

PUBLISHER: https://journal.adlermanurungpress.com/
DOI: https://doi.org/10.63607/jcmb.v14i3

PENGARUH CURRENT RATIO, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PRICE BOOK VALUE TERHADAP *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER) PADA PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI DI BEI PERIODE 2021-2024

Julia Veronika[1], Wastam Wahyu Hidayat[2], Supardi Tahir[3]
[123]Program Studi S1 Manajemen, Universitas BhayangkaraJakarta Raya
Email: juliaveronika99@gmail.com[1], wastam.wahyu@dsn.ubharajaya.ac.id[2],supardi.tahir@gmail.com[3]
Alamat: Jl. Raya Perjuangan No.81, RT.003/RW.002, Marga Mulya, Kec. Bekasi Utara, Kota Bks, Jawa Barat 17413
Koresprodensi Penulis: juliaveronika99@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*), dan *Price Book Value* (PBV) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sektor farmasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Sampel ditentukan menggunakan purposive sampling, sehingga diperoleh 10 perusahaan dengan 40 observasi. Data berupa laporan keuangan tahunan dianalisis menggunakan regresi linier berganda melalui SPSS 26.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Current Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER, Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap DER, sedangkan *Price Book Value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikanterhadap DER. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,800 menunjukkan bahwa 80% variasi DER dapat dijelaskan oleh CR, Pertumbuhan Penjualan, dan PBV, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan nilai perusahaan merupakan faktor yang lebih dominan dalam menentukan struktur modal dibandingkan pertumbuhan penjualan padaperusahaan sektor farmasi.

Kata Kunci: Current Ratio, Pertumbuhan Penjualan, Price Book Value, Debt to Equity Ratio, Struktur Modal.

Abstract

This study aims to examine the effect of the *Current Ratio* (CR), *Sales Growth*, and *Price to Book Value* (PBV) on the *Debt to Equity Ratio* (DER) of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. This research employed a quantitative approach with an associative research design. The sample consisted of 10 pharmaceutical companies selected usingpurposive sampling, resulting in 40 observations. Secondary data were obtained from the companies' annual financial statements and analyzed using multiple linear regression with SPSS version 26.

The findings indicate that the *Current Ratio* has a negative and significant effect on *the Debt to Equity Ratio*, while Sales Growth has no significant effect on the *Debt to Equity Ratio*. In contrast, *Price to Book Value* has a negative and significant effect on the *Debt to Equity Ratio*. Simultaneously, the three independent variables significantly affect the *Debt to Equity Ratio*. The Adjusted R^2 value of 0.800 indicates that 80% of the variation in the *Debt to Equity Ratio* can be explained by the *Current Ratio, Sales Growth*, and *Price to Book Value*, while the remaining 20% is influenced by other factors outside the research model. These findings suggest that liquidity and firm value are more influential determinantsof capital structure than sales growth in pharmaceutical companies.

Keywords: Current Ratio, Sales Growth, Price to Book Value, Debt to Equity Ratio, Capital Structure, Pharmaceutical Companies.

PENDAHULUAN

Pada perusahaan sektor farmasi, keputusan struktur modal menjadi semakin penting karena karakteristik industrinya yang memerlukan investasi besar dalam penelitian dan pengembangan, produksi, serta pemenuhan regulasi. Kondisi tersebut menyebabkan kebutuhan pendanaan perusahaan farmasi relatif tinggi sehingga faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perlu dikaji lebih lanjut. Modal merupakan aspek penting dalam perusahaan yang digunakan untuk membangun, mengembangkan dan menjamin keberlangsungan usahanya. Untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan dapat dilakukan dengan dua alternatif, yaitu dengan menggunakan sumber dana internal (modal sendiri) dansumber dana eksternal (hutang) (Rahmawati & Sapari, 2021).

Beberapa faktor yang diduga memengaruhi struktur modal adalah Current Ratio (CR), Pertumbuhan Penjualan (Growth Sales), dan Price to Book Value (PBV). Current Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung lebih mengandalkan pendanaan internal. Pertumbuhan penjualan menunjukkan peningkatan aktivitas operasional yang dapatmeningkatkan kebutuhan pendanaan perusahaan. Sementara itu, Price to Book Value mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan yang dapat memengaruhi keputusan pendanaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten. Lumbantoruan et al. (2020), Ernawati et al. (2020), dan Mardatillah dan Rolanda (2024) menemukan bahwa Current Ratio berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan Hidayat et al. (2020)menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian mengenai Pertumbuhan Penjualan juga masih beragam, di mana Setiawan dan Santoso (2022) menemukan pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan Thausyah dan Suwitho (2015) serta Hanafi dan Priyanto (2026) memperoleh hasil yang tidak signifikan. Selain itu,penelitian yang menguji Price to Book Value sebagai variabel independen terhadap Debt toEquity Ratio, khususnya pada perusahaan sektor farmasi, masih relatif terbatas.

Berdasarkan adanya research gap tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Current Ratio, Pertumbuhan Penjualan, dan Price to Book Value terhadap Debt toEquity Ratio pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan sektor farmasi serta menjadi

referensi bagi akademisi, investor, dan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan.

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam studi ini yaitu untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER); menganalisis pengaruhpertumbuhan penjualan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) ; menganalisis pengaruh *PriceBook Value* terhadap DER; serta menganalisis pengaruh CR, pertumbuhan penjualan, dan PBV secara simultan terhadap DER pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesiaperiode 2021–2024.

Rumusan masalah dalam penelitian ini mencakup pertanyaan-pertanyaan berikut: (1) Bagaimana pengaruh CR terhadap DER pada perusahaan sektor farmsi yang terdaftar di BEIperiode 2021–2024? (2) Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap DER pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2021–2024? (3) Bagaimana pengaruh PBV terhadap DER pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode2021–2024? (4) Bagaimana pengaruh CR, pertumbuhan penjualan, dan PBV secara simultanterhadap DER pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2021–2024?

LANDASAN TEORI

Penelitian ini didasarkan pada Pecking Order Theory, Trade-Off Theory, dan Signaling Theory. Pecking Order Theory (Myers & Majluf, 1984) menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan dana internal sebelum memanfaatkan pendanaan eksternal. Oleh karena itu, perusahaan dengan Current Ratio (CR) yang tinggi diperkirakan memiliki tingkat penggunaan utang yang lebih rendah sehingga Debt to Equity Ratio (DER) cenderung menurun.

Trade-Off Theory menjelaskan bahwa perusahaan menentukan struktur modal dengan mempertimbangkan manfaat penggunaan utang dan risiko yang ditimbulkannya. Dalam penelitian ini, Pertumbuhan Penjualan (Growth Sales) diperkirakan memengaruhi kebutuhan pendanaan perusahaan sehingga dapat memengaruhi DER.

Selanjutnya, Signaling Theory (Spence, 1973) menjelaskan bahwa informasi mengenai nilai perusahaan menjadi sinyal bagi investor. Price to Book Value (PBV) yang tinggi mencerminkan meningkatnya kepercayaan pasar terhadap perusahaan sehingga berpotensi memengaruhi keputusan pendanaan dan struktur modal. Berdasarkan teori tersebut, penelitian ini menguji pengaruh Current Ratio, Pertumbuhan Penjualan, dan Price to Book

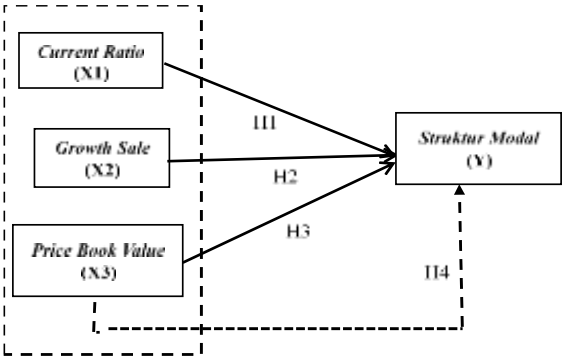
Value terhadap Debt to Equity Ratio.

PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian Lumbantoruan et al. (2020), Ernawati et al. (2020), dan Mardatillah &Rolanda (2024) menemukan bahwa Current Ratio (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap Debt to Equity Ratio (DER), sementara Setiawan & Santoso (2022) serta Farisa & Widati (2015) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sementara Thausyah & Suwitho (2015) dan Hanafi & Priyanto (2026) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Adapun untuk variabel Price Book Value (PBV) terhadap Debt to Equity Ratio (DER), berdasarkan penelusuran literatur yang dilakukan, belum ditemukan penelitianterdahulu yang secara langsung menguji pengaruh PBV sebagai variabel independen terhadap DER sebagai variabel dependen, khususnya pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KERANGKA PENELITIAN

Berdasarkan kajian teori dan diperkuat dengan penelitian terdahulu menghasilkan hasil yang berbeda-beda. *Debt to Equity Ratio* dapat dianalisis dengan *Current Ratio* (CR), pertumbuhan penjualan, dan *Price Book Value* . Sehingga dapat ditarik sebuah kerangka pemikiran sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji hipotesis yang berasal dari teori-teori yang telah ada sebelumnya. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor farmsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2021 hingga 2024, yang diakses melalui (www.idx.co.id/id) dan situs resmi masing-masing perusahaan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang beroperasi di sektor farmasi dan terdaftar di BEI, yang berjumlah 38 perusahaan. Sampel merupakan bagian kecilpopulasi yang akan diteliti dan diuji (Sukardiman et al., 2024). Pemilihan sampel dilakukan secara purposif (*purposive sampling*) dengan kriteria: (1) perusahaan sektor *farmasi* yang terdaftar di BEI periode 2021–2024; (2) melaporkan keuangan tahunan secara lengkap dan berturut-turut selama periode tersebut; (3) menyajikan laporan keuangan dalam satuan jutaan rupiah secara konsisten; Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel dengan total 40 data observasi (10 perusahaan × 4 tahun), yaitu SIDO, KLBF, DVLA, SOHO, SILO, HEAL, SAME, KAEF, PYFA, dan MERK.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI dari tahun 2021 hingga 2024, periode yang mencakup era pandemi dan pascapandemi. Sumber data diakses melalui situs web resmi BEI (www.idx.co.id/id).

Metode Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Data dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruhCurrent Ratio (CR), Pertumbuhan Penjualan (Growth Sales), dan Price Book Value (PBV) terhadap Debt to Equity Ratio (DER). Pengolahan data dilakukan menggunakan Microsoft Excel untuk penyusunan data awal dan SPSS versi 26 untuk analisis statistik. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), serta pengujian hipotesis melalui uji t, uji F, dan koefisien determinasi (Adjusted R^2) untuk menilai pengaruh variabel independen terhadap DER serta kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Data penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024 melalui situs resmi BEI. Populasi penelitian berjumlah 38 perusahaan, sedangkan sampel dipilih menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah

ditetapkan sehingga diperoleh 10 perusahaan dengan total 40 observasi. Data tersebut selanjutnya dianalisis menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis untuk menguji pengaruh *Current Ratio* (CR), Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales),* dan *Price Book Value* (PBV) terhadap Debt to Equity Ratio (DER).

Analisis Data

Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengidentifikasi pola dan tingkat keragaman CR, pertumbuhan penjualan, PBV dan DER pada sampel perusahaan farmasi periode 2021–2024.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
current ratio	40	.49	3.21	1.7114	.72312
growth sale	40	-.40	.47	.0761	.13923
price book value	40	.01	7.46	2.0008	2.06854
debt to equity ratio	40	.12	2.82	.9197	.81504
Valid N (listwise)	40				

CR, PBV, dan DER menunjukkan tingkat variasi data yang relatif rendah, ditunjukkanoleh nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya. Sebaliknya, GS menunjukkan tingkat variasi data yang tinggi, dengan nilai standar deviasi yang melebihi nilai rata-ratanya, yang mengindikasikan adanya keragaman tingkat pertumbuhan penjualanyang cukup besar antar perusahaan sampel selama periode penelitian.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah data penelitian berasal dari populasi yang terdistribusi normal, menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov terhadap nilai residualmodel regresi.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual			
N		40	
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	1.98464951	
Most ExtremeDifferences	Absolute		.128
	Positive		.128
	Negative		-.079
Test Statistic			.128
Asymp. Sig. (2-tailed)			.099[c]

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov, data penelitian terbukti berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,099, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas sehingga layakdigunakan untuk analisis regresi linier berganda.

Hasil Uji Multikolinearitas

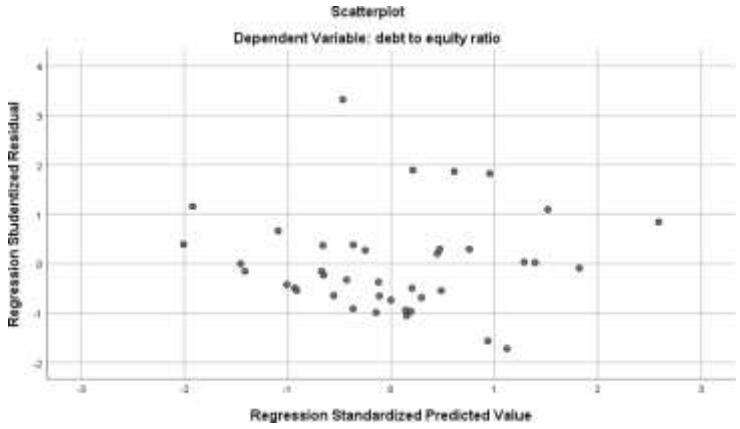
Uji multikolinearitas memeriksa ada atau tidaknya korelasi antara variabel independendalam model regresi, menggunakan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	current ratio	.995	1.005
	growth sale	.998	1.002
	price book value	.996	1.004

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Tolerance masing-masing variabel lebih besar dari 0,10, yaitu pada variabel Current Ratio (CR), Pertumbuhan Penjualan (Growth Sales), dan Price Book Value (PBV). Nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk ketiga variabel tersebut juga berada di bawah 10. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa modelregresi terbebas dari masalah multikolinearitas dan tidak terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel independen dalam model regresi ini.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mendeteksi terjadinya varians yang sama di seluruh observasi dalam suatu model regresi, menggunakan dua pendekatan yaitu analisis diagram sebar dan uji statistik Glejser



Hasil scatterplot menunjukkan bahwa model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas. Hal ini terlihat dari penyebaran titik-titik residual yang tidak membentuk pola tertentu, melainkan tersebar secara acak di atas dan di bawah sumbu nol pada sumbu Y. Hal ini diperkuat oleh hasil uji Glejser, di mana variabel Current Ratio (CR), Pertumbuhan Penjualan (Growth Sales), dan Price Book Value (PBV) masing-masing memperoleh nilai signifikansi di atas 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi ketika terdapat korelasi antara residual dari observasi yang berbedadalam model regresi, yang dapat mengakibatkan koefisien regresi tidak akurat dan bias. Penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW) untuk mendeteksi autokorelasi.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	djusted RSquare	Std. Error ofthe Estimate	Durbin-Watson
1	.906[a]	.821	.800	.36486	2.010

a. Predictors: (Constant), LAG_Y, growth sale, price book value, current ratio

b. Dependent Variable: debt to equity ratio

Hasil pengujian diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,010, yang berada di antara

nilai dU dan nilai 4−dU, sehingga menunjukkan tidak adanya autokorelasi positif maupun negatif dalam model regresi. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi klasik bebas autokorelasi sehingga layak digunakan untuk pengujian hipotesis lebihlanjut.

Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh simultan beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen, sekaligus mengidentifikasi kontribusi masing-masing variabel independen dalam memprediksi nilai variabel dependen.

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	ed CoefficientsBeta	t	Sig.
1	(Constant)	2.106	.297		7.087	.000
	current ratio	-.505	.151	-.448	-3.351	.002
	growth sale	-1.398	.782	-.239	-1.787	.082
	price book value	-.108	.053	-.273	-2.042	.049

a. Dependent Variable: debt to equity ratio

Persamaan regresi yang diperoleh yaitu Y = 2,106 − 0,505X1 − 1,398X2 − 0,108X3 + e Nilai konstanta sebesar 2,106 dengan tingkat signifikansi 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa konstanta tersebut signifikan secara statistik. Variabel Current Ratio (CR) memperoleh nilait hitung sebesar -3,351 dengan sig. 0,002 < 0,05, sehingga Current Ratio berpengaruh negatifdan signifikan terhadap Debt to Equity Ratio (DER). Variabel Growth Sale (GS)memperoleh nilai t hitung sebesar -1,787 dengan sig. 0,082 > 0,05, sehingga Growth Saletidak berpengaruh signifikan terhadap DER. Variabel Price Book Value (PBV) memperolehnilai t hitung sebesar -2,042 dengan sig. 0,049 < 0,05, yang berarti berpengaruh negatif dansignifikan terhadap DER. Secara keseluruhan, Current Ratio (CR) dan Price Book Value(PBV) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER, sedangkan Growth Sale(GS) tidak berpengaruh signifikan, yang mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas dan nilaiperusahaan lebih menentukan struktur modal dibandingkan pertumbuhan penjualan padaperusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil uji t pada analisis regresi sebelumnya, GS tidak berpengaruh signifikan terhadap DER sehingga H3 ditolak, sedangkan CR dan PBV masing-masingberpengaruh dan signifikan terhadap DER sehingga H1 dan H3 diterima.

Hasil Uji Annova (Uji F)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.284	3	3.095	6.702	.001[b]
	Residual	16.624	36	.462		
	Total	25.907	39			

a. Dependent Variable: debt to equity ratio

b. Predictors: (Constant), price book value, growth sale, current ratio

Berdasarkan hasil uji ANOVA, diperoleh nilai F hitung sebesar 6,702 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (0,001 < 0,05), sehingga H0 ditolak dan Ha diterima. Selain itu, nilai F hitung (6,702) lebih besar daripada F tabel (±2,87) pada df regresi = 3 dan df residual = 36. Hal ini menunjukkan bahwa Price Book Value (PBV), Growth Sales, dan Current Ratio secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Debt to Equity Ratio (DER). Dengan demikian, model regresi dinyatakan layak untuk digunakan dalam penelitian, sehingga hipotesissimultan (H4) diterima.

Hasil Uji Determinasi (R^2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.906[a]	.821	.800	.36486

a. Predictors: (Constant), LAG_Y, growth sale, price book value, current ratio

b. Dependent Variable: debt to equity ratio

Nilai R sebesar 0,906 menunjukkan hubungan yang kuat antara variabel independen dan dependen. Nilai R Square sebesar 0,821 menunjukkan bahwa CR, pertumbuhan penjualan, dan PBV mampu menjelaskan 82% variasi DER, sementara 18% sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,800 menunjukkanmodel mampu menjelaskan 80% variasi DER setelah mempertimbangkan jumlah variabel yang digunakan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Current Ratio (CR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,505 sig. sebesar 0,002. Sehingga Current Ratio berpengaruh signifikan terhadap Debt to Equity Ratio. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi Current Ratio, maka Debtto Equity Ratio cenderung mengalami penurunan. Kondisi ini terjadi karena perusahaan yangmemiliki likuiditas tinggi cenderung lebih mampu memenuhi kewajibannya dengan aset lancar sehingga ketergantungan terhadap utang menjadi lebih rendah.(H1 diterima)

Growth Sale (GS) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -1,398 dan nilai sig. sebesar0,082. Sehingga Growth Sale tidak berpengaruh signifikan terhadap Debt to Equity Ratio. Meskipun koefisien regresinya bernilai negatif, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini dapat terjadi karena pertumbuhan penjualan tidak selalu diikuti dengan perubahan kebijakan pendanaan perusahaan, sehingga tidak berdampak langsung terhadap tingkat utang. (H2 ditolak).

Price Book Value (PBV) memiliki nilai koefisien sebesar -0,108 dan nilai sig. sebesar 0,049. Sehingga Price Book Value berpengaruh signifikan terhadap Debt to Equity Ratio. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa peningkatan Price Book Valuediikuti dengan penurunan Debt to Equity Ratio. Hal ini karena perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih baik sehingga tidak terlalu bergantung pada pendanaan melalui utang. (H3 diterima)

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021– 2024 dipengaruhi oleh kondisi likuiditas dan nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan penjualan belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan strukturmodal perusahaan.

Pertama, *Current Ratio* (CR) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Debtto Equity Ratio* (DER). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya sehingga ketergantungan terhadap utang menjadi lebih rendah. Temuan ini
sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan sumber pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal.

Kedua, Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to*

Equity Ratio (DER). Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan maupun penurunan penjualan tidak secara langsung memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi penggunaan utang dan modal sendiri. Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan memiliki kebijakan pendanaan yang berbeda-beda serta lebih mengandalkan sumber pendanaan lain dalam memenuhi kebutuhan operasional maupun investasi.

Ketiga, *Price Book Value* (PBV) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai pasar yang lebih tinggi cenderung memiliki struktur modal yang lebih rendah tingkat utangnya. Tingginya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan memberikan fleksibilitas bagiperusahaan dalam memperoleh pendanaan serta mengurangi ketergantungan terhadap utang,sehingga nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi lebih rendah.

Keempat, secara simultan *Current Ratio* (CR), Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*),dan *Price Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER).Meskipun Pertumbuhan Penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan, kombinasi ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan perubahan struktur modal perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor, tetapi merupakan hasil pertimbangan berbagai aspek keuangan, seperti tingkatlikuiditas, kondisi pertumbuhan perusahaan, dan nilai perusahaan.

Saran

1. Bagi manajemen perusahaan, diharapkan dapat mengelola kondisi keuangan secara lebih efektif, terutama dalam menjaga keseimbangan antara sumber pendanaan internal dan eksternal.
2. Bagi investor, disarankan untuk melakukan analisis yang lebih menyeluruh terhadap kondisi keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi.
3. Bagi mahasiswa, untuk menambah variabel penelitian yang berkaitan dengan strukturmodal, memperpanjang periode penelitian dan memperluas objek pada sector lainnya.

REFERENSI

Anjani, D. S., Rini, A., & Dinna, W. B. (2024). *Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas Dan Leverage*. *2024*, 61–73.

Bitasari, I., Puspita, E., & Astuti, P. (2024). Pengaruh roa, der, cr dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor ritel yang terdaftar di bei. *Jrak*, *10*(2), 191–204.

Chandrarin, G., & Cahyaningsih, S. (2018). Identifikasi Struktur Modal Melalui Profitabilitas , Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan. *1*(1), 36–45. https://doi.org/26.82017/JKP.2017.001

Dewi, R. K. (2025). Pengaruh Rasio Likuiditas , Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Pt Perintis Triniti Properti Tbk Periode 2020-2024. 0173.

Dharma, B., Atila, C. W., & Nasution, D. A. (2023). Mengapa PBV (Price Book Value) Penting Dalam Penilaian Saham (Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI periode 2021). : *: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Kreatif*, *1*(1), 80–89. https://doi.org/https://doi.org/10.59024/jumek.v1i1.32

Diana, N., & Ekawaty, N. (2020). Penerbitan Sukuk Mudharabah Dan Capital Adequacy Ratio Terhadap Profitabilitas S1 Akuntansi Universitas Singaperbangsa Karawang Novian Ekawaty S1 Manajemen Universitas Singaperbangsa karawang. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi*, *7*.

Ellytra, E., & Suparyati, A. (2023). Pengaruh Manajemen Pajak, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, *1*(2), 26–39.

Erlinda, A. D., & Idayati, F. (2022). Pengaruh Kinerja Farida Idayati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *11*(5).

Ernawati, F., Budiharjo, R., Ekonomi, F., & Buana, U. M. (2020). Jmsab 97. *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*, *3*(2), 97–108.

Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, *7*(1), 1–12.

Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2015). Analisa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan kebijakan dividen terhadap struktur modal. 2011, 640–649.

Hanafi, A., & Priyanto, S. (2026). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan , Struktur Aktiva , Ukuran Perusahaan , Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2024). *Jurnal Manajemen Sosial Ekonomi (Dinamika)*, *6*(1), 113–127.

Herawati, W., & Widodo, A. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Periode 2014-2023. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, *1*(4), 1451–1461. https://jurnalamanah.com/index.php/cakrawala/index

Heru Dwihandoko, T., & Ayu Deyandra, A. R. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Anisa. *8*, 166–182.

Hidayat, R., Putri, V. I., & Harahap, D. S. (2020). 20 Rahmat Hidayat, Vera Ika Putri dan Dita Sayidina Harahap. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 20–33. https://doi.org/https://doi.org/10.32524/jkb.v18i2.60

Hidayati, A., & Priyadi, M. P. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Maswar Patuh Priyadi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indoenesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *Jurnal Ilm*, 1–17. www.kemenperin.go.id

Hutagaol, K. (2025). Kajian Tentang Uji Asumsi Klasik Berbantuan Spss. *Jurnal Padegogik*, *8*(2), 15–28.

Jusmansyah, M. (2022). Current ratio, return on equity, total asset turn over,. *Jurnal EkonomikaDan Manajemen*, *11*(1), 40–56.

Jusmansyah, M., Oktavia, F. G., & Kuncoro, A. W. (2022). Pengaruh Current Ratio , Net Profit Margin , Struktur Aktiva , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks SMinfra18 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Cahaya Mandalika*, *4*, 1437–1448.

Kurniasari, A. D., & Laily, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Leverage Dan

Aktivitas Nur Laily Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya perusahaan industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri farmasi untuk diandalkan serta di prioritaskan.

Kurniati, H., & Yuliana, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, *11*(1), 118–129.

Laily, N., & Dimas, B. (2025). Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JurnalIlmu Dan Riset Manajemen*, *14*, 1–14.

Lenaini, I. (2021). *Teknik Pengambilan Sampel Purposive Dan*. *Jurnal Kajian, Penelitian & Pengembangan Pendidikan Sejarah*, *6*(1), 33–39.

Lumbantoruan, V. M., Bayu, W., Naibaho, J. W., Regina, W., Zufriansyah, R. C., & Okto, F. (2020). Costing:Journal of Economic, Business and Accounting. *Journal of Economic, Business and Accounting*, *4*(e-ISSN : 2597-5234), 156–166.

Maharani, I., Jamal, S. W., & Fauziah, F. (2025). Balance : Jurnal Akuntansi dan Manajemen Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Debt to Equity Ratio Terhadap Pertumbuhan Laba Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, *4*(2).

Maiyaliza, Budianto, E., & Khasanah, U. (2022). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To EquityRatio Terhadap Return On Equity Pada Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen*, *4*, 1–12.

Mardatillah, R. F., & Rolanda, I. (2024). Pengaruh Return On Asset , Ukuran Perusahaan , Current Ratio , dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi Efektif*, *7*(1),85–95. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.32493/JEE.v7i1.44292

Mardiansyah, E., Oktaviani, N., Anjeli, S., & Herawati, H. (2025). Peran Rasio Likuiditas Dalam Menilai Kemampuan Perusahaan Memenuhi Kewajiban Jangka Pendek. *Jurnal Ilmiah Metansi (Manajemen Dan Akuntansi)*, *8*, 245–252.

Marnilin, F., Mutmainah, I., & Yulia, I. A. (2023). *Pengaruh Perceived Value Terhadap Kepuasan Implementasi Program MBKM*. *11*(1), 1–10. https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.936

Megawati, F. T., Umdiana, N., Nailufaroh, L., & Naskah, I. (2021). Jurnal Akuntansi Dan Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *26*. https://doi.org/10.23960/jak.v26i1.255

Mukaromah, I., & Laily, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. *Junral Ilmu Dan Riset Manajemen*, 1–9.

Putra, R. D., Murtadho, M. A., Isnaini, M., & Afgani, M. W. (2025). Design Penelitian Kuantitatif : Pengertian dan Macam-macam Jenisnya Quantitative Research Design : Definition and Types. *Jurnal Pendidikan, Ilmu Sosial, Dan Pengabdian Kepada Masyarakat*, *5*(3), 191–199. https://doi.org/https://doi.org/10.56832/edu.v5i3.1805

Putri, H. D., & Nurwita. (2026). Penjualan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Pt Link Net Tbk Periode 2015-2024. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneuship andFinance*, *6*(1), 12–24.

Rahmawati, D. E., & Sapari. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aset terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *e-ISSN: 2460- 0585*, 1–21.

Rina, H., Dp, T., & Monika, M. (2014). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei*. *3*(8), 1–16.

Samosir, H., Simorangkir, E. N., Stephanus, A., Ginting, K. E. M., Banjarnahor, Y. S., & Br Sitepu, M. P. (2019). Pengaruh Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2013-2017. *Samosir, Hottua Simorangkir,Enda Noviyanti Stephanus,Andhy Ginting, Krisna Emalini M Banjarnahor, Yeyen SyarivalBr Sitepu,Meita Pitriyani*,*3*(2), 15. https://doi.org/10.33395/owner.v3i2.117

Sari, N. A., & Oetomo, H. W. (2016). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *5*(April), 1–18.

Sasimtan Putra, H. (2020). Pengaruh Current Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Priceto Book Value Dengan Dimediasi Oleh Return On Equity pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia PENDAHULUAN Meningkatnya situasi persaingan yang dihadapi oleh p. *Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, *3*(1), 92–106.

Setiawan, A. Y., & Santoso, A. (2022). *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan , Struktur Aset*

, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *11*(2), 212–226.

Sutandi, S., Zein, G., Sari, L., Masnoni, & Saleh, R. (2018). Kinerja Pegawai Dinas Pertambangan Dan Energi Oku Timur *Sri Sutandi , Zein Ghozali , Lia Sari , Masnoni , Roy Saleh Rekapitulasi Tingkat Kehadiran Pegawai Dinas Pertambangan dan Energi OKU Timur Dalam Rapat Mingguan Selama Bulan Juni – Juli 2011*. *1*(2), 59–73.

Sutrismi, S., Minarni, E., Sisdiyantoro, K., & Defilatifah. (2023). Analisis Penilaian Saham Dengan Metode Price Book Value (Pbv) Guna Keputusan Investasi. *Business, Entrepreneurship, and Management Journal*, *2*(2), 68–74. https://doi.org/https://doi.org/10.36563/bemj.v2i2.860

Thausyah, N. F., & Suwitho. (2015). Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Nudzunul Fiara Thausyah Suwitho Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya Menurut Harahap (2011 : 1) laporan keuangan adalah media informasi yang mencakup semua aktivitas perusahaan . Informasi ter. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *4*(September), 1–15.

Wesso, M. V. D., EHJ, J., & Sinaga, J. (2022). Analisis Pengaruh ROA , ROE , dan DER Terhadap Return Saham (Literature Review Manajemen Keuangan Perusahaan). *Jurnal Ilmu Multidisiplin*, *1*(2), 434–446.