

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI MODERASI (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN FARMASI DI INDONESIA)

Pebisitona Mesajaya Purba¹

¹Akuntansi, Universitas Negeri Manado, Manado

e-mail: pebisitonapurba@unima.ac.id

Abstrak

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi periode 2018 sampai 2021. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan pendekatan 3 model. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 40 data, yang dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan net profit margin berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang dinilai dengan total aset berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of profitability and company size on firm value and to determine the effect of company size in moderating the relationship between profitability and firm value in pharmaceutical companies from 2018 to 2021. This study used multiple linear regression analysis using a 3-model approach. The sample used in this study was 40 data, which were selected using purposive sampling method. The results showed that profitability as measured by net profit margin has a positive and significant effect on firm value. Company size as assessed by total assets has a positive and significant effect on firm value. Firm size is able to strengthen the relationship between profitability and firm value.

Keyword: Firm value, profitability, and Firm size

1. Pendahuluan

Perusahaan farmasi merupakan salah satu peluang investasi yang tepat bagi investor dengan perhitungan risiko yang tidak terlalu tinggi untuk mencapai keuntungan. Hal ini didukung oleh perkembangan zaman yang sangat dinamis, bisnis alat kesehatan, obat-obatan dan rumah sakit berkembang pesat. Selain itu, terjadi peningkatan permintaan yang signifikan terhadap produk medis terkait penanganan Covid-19, seperti masker, alat pelindung diri, dan *hand sanitizer*. Selain itu, daya beli masyarakat dalam hal kesadaran kesehatan semakin meningkat dan gaya hidup yang berkembang menjadi landasan yang kuat bagi perkembangan industri farmasi Indonesia, dan pandemi Covid-19 juga menjadi salah satu penggerak revolusi di dalam industri farmasi di Indonesia. Industri farmasi di Indonesia memiliki peluang pertumbuhan yang besar dan ditandai dengan pertumbuhan industri farmasi di Indonesia, dimana industri farmasi dalam negeri menambah 132 industri baru dalam 5 tahun terakhir (2015 - 2019) menjadi total 198. Pada tahun 2015, tumbuh menjadi 230 industri pada tahun 2019, sedangkan industri bahan baku farmasi tumbuh dari 8 industri pada tahun 2016 menjadi 14 industri pada tahun 2019. Dari seluruh industri tersebut, terbagi menjadi tiga jenis badan usaha yaitu Badan Usaha Milik Negara (BUMN), perusahaan swasta domestik dan perusahaan multinasional (MNC), yang sebagian besar adalah perusahaan swasta domestik (Kemenperin, 2021).

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang digunakan investor untuk mengetahui kesuksesan suatu perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik bila kinerjanya baik. Oleh karena itu, nilai perusahaan digunakan oleh pemegang saham sebagai tolak ukur untuk menilai seberapa besar nilai perusahaan. Hal ini berfungsi sebagai kompensasi bagi pemegang saham selama melakukan kegiatan investasi. Peningkatan nilai perusahaan merupakan pencapaian keberhasilan perusahaan, karena semakin tinggi nilainya maka semakin tinggi pula kesejahteraan pemilik dan pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena nilai suatu perusahaan merupakan indikator bagaimana stakeholder melihat perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan dari pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan kekayaan yang besar dari pemiliknya. Nilai perusahaan yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Investor dapat melihat laporan keuangan perusahaan saat mengukur nilai dari perusahaan. Dengan menganalisis metrik keuangan, mencerminkan aspek baik dan buruk perusahaan. Jika indikator menunjukkan perkembangan yang baik, hal ini menarik investor untuk berinvestasi dan mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan. Sebaliknya, ketika indikator menunjukkan perkembangan yang buruk, investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya dan hal ini menyebabkan menurunnya nilai perusahaan (Markonah et al., 2020).

Nilai perusahaan dapat menurun dan dapat pula meningkat sesuai dengan kinerja perusahaan melalui tata kelola manajemen yang baik, efektif dan efisien. Menurut Hirdinis (2019), nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Manajemen perusahaan harus memperhatikan struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas agar harga saham naik dan berdampak pada nilai perusahaan bagi investor. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio profitabilitas dari perusahaan yang dapat dilihat maupun ditemukan oleh pemangku kepentingan melalui laporan tahunan yang diungkapkan oleh manajemen melalui situs *website* perusahaan itu sendiri atau pun melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Rasio profitabilitas adalah perbandingan yang berdasarkan pengukuran tertentu menentukan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui penjualan, aset, dan pendapatan (laba) berdasarkan jumlah ekuitas yang dimiliki oleh suatu entitas.

Selain rasio profitabilitas, faktor yang juga dapat berpengaruh terhadap nilai dari suatu perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diinterpretasikan melalui total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset yang besar akan mempermudah perusahaan dalam melakukan ekspansi dan memperluas wilayah operasi dalam menjangkau konsumen di berbagai daerah yang pada akhirnya akan berdampak pada meningkatnya penjualan dan selanjutnya peningkatan laba perusahaan. Menurut Husna & Satria (2019), perusahaan dengan aset besar menunjukkan bahwa mereka telah mencapai kematangan dibandingkan dengan perusahaan dengan posisi keuangan yang lebih kecil. Total aset yang besar memiliki prospek yang baik dan stabil untuk jangka waktu yang panjang dan mampu menghasilkan laba yang besar. Profitabilitas menunjukkan rasio pendapatan perusahaan dan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan pada berbagai tingkat operasi, sehingga hubungan ini mencerminkan efisiensi dan keberhasilan manajemen secara umum (Sutama & Lisa, 2018).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fajaria (2018), menemukan dalam penelitiannya bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara, penelitian lain yang dilakukan oleh Rosmita Rasyid (2019), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Reschiwati et al. (2020), menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian lainnya yang dilakukan oleh Zuhroh (2019), menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan, maka saya tertarik untuk menguji profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

2. Tinjauan Teoritis

Agency Theory

Teori ini dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976), yang menjelaskan hubungan hubungan kerjasama antara pemegang saham (*Principal*) dengan pihak manajemen (*Agent*). Pemegang saham berharap manajemen perusahaan melakukan tugasnya berdasarkan kepentingan pemegang saham, sehingga memberikan wewenang kepada pihak manajemen untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik yaitu mensejahterakan para pemegang saham melalui peningkatan laba yang optimal, sedangkan pihak manajemen dalam mengelola perusahaan akan diberikan insentif sesuai dengan kinerjanya dalam memperoleh laba.

Principal mengharapkan manajemen mengelola perusahaan dengan baik, sehingga menciptakan keuntungan yang besar bagi pemegang saham. Dengan pertumbuhan laba perusahaan yang besar akan meningkatkan minat calon investor dalam berinvestasi. Tingginya minat investor menimbulkan banyaknya permintaan investor terhadap saham tersebut yang pada akhirnya meningkatkan nilai dari perusahaan.

Nilai Perusahaan

Konsep utama yang diperhatikan adalah nilai perusahaan mendefinisikan nilai perusahaan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan mengalami tekanan dari berbagai pihak untuk semakin memperhatikan isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Komunikasi dan keterbukaan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dalam membangun nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan ditunjukkan oleh harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi atas pendanaan dan pengelolaan aset. Naiknya harga saham mencerminkan kepercayaan pasar terhadap prospek yang baik dari perusahaan yang bersangkutan di masa yang akan datang (Reschiwati et al., 2020).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Tujuan utama perusahaan menurut teori perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan tersebut. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dalam daya tawar saham; jika perusahaan tersebut dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, maka nilai sahamnya akan sangat tinggi. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Ekuitas menggambarkan total modal perusahaan dalam posisi keuangan. Selain itu, nilai pasar dapat menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian nilai perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal, karena kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan (Hirdinis, 2019). Penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* dalam mengukur nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah perbandingan yang digunakan untuk menghitung kinerja perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari tindakan bisnisnya. Dengan tingginya tingkat keuntungan suatu perusahaan maka kesejahteraan pemegang saham salah satu pemangku kepentingan perusahaan juga akan meningkat (Hery, 2017)

Rasio profitabilitas atau *profitability ratio* adalah rasio atau perbandingan yang berdasarkan ukuran-ukuran tertentu menentukan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba (laba) dari penjualan, aset, dan pendapatan (laba) yang berhubungan dengan saham. Semakin tinggi nilai rasio maka kondisi perusahaan semakin baik berdasarkan rasio profitabilitas. Nilai yang tinggi melambangkan tingkat laba dan efisiensi perusahaan tinggi yang bisa dilihat dari tingkat pendapatan dan arus kas. Penelitian menggunakan *net profit margin* dalam mengukur rasio profitabilitas perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan, sehingga investor akan merespons positif, dan nilai perusahaan akan meningkat. Semakin besar total aset dan penjualan, semakin besar ukuran suatu perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan, maka semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan, baik internal maupun eksternal. Diasumsikan bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki kepekaan yang lebih besar dan transfer kekayaan yang relatif lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Dengan semakin banyak penjualan, semakin cepat uang sampai ke perusahaan (Hirdinis, 2019).

Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan berbagai nilai seperti total aktiva, penjualan, modal, laba dan yang lainnya, nilai tersebut dapat menentukan besar kecilnya perusahaan. Indikator ukuran perusahaan dapat dilakukan menggunakan dua cara, yaitu:

1. Ukuran perusahaan = $Ln \text{ Total Aset}$.

Aset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki, perusahaan dapat melakukan investasi dengan baik dan memenuhi permintaan produk. Hal ini semakin memperluas pangsa pasar yang dicapai dan akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

2. Ukuran perusahaan = $Ln \text{ Total Penjualan}$.

Penjualan adalah fungsi pemasaran yang sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mendapatkan laba. Penjualan yang terus meningkat dapat menutup biaya yang keluar pada saat proses produksi. Hal ini laba perusahaan akan meningkat yang kemudian akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

3. Metode

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dimana data-data yang digunakan dalam bentuk angka-angka. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs web perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018 sampai dengan 2021. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling berdasarkan pertimbangan dan kriteria data tertentu. Penelitian ini menggunakan Teknik analisis data analisis regresi berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS 22.

Pengukuran variabel dalam penelitian dapat diringkas dalam tabel berikut ini:

Tabel 1. Pengukuran variabel

No	Variabel	Simbol	Pengukuran
1	Dependen		
	Nilai Perusahaan	<i>Tobin's Q</i>	$\frac{MVE + Debt}{Total Aset}$
2	Independen		
	Profitabilitas	<i>NPM</i>	$\frac{Net Income}{Net Sales}$
3	Moderasi		
	Ukuran Perusahaan	<i>Size</i>	$Ln Asset$
4	Kontrol		
	Likuiditas	<i>CR</i>	$\frac{Current Aset}{Current Liability}$
	Solvabilitas	<i>DER</i>	$\frac{Total Debt}{Total Equity}$
	Aktivitas	<i>FAT</i>	$\frac{Net Sales}{Fixed Assets}$
	Pertumbuhan Perusahaan	<i>Growth</i>	$\frac{Total Assets_t - Total Assets_{t-1}}{Total Assets_{t-1}}$

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini adalah metode statistik regresi linier berganda. Untuk menganalisis hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan untuk mengetahui Hipotesis H1. Dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan profitabilitas sebagai variabel independen, model regresi linier berganda yang dibangun adalah sebagai berikut:

Model 1:

$$Tobin's Q = \alpha + \beta_1 NPM + \beta_2 CR + \beta_3 DER + \beta_4 FAT + \beta_5 Growth + \beta_6 Audit + e$$

(1)

Dalam menguji hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan untuk mengetahui hipotesis H2. Dengan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, maka model regresi linier berganda yang dibangun adalah sebagai berikut:

Model 2:

$$Tobin's Q = \alpha + \beta_1 Size + \beta_2 CR + \beta_3 DER + \beta_4 FAT + \beta_5 Growth + \beta_6 Audit + e$$

(2)

Dalam menganalisis hubungan antara profitabilitas, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan untuk memverifikasi hipotesis H3. Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, profitabilitas sebagai variabel independen dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, maka model regresi linier berganda yang dibangun adalah sebagai berikut:

Model 3:

$$Tobin's Q = \alpha + \beta_1 NPM + \beta_2 Size + \beta_3 (NPM * Size) + \beta_4 CR + \beta_5 DER + \beta_6 FAT + \beta_7 Growth + \beta_8 Audit + e$$

(3)

4. Hasil Dan Pembahasan

Deskriptif Statistik

Deskriptif statistik adalah penjelasan data-data secara singkat dari berbagai perusahaan yang di digunakan sebagai objek dalam penelitian yang dilakukan. Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan objek penelitian dari periode 2018 sampai dengan periode 2021.

Tabel 2. Hasil deskriptif statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	40	.29	7.22	2.0639	1.81826
Profitabilitas	40	.00	.31	.0859	.07594
Ukuran Perusahaan	40	15.02	30.88	23.8613	4.62016
Likuiditas	40	.90	5.94	2.5282	1.34004
Solvabilitas	40	.15	3.82	1.0695	1.01101
Aktivitas	40	.85	24.01	4.6664	6.06697
Pertumbuhan Perusahaan	40	-.29	2.53	.1740	.44833
Kualitas Audit	40	.00	1.00	.4750	.50574

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Berdasarkan tabel 2 terdapat delapan variabel penelitian yaitu nilai perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, kualitas audit, dan pertumbuhan perusahaan dengan jumlah keseluruhan sampel yaitu sebanyak 40 sampel.

Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.29 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 7.22. Dari Statistik deskriptif tersebut juga didapatkan nilai rata-rata sebesar 2.06 dan nilai standar deviasi sebesar 1.81. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0, 00 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0.31. Dari Statistik deskriptif tersebut juga didapatkan nilai rata-rata sebesar 0.08 dan nilai standar deviasi sebesar 0,07. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 15.02 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 30.88. Dari Statistik deskriptif tersebut juga didapatkan nilai rata-rata sebesar 23.86 dan nilai standar deviasi sebesar 4.62.

Variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0. 90 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 3.82. Dari Statistik deskriptif tersebut juga didapatkan nilai rata-rata sebesar 1.06 dan nilai standar deviasi sebesar 1.34. Variabel solvabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0. 15 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 1, 00. Dari Statistik deskriptif tersebut juga didapatkan nilai rata-rata sebesar 0, 6946 dan nilai standar deviasi sebesar 1.01. Variabel aktivitas memiliki nilai minimum sebesar 0.85 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 24.01. Untuk nilai rata-rata diperoleh 4.66 dan dengan nilai standar deviasi sebesar 6.06. Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -0.29 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 2.53. Nilai rata-rata yang dihasilkan adalah sebesar 0.17 dan dengan standar deviasi sebesar 0.44. Variabel kualitas audit memiliki nilai minimum sebesar 0.00 sedangkan nilai maksimumnya adalah sebesar 1.00. Selanjutnya untuk nilai rata-rata didapatkan sebesar 0.47 dan dengan nilai standar deviasi sebesar 0.50.

Pengujian Asumsi Klasik

Untuk sampai ke tahap model regresi berganda untuk menguji hipotesis penelitian yang diajukan, maka tahap awal yang harus dilakukan adalah dengan melakukan uji asumsi klasik agar memperoleh persyaratan *Best Linier Unbiased Estimator (BLUE)* yang digunakan sebagai ukuran koefisien regresi. Uji asumsi klasik yang akan dilakukan terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Kalau uji ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Dasar pengambilan keputusan adalah Jika nilai signifikan (Sig) lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai Signifikan (Sig) lebih kecil dari 0,05 maka data tidak berdistribusi.

Tabel 3. Hasil uji normalitas

		<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
N		40	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	Data Berdistribusi Normal
	Std. Deviation	.70565475	
	Absolute	.079	
Most Extreme Differences	Positive	.079	
	Negative	-.066	
	Test Statistic	.079	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Tabel 3 menunjukkan bahwa uji *Kolmogorov-smirnov test* yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *test statistic* sebesar 0.079 dengan nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200 yang berarti lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2018). Jika mempunyai nilai *VIF* < 10 atau *Tolerance* > 0,10, maka tidak terdapat gejala multikolinearitas sebaliknya, Jika mempunyai nilai *VIF* > 10 atau *Tolerance* < 0,10, maka terdapat gejala multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil uji multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
Profitabilitas	.281	3.554	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Ukuran perusahaan	.335	2.985	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Likuiditas	.342	2.920	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Solvabilitas	.113	8.857	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Aktivitas	.216	4.638	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Pertumbuhan perusahaan	.327	3.055	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Kualitas audit	.380	2.628	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Tabel 4 menunjukkan bahwa Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *VIF* lebih dari 10. Hasil perhitungan nilai *tolerance* juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 90 %. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varians dari setiap error bersifat heterogen yang artinya melanggar asumsi klasik yang mensyaratkan bahwa varians dari error harus bersifat homogen. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode park dengan mengkorelasikan variabel independen dengan residualnya. Pengambilan keputusan Jika korelasi antara variabel independen dengan residual didapat nilai signifikan (*Sig*) lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas dan Jika korelasi antara variabel independen dengan residual didapat nilai signifikan (*Sig*) lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan telah terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil uji heteroskedastisitas

			Kesimpulan
Model	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	
1 (Constant)	.236	.815	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Profitabilitas	.263	.795	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Ukuran perusahaan	-.760	.453	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Likuiditas	-.009	.993	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Solvabilitas	-.031	.975	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Aktivitas	-.388	.701	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Pertumbuhan perusahaan	-.136	.893	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Kualitas audit	-.710	.483	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Tabel 5 hasil uji heteroskedastisitas diketahui bahwa setiap variabel bebas yang diteliti memiliki nilai signifikansi (*Sig*) lebih besar dari 0,05, maka disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). dasar pengambilan keputusan dalam menentukan ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan uji *run test*, Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari ($<$) 0,05 maka terdapat gejala autokorelasi, sebaliknya, jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari ($>$) 0,05 maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

Tabel 6. Hasil uji autokorelasi

	Unstandardized Residual	Kesimpulan
Test Value ^a	.08426	
Cases < Test Value	20	
Cases $\geq$ Test Value	20	
Total Cases	40	Tidak terjadi autokorelasi
Number of Runs	27	
Z	1.762	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.078	

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Pada table 6 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $0.078 > 0.05$, maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Untuk menganalisis apakah suatu variabel bebas secara parsial berpengaruh nyata atau tidak digunakan uji t , dengan ketentuan jika t hitung lebih besar dari t tabel atau signifikansi t hitung lebih kecil dari α 5% maka H_0 ditolak dan H_a gagal ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel bebas (independent variabel) dalam model secara parsial mempengaruhi variabel terikat (dependent variabel). Demikian pula sebaliknya apabila t hitung lebih kecil dari t table maka H_0 gagal ditolak dan H_a ditolak. Artinya bahwa secara parsial variabel bebas dalam model tidak mempengaruhi variable terikat. Dasar pengambilan keputusan adalah jika tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95%, maka nilai = 0.05, H_0 diterima dan H_a ditolak jika nilai sig. > 0.05 dan H_0 ditolak dan H_a diterima jika nilai sig. < 0.05 .

Tabel 7. Hasil analisis regresi linier berganda

Variabel	Model 1	Model 2	Model 3
Profitabilitas	0.000*		0.000*
Ukura Perusahaan		0.045*	0.000*
NPM*Size			0.004*
Likuiditas	0.263	0.119	0.272

Solvabilitas	0.446	0.023*	0.315
Aktivitas	0.697	0.218	0.010*
Pertumbuhan perusahaan	0.399	0.076	0.096
Kualitas audit	0.520	0.903	0.011*

*Berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Tabel 7 dapat diketahui gambaran mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan mengetahui apakah variabel moderasi dapat memperkuat atau tidak memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Pada analisis regresi model 1, nilai koefisien regresi profitabilitas yang diukur dengan net profit margin memiliki hubungan yang positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika laba perusahaan naik maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Hasil uji regresi juga menunjukkan bahwa profitabilitas yang diinterpretasikan dengan net profit margin mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.000, lebih kecil dari 0.05. Hal tersebut menunjuk bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan sekaligus menerima serta mendukung H1. Perusahaan farmasi harus terus berupaya meningkatkan penjualannya baik di dalam maupun diluar negeri untuk meningkatkan rasio laba mereka. Tingginya rasio laba yang ditunjukkan oleh perusahaan akan mengindikasikan bahwa perusahaan memperoleh laba yang tinggi dalam kegiatan operasionalnya. Dengan meningkatnya laba perusahaan tersebut, tentunya akan menarik minat calon investor, sehingga meningkatkan permintaan atas saham perusahaan yang selanjutnya akan berdampak pula terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis regresi model 1 menunjukkan bahwa perusahaan farmasi yang memiliki tingkat laba yang tinggi akan meningkatkan nilai dari perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Fajaria (2018), Utama & Lisa (2018), Zuhroh (2019) dan Prasetya Margono & Gantino (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sebaliknya hasil penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rosmita Rasyid (2019) dan Reschiwati et al. (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian analisis regresi linier model 2, memperlihatkan bahwa nilai koefisien regresi ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset memiliki hubungan yang positif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Hasil tersebut menyimpulkan bahwa apabila ukuran perusahaan melalui aset perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Dalam model 2 juga menemukan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.045 yang nilainya lebih kecil dibandingkan 0.05. Maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil ini mendukung H2. Aset perusahaan yang tinggi tentunya akan memudahkan perusahaan dalam menghasilkan produk dan mampu menjangkau konsumen dengan lebih mudah. Peningkatan produksi dan jangkauan yang luas dalam memenuhi konsumen tentunya akan meningkatkan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Meningkatnya laba perusahaan akan menarik minat investor dalam berinvestasi di perusahaan tersebut. Tingginya permintaan akan saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil analisis pada model 2 ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prasetya et al. (2014) dan Reschiwati et al. (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil analisis model 2 ini juga bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suwardika & Mustanda, (2017) dan Zuhroh (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam analisis regresi model 3, profitabilitas dan ukuran perusahaan tetap menunjukkan hasil yang positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Setelah

melakukan moderasi $NPM \times Size$, menunjukkan nilai koefisien regresi moderasi memiliki hubungan yang negatif dengan nilai signifikansi sebesar 0.004 lebih kecil dibandingkan 0.05. Temuan ini dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung dan sejalan dengan H3.

Berdasarkan hasil analisis regresi pada model 3, apabila ukuran perusahaan yang diukur dengan aset perusahaan meningkat, maka hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan melemah, dan sebaliknya apabila ukuran perusahaan menurun, maka hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan meningkat.

5. Kesimpulan dan saran

Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan Farmasi di Indonesia mulai dari 2018 sampai dengan 2021 sebagai objek penelitian dan mempelajari tentang pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Melalui penelitian ini dapat ditarik kesimpulan yaitu profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Semakin baik aktivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Audit yang dilakukan oleh big Four, meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dapat disebabkan tingkat kepercayaan investor terhadap kualitas audit.

Peneliti berharap penelitian ini memberikan kontribusi terhadap perkembangan literatur tentang nilai perusahaan di berbagai sektor. Penelitian ini juga memberikan kontribusi praktis kepada stakeholder dalam mengembangkan dan menentukan keputusan ekonomi dalam praktik bisnis.

Peneliti mengharapkan penelitian selanjutnya akan menggunakan sampel yang lebih besar dan menggunakan variabel yang lebih banyak serta melakukan update dalam periode penelitian selanjutnya. Penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan variabel baru sehingga memperoleh hasil yang komprehensif.

Daftar Pustaka

- Fajaria, A. Z. (2018). The Effect of Profitability , Liquidity , Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. 6(10), 55–69.
- Ghozali, I. (2018). “*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*” Edisi Sembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. (2017). Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition). Grasindo.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset , Debt to Asset Ratio , Current Ratio , Firm Size , and Dividend Payout Ratio on Firm Value. 9(5), 50–54.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3(4), 305–360.
- Kemenperin. (2021). Membangun Kemandirian Industri Farmasi Nasional: Buku Analisis Pembangunan Industri-Edisi II 2021. Buku Analisis Pembangunan Industri, 1–38. <https://www.kemenperin.go.id/download/26388/Buku-Analisis-Industri-Farmasi-2021>
- Markonah, Salim, A., & Franciska, J. (2020). the Effect of Liquidity and Working Capital on

- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial Management Theory and Practice*. 13th Edition. South Western International Student Edition: Ohio. Fahmi, (13th Ed.), 1(1), 1–7. <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>
- Prasetya, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. Ukuran... *Jurnal EMBA*, 8792(2), 879–889.
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25 (Extra 6), 325–332. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>
- Rosmita Rasyid, R. E. (2019). Pengaruh Firm Size, Profitability, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2015-2017. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 468. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5016>
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, X(2), 65–85.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>