



**DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DIMEDIASI OLEH
PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN FARMASI
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



TESIS

**UNIVERSITAS
KURNIA INDAH SARI
MERCU BUANA
55123110030**

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2025**



**DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DIMEDIASI OLEH
PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN FARMASI
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan Program Studi Magister
Manajemen

**UNIVERSITAS
MERCU BUANA**

KURNIA INDAH SARI

55123110030

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2025**

ABSTRACT

This study aims to examine the determinants of firm value with profitability as a mediating variable in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period from 2018 to 2023. Specifically, this research analyzes the impact of sustainability report disclosure, institutional ownership, and enterprise risk management on firm value, with return on assets (ROA) as the mediating variable. A quantitative approach is employed in this study using panel data regression and path analysis methods through EViews version 12 software. The research population consists of 13 pharmaceutical companies, with 6 companies selected as the sample based on specific criteria. The partial test results show that sustainability report, institutional ownership, enterprise risk management, and ROA have a positive and significant impact on firm value. The path analysis results indicate that the sustainability report is not significant, while institutional ownership and enterprise risk management influence firm value. Furthermore, corporate performance indirectly mediates the effect of institutional ownership and enterprise risk management on firm value. Simultaneously, all independent variables significantly affect firm value. This study provides a theoretical contribution by enriching the literature on the integration of sustainability practices, corporate governance, and financial performance in shaping firm value, particularly in the pharmaceutical sector. From a practical perspective, the findings of this study can serve as a strategic reference for management and investors in making decisions based on sustainability transparency and strengthening institutional oversight to improve corporate performance and market valuation.

Keywords: sustainability report, institutional ownership, enterprise risk management, return on assets, price to book value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji determinan nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 hingga 2023. Secara khusus, penelitian ini menganalisis pengaruh pengungkapan *sustainability report*, kepemilikan institusional, dan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan, dengan *return on assets (ROA)* sebagai variabel mediasi. Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini dengan metode regresi data panel dan analisis jalur (*path analysis*) melalui perangkat lunak EViews versi 12. Populasi penelitian mencakup 13 perusahaan farmasi, dengan 6 perusahaan yang dipilih sebagai sampel berdasarkan kriteria tertentu. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa *sustainability report*, kepemilikan institusional, *enterprise risk management*, dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa *sustainability report* tidak signifikan sedangkan kepemilikan institusional dan *enterprise risk management* berpengaruh terhadap nilai Perusahaan atau secara tidak langsung kinerja Perusahaan mampu memediasi kepemilikan institusional dan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, seluruh variabel independen terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis dalam memperkaya literatur mengenai integrasi praktik keberlanjutan, tata kelola perusahaan, dan kinerja keuangan dalam membentuk nilai perusahaan, khususnya pada sektor farmasi. Dari sisi praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi strategis bagi manajemen dan investor dalam mengambil keputusan berbasis transparansi keberlanjutan dan penguatan pengawasan institusional untuk meningkatkan kinerja dan valuasi pasar perusahaan.

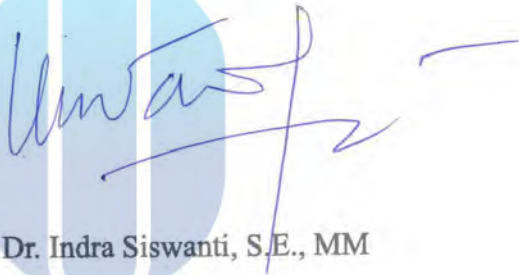
Kata kunci: *sustainability report*, kepemilikan institusional, *enterprise risk management*, *return on assets*, *price to book value*

LEMBAR PENGESAHAN

Judul : "Determinan Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Profitabilitas
Pada Perusahaan Farmasi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia"
Nama : Kurnia Indah Sari
NIM : 55123110030
Program : Magister Manajemen
Tanggal : 11 Agustus 2025

Mengesahkan

Dosen Pembimbing,



Prof. Dr. Indra Siswanti, S.E., MM

UNIVERSITAS

Dekan

Ketua

Fakultas Ekonomi & Bisnis

Program Studi Magister Manajemen



Dr. Nurul Hidayah, M.Si. Ak.



Dr. Lenny Christina Nawangsari, ST., MM

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : “Determinan Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”

Nama : Kurnia Indah Sari

NIM : 55123110030

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 11 Agustus 2025

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen, Program Pasca Sarjana, Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahan data yang disajikan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 11 Agustus 2025

Yang memberi pernyataan,



Kurnia Indah Sari

NIM 55123110030

**PERNYATAAN PENGECEKAN PLAGIASI (*SIMILARITY*)
KARYA ILMIAH**
/SIMILARITY CHECK STATEMENT FOR SCIENTIFIC WORKS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang ditulis oleh
/The undersigned, hereby declare that the scientific work written by

Nama */Name* : KURNIA INDAH SARI
NIM */Student id Number* : 55123110030
Program Studi */Study program* : S2 Manajemen

dengan judul:

/The title:

“Determinan Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

telah dilakukan pengujian plagiasi (*similarity*) dengan sistem **Turnitin** pada tanggal:

/Has undergone a plagiarism (similarity) check using the Turnitin system on the date:

29 Agustus 2025

didapatkan nilai persentase sebesar:

and the similarity percentage obtained was:

26 %

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Jakarta, 29 Agustus 2025

Kepala Administrasi/ Tata Usaha

FEB Universitas Mercu Buana

/Head of FEB Administrator



scan or [click here](#) for verify

Ahmad Faqih, S.E., M.M.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini dengan judul "Determinan Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023. Tesis ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.

Penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada Prof. Dr. Indra Siswanti, SE., MM, selaku Dosen Pembimbing Tesis yang telah memberikan waktu, bimbingan, semangat, pengetahuan, dan nasehat-nasehat yang sangat bermanfaat demi terselesaikannya Tesis ini. Penyusunan Tesis ini juga tidak lepas dari bimbingan, bantuan dan dukungan yang sangat berarti dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin berterima kasih pada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan Tesis ini terutama kepada:

1. Prof. Dr. Ir. Andi Adriansyah, M. Eng, selaku Rektor Universitas Mercu Buana.
2. Dr. Nurul Hidayah, M.Si. Ak., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana.
3. Dr. Lenny Christina Nawangsari, MM, selaku Ketua Program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.
4. Dr. Sri Marti Pramadena selaku dosen penguji ujian akhir Tesis, yang telah memberikan masukan dan saran agar Tesis ini menjadi lebih baik.
5. Teristimewa kepada kedua orang tua, keluarga dan teman-teman tercinta yang telah memberikan semangat, doa dan dukungan moral yang tidak henti-hentinya kepada penulis serta memberikan inspirasi dalam menyelesaikan Tesis ini.

Penulis menyadari sebagai manusia biasa, bahwa penelitian ini tidak lepas dari kesalahan dan kekurangan akibat keterbatasan pengetahuan serta pengalaman, oleh karena itu, penulis mengharapkan segala bentuk saran serta masukan bahkan kritik yang membangun dari berbagai pihak. Selain itu, dengan segala ketulusan dan kerendahan diri, penulis mohon maaf apabila terdapat kesalahan dan kelemahan dalam Tesis ini. Akhir kata, semoga Tesis ini bermanfaat dan dapat menambah pengetahuan khususnya bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Jakarta, 11 Agustus 2025

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRACT.....	i
ABSTRAK.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
PERNYATAAN SIMILARITY CHECK	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	11
1.3. Tujuan Penelitian.....	12
1.4. Kontribusi Penelitian.....	13
BAB II.....	15
KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	15
2.1. Kajian Teori.....	15
2.1.1. <i>Trade-off theory</i>	15
2.1.2. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	16
2.1.3. Teori Modigliani dan Miller (MM)	18
2.1.4. Nilai Perusahaan.....	19
2.1.4.1. Pengertian Nilai Perusahaan	19
2.1.5. Kinerja Keuangan.....	23
2.1.5.1. Pengertian Kinerja Keuangan	23
2.1.5.2. Tahap-tahap dalam menganalisis Kinerja Keuangan.....	24
2.1.5.3. Indikator Kinerja Keuangan	25
2.1.6. <i>Sustainability Report</i> (SR)	27
2.1.6.1. Pengungkapan dalam <i>Sustainability Report</i>	30
2.1.6.2. Indikator <i>Sustainability Report</i>	34

2.1.7. Kepemilikan Institusional	39
2.1.7.1. Pengertian Kepemilikan Institusional	39
2.1.7.2. Pengukuran Kepemilikan Institusional	41
2.1.8. <i>Enterprise Risk Manangement</i>	42
2.1.8.1. Pengertian Enterprise Risk Manangement	42
2.1.8.2. Manfaat <i>Enterprise Risk Management</i>	44
2.1.8.3. Komponen Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i>	45
2.1.8.4. Perhitungan <i>Enterprise Risk Management</i>	48
2.2. Penelitian Terdahulu	49
2.3. Hipotesis	56
2.3.1. Pengaruh <i>Sustainability Report</i> terhadap Nilai Perusahaan	57
2.3.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	58
2.3.3. Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan	60
2.3.4. Pengaruh <i>Sustainability Report</i> Terhadap Kinerja Keuangan	61
2.3.5. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan	62
2.3.6. Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> Terhadap Kinerja Keuangan	64
2.3.9. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	65
2.3.10. Pengaruh <i>Sustainability Report</i> Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi	67
2.3.11. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi	68
2.3.12. Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi	70
2.4. Kerangka Berpikir	71
BAB III	73
METODE PENELITIAN	73
3.1 Desain Penelitian	73
3.2 Populasi dan Sampel	75
3.3.1. Populasi Penelitian	75
3.3.2. Sampel Penelitian	75
3.4. Metode Pengumpulan Data	77
3.5. Metode Analisis Data	77
3.5.1. Statistik Deskriptif	78
3.5.2. Regresi Data Panel	78
3.5.3. Uji Estimasi Model	79

3.5.3.1. Uji Chow.....	79
3.5.3.2. Uji Hausman	80
3.5.3.3. Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	80
3.5.4. Nilai <i>Predictive Relevance</i> (Q^2)	81
3.5.5. Uji Asumsi Klasik	82
3.5.5.1. Uji Normalitas	82
3.5.5.2. Uji Multikolinearitas.....	83
3.5.5.3. Uji Heteroskedastisitas	83
3.5.6. Uji Hipotesis.....	84
3.5.6.1 Uji t (Uji Parsial).....	84
3.5.6.2. <i>Path Analysis</i>	85
BAB IV	87
HASIL DAN PEMBAHASAN	87
4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian	87
4.2. Analisis Data Statistik Deskriptif.....	89
4.2.1. Deskripsi Variabel	89
4.3. Hasil Analisis Data	94
4.3.1. Regresi Data Panel	94
4.3.1.1. Regresi Data Panel Estimasi Model 1	94
4.3.1.2. Regresi Data Panel Estimasi Model II.....	98
4.3.2. Nilai <i>Predictive Relevance</i> (Q^2)	102
4.3.3. Uji Asumsi Klasik.....	103
4.3.3.1. Uji Normalitas Data.....	103
4.3.3.2. Uji Multikolinearitas.....	104
4.3.3.3. Uji Heteroskedastisitas	105
4.3.2. Uji Hipotesis.....	106
4.3.2.1. Uji t (Parsial)	106
4.4. Uji Sobel Test	108
4.5. Pembahasan.....	111
4.6.1 Pengaruh <i>Sustainability Report</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	111
4.5.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	112
4.5.3. Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> terhadap Nilai Perusahaan	114
4.5.4. Pengaruh <i>Sustainability Report</i> terhadap Kinerja Keuangan.....	115
4.5.5. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan	117

4.5.7. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	120
4.5.8. Pengaruh <i>Sustainability Report</i> Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan	121
4.5.9. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan	123
4.5.10. Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan	124
BAB V	127
KESIMPULAN DAN SARAN	127
5.1. Kesimpulan	127
5.2. Saran	130
DAFTAR PUSTAKA	132
LAMPIRAN	137



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 2 Indeks Pengungkapan Sustainability Report Berdasarkan GRI Indikator	34
Tabel 2. 3 Indikator Enterprise Risk Management.....	46
Tabel 2. 4 Penelitian Terdahulu	49
Tabel 3. 1 Definisi dan Operasionalisasi Variabel.....	74
Tabel 3. 2 Kriteria Pemilihan Sampel	76
Tabel 3. 3 Sampel Penelitian	76
Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif	89
Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow	95
Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman	95
Tabel 4. 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier	96
Tabel 4. 5 Hasil Regresi Data Panel Model Random Effect Estimasi Model I.....	97
Tabel 4. 6 Hasil Uji Chow	99
Tabel 4. 7 Hasil Uji Hausman	100
Tabel 4. 8 Hasil Uji Lagrange Multiplier	100
Tabel 4. 9 Hasil Uji Regresi Data Panel Estimasi Model II.....	101
Tabel 4. 10 Hasil Uji Multikolineritas Model I.....	104
Tabel 4. 11 Hasil Uji Multikolinearitas Model II.....	105
Tabel 4. 12 Hasil Uji Heteroskedastisitas	105
Tabel 4. 13 Hasil Uji t (Parsial) Model I.....	106
Tabel 4. 14 Hasil Uji t (Parsial) Model II.....	107

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi dan PBV Perusahaan Farmasi 2018-2023	2
Gambar 1. 2 Konsep Sustainability.....	29
Gambar 3. 1 Kerangka Berpikir	72
Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas Model I.....	104
Gambar 4. 2 Hasil Uji Normalitas Model II	104



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Variabel Independen dan Dependen Periode 2018 - 2023	137
Lampiran 2 Hasil Deskriptif dan Pemilihan Model	112
Lampiran 3 Hasil Regresi Data Panel	115
Lampiran 4 Uji Multikolinearitas.....	117
Lampiran 5 Uji Normalitas	118
Lampiran 6 Uji Heteroskedastisitas	119
Lampiran 7 Biodata Peneliti.....	120

