>
- Ulfa, I., Setiyono, W. P., & Sriyono, S. (2024). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(5), 1549–1556. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i5.11877>

- Wijaya, N. S., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4, 2022. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Wildan, Munira, M., & Astuti, T. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila (JIAP)*, 4(1).
- Wiyono, G., Kusumawardhani, R., & Lende, D. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, dan Laverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur: Studi Kasus Perusahaan Manufaktu BEI 2016-2020. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 5(2). <https://doi.org/10.47476/reslaj.v5i2.1466>
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Karma (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1, 69–79.

