

The Effect Of Profitability, Sales Growth, Company Size, On Firm Value

Pengaruh Profitabilitas, Sales Growth, Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan

Muhamad Azhar Afiary^{1*}, Nor Norisanti², Resa Nurmala³

Universitas Muhammadiyah Sukabumi^{1,2,3}

azharafiary24@gmail.com¹, resanurmala@ummi.ac.id², nornorisanti@ummi.ac.id³

*Corresponding Author

ABSTRACT

The aim of this research is to determine the effect of profitability, sales growth, company size on company value for the period 2020-2022 Quarter I to Quarter IV. The population in this study is all pharmaceutical subsector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, namely 4 listed companies. carried out using independent variables, namely profitability (X1), sales growth (X2) and company size (X3) and the dependent variable Company Value (Y), this research was conducted on pharmaceutical companies listed on the Indonesian stock exchange. The research used is descriptive and associative with a quantitative approach, the data analysis techniques used in this research are statistical and descriptive, which uses a number of tests such as the classic assumption test which consists of normality tests, multiple linear regression analysis, multiple correlation coefficients, hypothesis test (t test) using SPSS. The results of statistical tests prove that there is a significant negative influence between Return On Investment on the value of companies in the Pharmaceutical subsector listed on the Indonesia Stock Exchange, taking into account the p-value (Sig.) of $0.001 < 0.05$ with a t-statistic value of -3.538 which shows a negative influence. The results of the Sales Growth statistical test on company value in the Pharmaceutical subsector have a significant positive effect, taking into account the p-value of $0.015 < 0.05$ with a t-statistic value of 2.523 which shows a positive influence. The results of statistical tests prove that there is a significant influence between company size and company value in the Pharmaceutical subsector, taking into account the p-value of $0.039 < 0.05$ with a t-statistic value of 2.126 which shows a positive influence.

Keywords: Profitability, Sales Growth, Company Size, Company Value

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan periode 2020-2022 Triwulan I sampai dengan Triwulan IV. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 4 perusahaan yang terdaftar. dilakukan dengan menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas (X1), pertumbuhan penjualan (X2) dan ukuran perusahaan (X3) serta variabel dependen Nilai Perusahaan (Y), penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian yang digunakan adalah deskriptif dan asosiatif dengan pendekatan kuantitatif, teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik dan deskriptif, yang menggunakan beberapa pengujian seperti uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, analisis regresi linier berganda, koefisien korelasi berganda, uji hipotesis (uji t) dengan menggunakan SPSS. Hasil uji statistik membuktikan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara Return On Investment terhadap nilai perusahaan pada subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan memperhatikan nilai p-value (Sig.) sebesar $0,001 < 0,05$ dengan nilai t-statistik sebesar -3,538 yang menunjukkan pengaruh negatif. Hasil uji statistik Pertumbuhan Penjualan terhadap nilai perusahaan pada subsektor Farmasi berpengaruh positif signifikan, dengan memperhatikan nilai p-value sebesar $0,015 < 0,05$ dengan nilai t-statistik sebesar 2,523 yang menunjukkan pengaruh positif. Hasil uji statistik membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada subsektor Farmasi, dengan memperhatikan nilai p-value sebesar $0,039 < 0,05$ dengan nilai t-statistik sebesar 2,126 yang menunjukkan pengaruh positif.

Kata Kunci: Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

1. Pendahuluan

Perusahaan farmasi merupakan salah satu perusahaan yang berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dengan perkembangan zaman dan perkembangan teknologi, peralatan medis, obat-obatan, rumah sakit, dan lainnya semakin berkembang. Industri farmasi berkembang sangat cepat dan kerumunannya besar merupakan suatu bukti bahwa industri farmasi sangat dibutuhkan di dalam dunia kesehatan. (Gill, 2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut (Vika et al., 2022) Mempromosikan pembangunan, meningkatkan lapangan kerja dan perdagangan bebas Modal memahami ekonomi sebagai investasi.



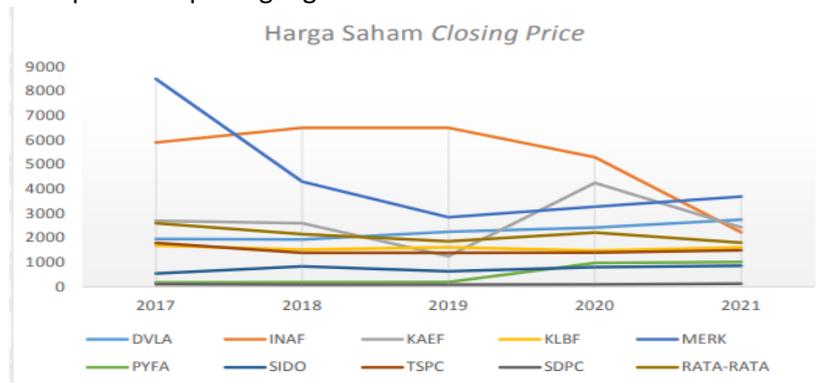
Gambar 1. PDB Industri kimia, farmasi dan obat tradisional

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, produk domestik bruto (PDB) atas dasar harga konstan (ADHK) industri kimia, farmasi, dan obat tradisional sebesar Rp 59,88 Triliun pada kuartal I/2022. PDB industri ini masih tumbuh 6,47% jika dibandingkan pada periode yang sama tahun sebelumnya. Aktivitas industri kimia, farmasi, dan obat tradisional melambat akibat dampak pandemi Covid-19 di Indonesia. Sebelumnya, kinerja industri meningkat tajam menjadi 14,96% pada kuartal III 2020. Industri kimia, farmasi, dan obat tradisional tumbuh dua digit pada kuartal I/2021, sebesar 11,46% (dibandingkan periode yang sama tahun lalu). Namun, pertumbuhan dua digit belum terjadi sejak saat itu. Dibandingkan industri lain, pertumbuhan kinerja sektor kimia, farmasi, dan obat tradisional dalam tiga bulan pertama tahun ini menempati urutan kedelapan tertinggi. Posisi industri tersebut lebih rendah dibandingkan produk logam, komputer dan produk elektronik yang keduanya meningkat sebesar 6,8%.

Nilai suatu perusahaan sangat penting karena itulah yang digunakan investor untuk mengetahui apakah perusahaan itu baik (Sartono, 2010) Nilai perusahaan yang baik dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Menurut (Abudanti, 2019) Profitabilitas terkait dengan nilai perusahaan saat meningkat banyak keuntungan yang diperoleh dari kekayaan yang dimilikinya Pemegang saham atau investor akan lebih tertarik karena prospek perusahaan untuk membuat keuntungan yang tinggi, sehingga keuntungan berikutnya akan itu juga tinggi. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan nilai perusahaan akan tinggi. Jika tingkat pertumbuhan penjualan bisnis tersebut positif dan peningkatan tersebut membuktikan nilai bisnisnya tinggi, itulah yang diinginkan oleh pemilik bisnis. Investor menggunakan sales growth sebagai indikator untuk melihat prospek perusahaan yang akan mereka investasikan nantinya. Pertumbuhan penjualan menunjukkan kinerja bisnis yang dicapai laba berupa prosentase kenaikan penjualan tahun ini dan tahun depan sebelum (maryanti, 2016). Ukuran perusahaan

(Henry, 2017) mengacu pada "ukuran perusahaan skala dapat mengklasifikasikan ukuran bisnis dalam berbagai cara, yang dapat diukur dengan total aset, nilai pasar, dan saham" Ukuran perusahaan juga mencerminkan total aset yang dimiliki Perusahaan. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi namun apa bila harga saham rendah nilai perusahaan pun akan rendah. Nilai perusahaan yang tinggi akan menumbuhkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan tetapi juga pada prospek masa depannya. Dapat membawa kemakmuran para pemegang saham. (Sambora, 2014) Harga saham di Indonesia banyak mengalami penurunan di berbagai sektor, seperti sektor farmasi. Harga saham farmasi kembali melemah pada sesi perdagangan Januari 2021.



Gambar 2. Harga saham closing price sektor farmasi

Sumber : Idx.co.id

Dari penjelasan di atas dapat kita ketahui bahwa PDB (pendapatan domestik bruto) sektor farmasi mengalami kenaikan tetapi harga saham pada beberapa perusahaan farmasi mengalami fluktuasi bahkan mengalami penurunan yang cukup signifikan setiap tahunnya, seperti yang sudah di jelaskan di atas bahwa Ketika harga saham naik maka nilai perusahaan pun ikut naik bahkan sebaliknya jika harga saham menurun nilai perusahaan pun ikut menurun dan menurut beberapa penelitian terdahulu terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, sales growth, dan ukuran perusahaan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan beberapa masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana analisis profitabilitas, sales growth, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
3. Apakah sales growth berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia?

2. Tinjauan Pustaka

Pengertian Manajemen keuangan

Penulis menggunakan manajemen keuangan sebagai *grand theory* Penelitian ini, untuk memperoleh gambaran yang lebih jelas maka dapat di lihat Terlebih dahulu pengertian manajemen keuangan.

Menurut (Pudjiastuti. H. d., 2012) Manajemen keuangan dapat dipahami sebagai pembahasan tentang investasi, Kelola pengeluaran dan aset dengan berbagai tujuan rencana lengkap. Dengan demikian, fungsi pengambilan keputusan manajemen Keuangan dapat

dipisahkan menjadi tiga bidang utama, yaitu keputusan investasi, biaya dan manajemen aset.

Menurut (musthafa, 2017), manajemen keuangan harus membuat keputusan yang berbeda yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, dan keputusan pendanaan. Menjelaskan penentuan kebijakan dividen.

Menurut (kariyato, 2018) Manajemen keuangan adalah sintesa ilmu dan seni, dengan mempekerjakan seluruh sumber daya manusia dalam suatu perusahaan untuk mencari keuangan Menyelidiki dan menganalisis upaya Admin Dapat didistribusikan, memberikan laba atau manfaat kepada pemegang saham, dan memberikan keberlanjutan perusahaan bagi entitas ekonomi.

Pengertian Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan memproduksi barang dan jasa untuk di jual (Hermuningsih., 2013) Nilai perusahaan adalah persepsi investor tentang perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai Perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin sukses Pemilik. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar saham. Mencetak gol bisnis adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh bisnis sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelahnya melalui proses operasi selama bertahun-tahun, yaitu sejak perusahaan telah ditetapkan selama ini. Halaman berikutnya akan dijelaskan terkait dengan indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat diambil menurut. (harmono, 2017)

- EPS (Earning Per Share)

Earning per share atau laba persaham merupakan salah satu bentuk donasi laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2017).

$$EPS = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Pengertian Profitabilitas

Mengukur tingkat profitabilitas merupakan hal yang sangat penting diperlukan, hal ini bertujuan untuk menjamin apakah keuntungan yang ditargetkan oleh perusahaan dalam beberapa periode telah tercapai. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menggunakan modal kerja untuk menghasilkan laba, sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam mengembalikan hutangnya baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang serta pembayaran dividen kepada investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Menurut (kasmir, Analisis Laporan Keuangan, 2016) Profitabilitas adalah metrik yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Metrik ini juga mengukur efektivitas tata kelola perusahaan. Angka ini menunjukkan hasil penjualan dan investasi. Intinya dengan menggunakan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

- Hasil pengembalian investasi (*return on investmen / ROI*)

Pengembalian investasi alias keuntunganon Investment (ROI) atau Pengembalian Total Aset adalah rasio merupakan hasil dari total aset yang digunakan dalam bisnis. Tingkat pengembalian investasi juga merupakan ukuran jangkauan efektif mengelola modal investasi mereka. Rumus untuk mencari *return on Investment* dapat di gunakan sebagai berikut menurut (Kasmir, 2016):

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total assets}}$$

Sales Growth

Menurut (harahap, 2016) Pertumbuhan pendapatan merupakan indikator penting penerimaan pasar produk dan/atau layanan perusahaan di mana pendapatan dihasilkan. Pendapatan diukur dengan tingkat pertumbuhan dijual. Oleh karena itu perkembangan ini dapat bertambah atau berkurang. Pertumbuhan yang meningkat memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan lebih banyak meningkatkan kapasitas operasional perusahaan. Sebaliknya, jika pertumbuhan jatuh, perusahaan menghadapi hambatan untuk meningkatkan kapasitas Operasi.

Rumus menghitung *sales growth* menurut home dan Wachowicz dalam Satriana (2017:21) adalah sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t-1}{\text{Sales } t-1}$$

Dimana :

Sales t = penjualan tahun ini

Sales t-1 = penjualan tahun lalu

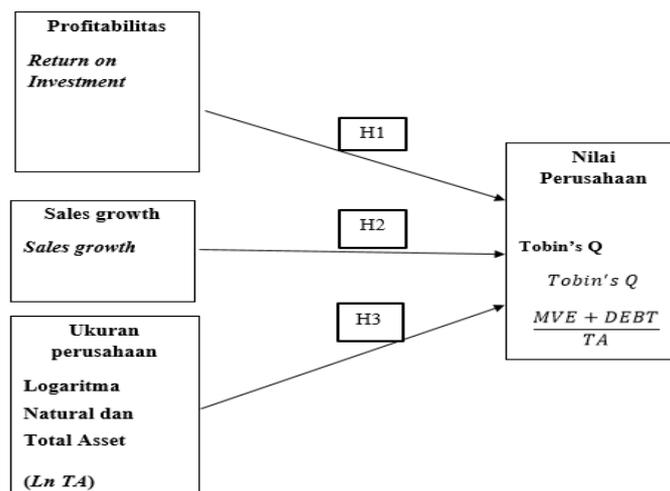
Ukuran Perusahaan

Menurut (sawir, 2015) Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai faktor penentu struktur keuangan. Menurut definisi ini dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan adalah skala yang menentukan ukuran perusahaan tercermin dalam nilai ekuitas, nilai penjualan, jumlah Karyawan dan total aset, yang merupakan variabel konteks mengukur persyaratan layanan atau produk organisasi. Putu Ayu Widiastari, (2018) indikator menghitung ukuran perusahaan :

$$\text{Size} = \ln (\text{Total aktiva})$$

Kerangka Penelitian

Berikut gambar paradigma penelitian :



Gambar 3. Kerangka Penelitian Penelitian

Hipotesis Penelitian

- H1: Adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia
- H2: Adanya pengaruh sales growth terhadap nilai perusahaan di perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia
- H3: Adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

3. Metode Penelitian

Pada penelitian ini penulis menggunakan pendekatan Manajemen Keuangan. Dalam penelitian ini objek penelitiannya adalah pengaruh profitabilitas, sales growth, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan variable penelitian yang dilakukan menggunakan variable bebas yaitu profitabilitas (X1), sales growth (X2) dan ukuran perusahaan (X3) dan variable terikat Nilai Perusahaan (Y), penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. (Sugiyono, 2017) "Metode penelitian yang digunakan pada hakekatnya adalah cara ilmiah untuk memperoleh pengetahuan yang ditujukan dan kegunaan tertentu" dapat dilihat dari kalimat yang dimaksud dengan metode Penelitian adalah cara menemukan jawaban dan memecahkan masalah memperoleh kesimpulan dan fakta yang akurat dan jelas.

4. Hasil Dan Pembahasan

Statistik Deskriptif Variabel

Statistik deskripsi data penelitian terdiri dari nilai minimal, maksimal, rata-rata dan simpangan baku. Diketahui data sekunder yang diperoleh pada laporan keuangan perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI yang melaporkan secara konsisten dari tahun 2020 sampai 2022 diperoleh 4 sampel perusahaan ($4 \times 4 \times 3 = 48$ data). Namun berdasarkan hasil uji asumsi klasik di duga karena ketidak rataan data terjadi masalah Normalitas data penelitian, sehingga dilakukan outlier data atau pembuangan sebagian data penelitian yang diduga menjadi masalah normalitas data. Menurut Ghozali., (2015) data yang tidak normal, bisa disebabkan karena distribusi data yang tidak normal atau karena varians datanya yang tidak homogen. Sehingga dapat diobati dengan pendekatan outlier sebagian data, pada penelitian ini terdapat 2 data penelitian yang dilakukan outlier. Deskripsi variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return On Investment (X1)	46	-0,01	0,19	0,0494	0,05525
Sales Growth (X2)	46	-0,26	1,27	0,1849	0,32464
Ukuran Perusahaan (X3)	46	20,60	30,06	25,5171	3,42872
Nilai Perusahaan (Y)	46	0,05	0,91	0,4535	0,19989

a. Return On Investment

Rata-rata Return On Investment dari perusahaan sub sektor Farmasi yang diukur dengan diukur dengan laba bersih setelah bunga dan pajak dengan membandingkan dengan total asset memiliki nilai minimum -0,01, nilai maksimum 0,19, nilai rata-rata untuk keseluruhan sebesar 0,0494 dengan standar deviasi sebesar 0,05525. Hal ini menunjukkan bahwa setiap Rp.1 investasi perusahaan dapat menghasilkan Rp 4,94 investasi. Dan nilai standar deviasi ROI 0,05525 lebih tinggi dari rata-rata, artinya ROI memiliki tingkat variasi data yang tinggi karena nilainya lebih tinggi dari pada mean atau dengan kata lain range antara nilai minimum dan maksimum bervariasi atau cukup tinggi.

b. Sales Growth

Rata-rata Sales growth yang diukur dengan total pendapatan penjualan periode sekarang - total pendapatan penjualan periode sebelumnya) / total pendapatan penjualan periode sebelumnya dari perusahaan Farmasi memiliki nilai minimum -0,26, nilai maksimum 1,27, nilai rata-rata untuk keseluruhan sebesar 0,1849 lebih kecil dari standar deviasi yaitu

3.86333 menandakan variabel sales growth mempunyai penyebaran data yang kurang baik dan variasi data yang tinggi karena data tidak sejenis.

c. Ukuran Perusahaan

Rata-rata jumlah Ukuran perusahaan dari perusahaan farmasi yang diukur dengan menggunakan $\ln (Total\ aktiva)$ memiliki nilai minimum 20,60, nilai maksimum 30,06, nilai rata-rata untuk keseluruhan sebesar 25,5171 dengan standar deviasi sebesar 3,42872 memiliki nilai yang lebih rendah dari nilai rata-rata variabel menggambarkan bahwa data pada sampel penelitian untuk variabel ukuran perusahaan masih kurang bervariasi.

d. Nilai Perusahaan

Rata-rata jumlah Nilai perusahaan sub sektor farmasi yang diukur dengan menggunakan harga saham + hutang / total aset memiliki nilai minimum 0,05, nilai maksimum 0,91, nilai rata-rata untuk keseluruhan sebesar 0,4535 dengan standar deviasi sebesar 0,19989. Menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata nilai perusahaan dan ini menunjukkan bahwa data variabel nilai perusahaan cukup baik.

Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk memastikan bahwa data berdistribusi secara normal, uji normalitas menggunakan metode *P-Plot*, *histogram* dan dikuatkan kembali dengan metode *kolmogorov-smirnov* dapat dideteksi dengan memperhatikan nilai signifikan jika nilai didapatkan $>0,05$ maka data berdistribusi secara normal (Ghozali, 2016). Hasil disajikan sebagai berikut ini.

Tabel 2. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Sebelum Outlier Data

Keterangan	N	Nilai Z		Signifikan	Kriteria
		Kolmogorov	Smirnov		
Untandardized Residual	48	0.129		0.044	Tidak Normal

Sumber: data diolah, 2023

Pengujian outlier dapat dilakukan jika data berdistribusi tidak normal (Ghozali, 2016). Pengujian outlier bertujuan untuk menemukan data yang jauh berbeda dari mayoritas data, sehingga dilakukan pengurangan data. Pada uji normalitas setelah dilakukan outlier pada data penelitian diketahui pada uji normalitas *P-plot* titik-titik mengikuti garis lurus diagonal, serta pada histogram grafik telah berada pada garis lonceng yang ditentukan dan nilai signifikan pada uji *kolmogorov-smirnov* didapatkan sebesar 0,057 $>0,05$ yang artinya data berdistribusi secara normal (Ghozali, 2016). Hasil dapat dilihat sebagai berikut ini.

Tabel 3. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Setelah Outlier Data

Keterangan	N	Nilai Z		Signifikan	Kriteria
		Kolmogorov	Smirnov		
Untandardized Residual	46	0.128		0.057	Normal

Sumber: data diolah, 2023

Koefisien Korelasi

Tabel 4. Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Koefisien Korelasi
0,00-0,199	Sangat Rendah
0,20-0,399	Rendah
0,40-0,599	Sedang

0,60-0,799	Kuat
0,80-1,000	Sangat Kuat

Sumber: (Sugiyono, 2022)

Hasil perhitungan koefisien korelasi antara *Return On Investment (X1)*, *Sales Growth (X2)*, *Ukuran Perusahaan (X3)* dan Nilai Perusahaan (Y). Menurut (Sugiyono, 2022) apabila nilai Sig. F change < 0,05 maka terdapat hubungan secara signifikan dan berkorelasi dan sebaliknya apabila nilai Sig. F > 0,05 maka tidak terdapat hubungan secara signifikan atau tidak berkorelasi. Hasil dengan menggunakan SPSS 24 sebagai berikut:

Tabel 5. Koefisien Korelasi Berganda

Change Statistics				
Model	R	R Square Change	F Change	Sig. F Change
1	,582 ^a	,339	7,173	,001

Dari data yang telah diolah menggunakan SPSS dapat dilihat bahwa nilai Sig. F change sebesar 0,001 < 0,05 maka dapat dikatakan terdapat hubungan secara signifikan berkorelasi dan tingkat keeratan dapat dilihat dari nilai R sebesar 0,582, menurut interpretasi yang diungkapkan (Sugiyono, 2022) jika nilai R 0,40 – 0,599 artinya memiliki tingkat korelasi sedang.

Tabel 6. Analisis Regresi Berganda

Variabel	B	Std. Error	t	Sig.
Konstanta	,116	,185	,628	,533
Return On Investment (X1)	-1,594	,450	-3,538	,001
Sales Growth (X2)	,194	,077	2,523	,015
Ukuran Perusahaan (X3)	,015	,007	2,126	,039

Sumber: data diolah, 2023

Pada tabel 6 diatas akan dibahas hasil persamaan regresi dibawah ini.

$$Y = 0,116 - 1,594 (X1) + 0,194 (X2) + 0,015 (X3) + e$$

- Nilai konstanta bernilai positif sebesar 0,116 berarti jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata nilai perusahaan pada subsektor Farmasi sebesar 0,116.
- Hasil menunjukkan nilai koefisien sebesar -1,594 (X1) artinya jika Return On Investment mengalami peningkatan sebesar satuan dapat menurunkan Nilai perusahaan sebesar -1,594, dengan asumsi variabel lain di anggap tetap.
- Hasil menunjukkan nilai koefisien 0,194 (X2) artinya jika Sales growth mengalami peningkatan sebesar satuan dapat meningkatkan Nilai perusahaan sebesar 0,194, dengan asumsi variabel lain di anggap tetap.
- Hasil menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,015 (X3) artinya jika Ukuran perusahaan mengalami peningkatan sebesar satuan dapat meningkatkan Nilai perusahaan sebesar 0,015, dengan asumsi variabel lain di anggap tetap.

Hasil Uji-t

Tabel 7. Uji-t (Pengaruh Parsial)

Variabel	t	Sig.
Konstanta	0,628	0,533
Return On Investment (X1)	-3,538	0,001
Sales Growth (X2)	2,523	0,015
Ukuran Perusahaan (X3)	2,126	0,039

Sumber: data diolah, 2023

a. Variabel Return On Investment

Hasil uji statistik diketahui ada pengaruh negatif signifikan Return On Investment terhadap Nilai perusahaan subsektor Farmasi, dilihat dari nilai *sig.* Sebesar $0,001 < 0,05$ dengan nilai *t-hitung* $-3,538 > -1,96$. **Hipotesis pertama ditolak.**

b. Variabel Sales Growth

Hasil uji statistik diketahui ada pengaruh signifikan positif Sales growth terhadap Nilai perusahaan subsektor Farmasi, dilihat dari nilai *sig.* sebesar $0,015 < 0,05$ dengan nilai *t-hitung* $2,523 > 1,96$. **Hipotesis kedua diterima.**

c. Variabel Ukuran Perusahaan

Hasil uji statistik diketahui ada pengaruh signifikan positif ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan subsektor Farmasi, dilihat dari nilai *sig.* Sebesar $0,039 < 0,05$ dengan nilai *t-hitung* $2,126 > 1,96$. **Hipotesis ketiga diterima.**

Pembahasan Antar Variabel Penelitian

Hasil analisis akan di jelaskan gambaran dari *Return On Investment*, *Sales Growth*, Ukuran Perusahaan, Nilai perusahaan dan akan disajikan hasil uji regresi berganda diketahui dari ketiga hipotesis yang di usulkan terdapat 2 hipotesis diterima dan 1 hipotesis di tolak, dari masing-masing pengaruh variabel dijelaskan dibawah ini.

Pengaruh Return On Investment Terhadap Nilai perusahaan pada Subsektor Farmasi

Hasil dari uji statistik terbukti ada pengaruh signifikan negatif antara Return On Investment terhadap Nilai perusahaan pada subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan memperhatikan nilai *p-value* (*Sig.*) sebesar $0,001 < 0,05$ dengan nilai *t-statistik* sebesar $-3,538$ yang menunjukkan pengaruh secara negatif. Dari hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Rini Hulasoh, Henny Mulyati, (2021) dan Natalia Tumanan, Dyah Ratnawati (2021) yang menemukan hasil bahwa *Return On Investment* berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan. Semakin tinggi *Return On Investment* yang dihasilkan oleh perusahaan maka dapat meningkatkan Nilai perusahaan pada subsektor Farmasi.

Akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meifida Ilyas, Lesi Hertati (2022) menyatakan bahwa *Return On Investment* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini diduga terjadi karena sampel dan periode yang digunakan dalam penelitian. Diduga bahwa para investor mungkin tidak sepenuhnya mempertimbangkan aspek rasio saat menilai nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya juga telah menyatakan bahwa tinggi atau rendahnya ROI bergantung pada efisiensi pengelolaan aset perusahaan yang mencerminkan efisiensi operasional perusahaan. ROI yang tinggi menunjukkan efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan laba, sementara ROI yang rendah dapat disebabkan oleh adanya aset yang tidak produktif, investasi persediaan yang berlebihan, dan pengoperasian aktiva tetap di bawah kapasitas normal (Putra, & Lestari, 2016).

Pendapat Putra, & Lestari, (2016) *Return on Investment* (ROI) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor farmasi karena beberapa alasan-alasan. misalnya; (a) Biaya penelitian dan pengembangan, industri farmasi memerlukan investasi besar dalam penelitian dan pengembangan obat-obatan baru. Biaya R&D yang tinggi dapat menyebabkan ROI menurun dalam jangka pendek, terutama jika hasil penelitian belum menghasilkan produk yang lulus uji klinis atau disetujui oleh badan regulasi. Jika biaya R&D terus meningkat tanpa hasil yang sesuai, ROI perusahaan bisa terpengaruh negatif. Yang kedua (b) Masa paten terbatas, setelah obat baru diluncurkan, masa paten yang melindunginya terbatas. Setelah masa paten berakhir, pesaing dapat dengan mudah menghasilkan versi generik yang lebih murah, yang dapat mengurangi penjualan perusahaan dan berdampak negatif pada ROI. Dan yang ketiga (c) Tingkat keberhasilan proyek, poses pengembangan obat

di industri farmasi bisa sangat rumit dan berisiko tinggi. Tingkat keberhasilan proyek dalam menghasilkan produk yang sukses dapat bervariasi, dan kegagalan pengembangan produk dapat menyebabkan kerugian besar bagi perusahaan, mengurangi ROI mereka.

Pengaruh Sales growth Terhadap Nilai perusahaan Subsektor Farmasi

Hasil dari uji statistik Sales growth terhadap Nilai perusahaan pada subsektor Farmasi berpengaruh positif signifikan, dengan memperhatikan nilai *p-value* sebesar $0,015 < 0,05$ dengan nilai *t*-statistik sebesar 2,523 yang menunjukkan pengaruh positif. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu dan Tobing .,(2017) serta Prasetia, Tommy, dan Saerang (2014) yang menemukan bahwa Sales growth berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan.

Sales growth adalah untuk menggambarkan pertumbuhan atau peningkatan dalam pendapatan atau penjualan perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Istilah ini mencerminkan pertumbuhan bisnis dari segi penjualan atau pendapatan yang dicapai oleh perusahaan (Pasaribu dan Tobing.,2017).

Pengaruh Sales growth terhadap nilai perusahaan dalam subsektor farmasi memiliki beberapa alasan yang dapat dijelaskan antara lain; (a) Penjualan sebagai indikator kinerja, sales growth menjadi indikator kinerja penting dalam industri farmasi karena mencerminkan seberapa baik perusahaan dalam menjual produknya. Pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menarik pelanggan baru, meningkatkan pangsa pasar, dan mungkin juga menghasilkan produk-produk yang diminati di pasar. (b) Keterkaitan dengan pendapatan dan laba, penjualan farmasi secara langsung terkait dengan pendapatan dan laba perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi berarti pendapatan dan laba perusahaan juga meningkat, yang dapat berdampak positif pada nilai perusahaan. (c) Skala Ekonomi, dalam industri farmasi, tingkat produksi dan penjualan yang lebih besar dapat menghasilkan skala ekonomi. Dengan meningkatnya volume penjualan, perusahaan mungkin dapat mengurangi biaya produksi, distribusi, dan pemasaran per unit, yang berkontribusi pada kenaikan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Nilai perusahaan Subsektor Farmasi

Hasil dari uji statistik terbukti ada pengaruh signifikan antara Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan subsektor Farmasi, dengan memperhatikan nilai *p-value* sebesar $0,039 < 0,05$ dengan nilai *t*-statistik sebesar 2,126 yang menunjukkan pengaruh secara positif. Dari hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Tandanu & Suryadi (2020) dan Marfuah, Nurlaela (2017) yang menemukan hasil bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan subsektor Farmasi.

Ukuran perusahaan mengukur besarnya perusahaan berdasarkan beberapa kriteria tertentu. Terdapat berbagai cara untuk mengukur ukuran perusahaan, dan beberapa di antaranya telah disebutkan sebelumnya. Beberapa metrik umum yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan meliputi jumlah karyawan, pendapatan tahunan, total aset, nilai pasar, kapasitas produksi, dan sebagainya Tandanu & Suryadi (2020). Ukuran perusahaan tidak hanya berfokus pada satu faktor saja, tetapi bisa mencakup berbagai aspek yang memberikan gambaran lengkap tentang skala dan kompleksitas operasi suatu perusahaan.

Pendapat Titman, S., Wei, K. C. J., & Xie, F. (2004) Ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena faktor-faktor misalnya; (a) Skala Operasi, perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki skala operasi yang lebih besar. Skala operasi yang besar dapat menghasilkan efisiensi dan skala ekonomi, yang dapat mengurangi biaya produksi per unit dan meningkatkan margin keuntungan. Ini dapat menyebabkan peningkatan profitabilitas, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. (b)

Diversifikasi; perusahaan besar cenderung memiliki portofolio bisnis yang lebih beragam dan diversifikasi. Diversifikasi dapat mengurangi risiko karena perusahaan tidak terlalu tergantung pada satu segmen atau produk saja. Investor cenderung memberi nilai lebih tinggi pada perusahaan dengan diversifikasi yang baik karena memiliki tingkat risiko yang lebih rendah. (c) Akses ke Sumber Daya; perusahaan besar biasanya memiliki akses yang lebih baik ke sumber daya finansial, teknologi, dan tenaga kerja yang berkualitas. Sumber daya ini dapat digunakan untuk investasi dalam penelitian dan pengembangan, ekspansi bisnis, atau kegiatan strategis lainnya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

5. Penutup

Kesimpulan

1. Hasil analisis regresi berganda pada uji *asumsi klasik* mendapatkan hasil pada uji normalitas data tidak berdistribusi normal. Sehingga dilakukan outlier data penelitian sebanyak 2 data. Setelah dilakukan outlier menunjukkan hasil uji *asumsi klasik*; normalitas data telah terpenuhi dan uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas telah memenuhi asumsi yang ditentukan baik dan tidak ada pengganggu yang berarti dalam model regresi yang dilakukan.
2. Hasil pada uji-*f* diketahui memiliki nilai *f-hitung* yang artinya terdapat pengaruh secara simultan antara *Return On Investment, Sales Growth*, Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Hasil pada uji determinan *R-Square* diketahui yang artinya *Return On Investment, Sales Growth* dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan
4. Hasil pada uji-*t* (parsial) terdapat pengaruh signifikan positif dan signifikan negatif dijelaskan berikut:
 - a) Terdapat pengaruh negatif signifikan *Return On Investment* terhadap Nilai perusahaan pada Farmasi, yang artinya ketika *Return On Investment* perusahaan meningkat maka diikuti dengan menurunnya nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena diduga sampel dan periode yang digunakan dalam penelitian. Diduga bahwa para investor mungkin tidak sepenuhnya mempertimbangkan aspek rasio saat menilai nilai perusahaan. Sehingga tinggi ROI jika tidak dapat di kelola secara efisien atau pengelolaan aset dengan baik maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.
 - b) Terbukti adanya pengaruh *Sales growth* terhadap nilai perusahaan pada subsektor Farmasi, yang artinya *Sales growth* perusahaan berdampak pada meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya pertumbuhan penjualan, pendapatan perusahaan akan meningkat. Semakin tinggi pendapatan perusahaan, semakin besar juga potensi keuntungan yang dapat dihasilkan. Hal ini akan memberikan persepsi positif bagi investor dan analis, sehingga meningkatkan nilai perusahaan di pasar.
 - c) Tidak terbukti adanya pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada subsektor perhotelan, pariwisata dan restoran, yang artinya ketika Ukuran perusahaan yang dihasilkan perusahaan tidak berpengaruh dalam meningkatnya Nilai Perusahaan.

Daftar Pustaka

- Abudanti, N. &. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti,. *E-Jurnal Manajemen* , Vol.8, , No.9, 5632-5651.
- Ady, S. U., Salim, U., & Susanto, H. (2010). Analisis Variabel Yang Berpengaruh Terhadap Spread Harga Saham Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. *Wacana*, 13(132), 227–243.
- Archanskaia, E., Canton, E., Hobza, A., Nikolov, P., & Simons, W. (2023). The asymmetric impact

- of COVID-19: A novel approach to quantifying financial distress across industries. *European Economic Review*, 158(May), 104509. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2023.104509>
- Arifiana, R., & Khalifaturofi'ah, S. O. (2022). the Effect of Financial Ratios in Predicting Financial Distress in Manufacturing Companies. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 15(2), 103–108. <https://doi.org/10.23969/jrbm.v15i2.5838>
- Gill (, 2012) *The Impact Of Corporate Governance And Financial Leverage On The Value Of American Firms. Issue 91.*
- Henry. (2017). *Menyatakan Ukuran Perusahaan Merupakan Skala Yang Menunjukkan Besar Atau Kecilnya Suatu Perusahaan*
- Maryanti, (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan Ke VIII.*
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan Ke VIII.*
- Gill, E. All. (2012). *The Impact Of Corporate Governance And Financial Leverage On The Value Of American Firms. Issue 91.*
- Khomsiyah, S. (2001). Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Keputusan Pemecahan Saham (Stock Splits): Aplikasi Analisis Diskriminan. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 16(4), 388–400.
- Maleti, D., & Maleti, M. (2012). *The role of maintenance regarding improving product quality and company ' s profitability : A case study.* <https://doi.org/10.3182/20121122-2-ES-4026.00040>
- Sambora, Et Al. (2014). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis. Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi, Vol. 8.*
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D.* Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, .* Alfabeta.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R & D (29th Ed.).*
- Vika, A., Tifani, N., Nurmala, R., & Sukabumi, U. M. (2022). The Effect Of Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin, Earnings Per Share On Stock (Financial Studies In The Healthcare Su-Sector Written On The Indonesian Stock Exchange In 2016-2020)
- Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi.* Yogyakarta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D.* Alfabeta.
- Sutrisno, W., & Yuniartha, F. (2000). Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Dan Return Saham Di Bursa Efek Jakarta. *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Dan Return Saham Di Bursa Efek Jakarta*, 2(2), 1–13. <https://doi.org/10.9744/jmk.2.2.pp.1-13>