

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN FARMASI YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2017-2021**

Grace Putri P P Sitanggang^{1*}, Wiwin Aminah²
Universitas Telkom, Bandung, Jawa Barat, Indonesia
[gracesitanggang@student.telkomuniversity.ac.id^{1*}](mailto:gracesitanggang@student.telkomuniversity.ac.id),
[wiwinaminah@telkomuniversity.ac.id²](mailto:wiwinaminah@telkomuniversity.ac.id)

Manuskrip: Mei -2023; Ditinjau: Mei -2023; Diterima: Juni-2023; Online: Oktober-2023;
Diterbitkan: Oktober-2023

ABSTRAK

Perusahaan farmasi merupakan salah satu industri dari perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana produknya sangat dibutuhkan masyarakat. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui kinerja keuangan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, debt equity ratio, current ratio. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Metode yang digunakan adalah studi kasus dengan jenis penelitian deskriptif. Teknik penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling dan menghasilkan 9 (sembilan) perusahaan industri farmasi dengan periode penelitian selama 5 (lima) tahun sehingga penelitian ini memiliki 45 (empat puluh lima) data observasi.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Efektivitas Kinerja Perusahaan

ABSTRACT

Pharmaceutical companies are one of the health sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange where the public really needs their products. The purpose of this study is to determine the financial performance in influencing the value of the company. The financial ratios used in this study are profitability, debt equity ratio, current ratio. The population in this study are pharmaceutical industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The method used is a case study with a descriptive research type. The sampling technique used a purposive sampling method and produced 9 (nine) pharmaceutical industry companies with a research period of 5 (five) years so that this study had 45 (forty five) observation data.

Keywords: Financial Performance, Company Value, Effectiveness Of Company Performance

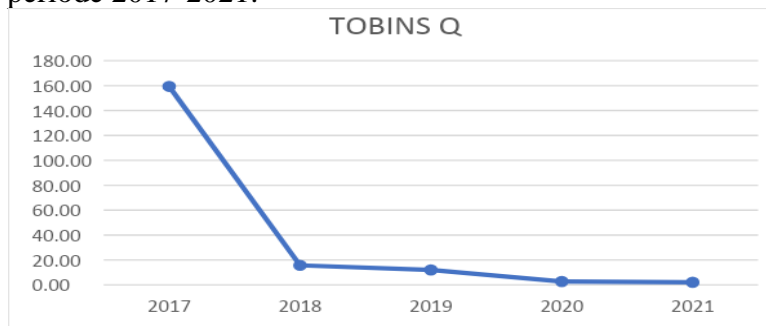
I. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menurut Farah Margaretha (2005) adalah memaksimalkan kekayaan/nilai perusahaan bagi para pemegang saham/pemilik. Nilai perusahaan yang sudah go public tercermin dalam harga pasar saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum go public nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain lain).

Nilai perusahaan menunjukkan bagaimana putusan perusahaan mempengaruhi pemegang saham. Putusan perusahaan dibuat oleh manajer perusahaan itu sendiri, bukan pemegang saham, dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham berbeda dengan memaksimalkan kepuasan manajer, sehingga aspek kunci pendekatan untuk menentukan strategi perusahaan adalah untuk memastikan manajer fokus dalam memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Setiawati & Lim, 2018).

Kinerja keuangan menurut Rahayu (2020:7) adalah suatu keberhasilan, prestasi atau kemampuan kerja perusahaan dalam rangka penciptaan nilai bagi perusahaan atau pemilik modal dengan cara-cara yang efektif dan efisien. Laporan keuangan menurut Riswan & Kusuma (2014) adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan. Laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Sementara Ramadhan & Syarfan (2016) menyatakan bahwa laporan keuangan adalah suatu progress report laporan keuangan yang terdiri dari data-data yang merupakan hasil dari suatu dari suatu kombinasi antara fakta yang telah dicatat (*recorded fact*), prinsip dan kebiasaan-kebiasaan di dalam akuntansi (*accounting convention and postulate*), pendapatan pribadi (*personal judgement*).

Menurut Tanggor Sihombing (2020) laporan keuangan adalah laporan yang dibuat sesuai prinsip dalam akuntansi serta berisi informasi dan data tercatat yang digunakan oleh perusahaan untuk menunjukkan kondisi dan kinerja perusahaan yang bersangkutan kepada pihak yang membutuhkan. Sementara itu laporan keuangan memiliki dua tujuan, yaitu memberikan laporan mengenai posisi keuangan, hasil kegiatan usaha, dan perubahan yang terjadi dalam posisi keuangan berdasarkan standar akuntansi yang dapat diterima serta memberikan laporan mengenai jumlah kekayaan, kewajiban, kekayaan bersih, proyeksi laba, perubahan kekayaan, serta informasi lainnya yang relevan. Pada umumnya, ada dua jenis dari laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan, yang pertama adalah neraca, yaitu laporan yang berisi informasi tentang posisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Jenis kedua adalah laporan laba/rugi yang menampilkan informasi mengenai kinerja perusahaan dan hasil laba yang dapat diperoleh oleh perusahaan dalam satu periode tersebut. Berikut adalah data nilai perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat pada bursa efek Indonesia periode 2017-2021:



Gambar 1. Data Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2017-2021

Sumber: data diolah peneliti, 2022

Pada grafik 1. menunjukkan bahwa adanya penurunan nilai perusahaan pada tahun 2018, hal ini terjadi karena investasi asing langsung pada bidang farmasi di 2018 menurun dengan tercatat jumlah penanaman modal asing (PMA) di sektor farmasi tercatat turun 25%

dari diatas 3 triliun menjadi 2,36 triliun. Menurut Sugiyono (2019) mengindikasikan bahwa penurunan investasi asing selalu menurunkan nilai perusahaan (nilai perusahaan diprosikan dengan (TOBIN'S Q).

Menurut penelitian terdahulu Kurniawan & Putra (2019), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menurut Sohib et al., (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini rasio profitabilitas dan current ratio digunakan dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hartono, 2018). Nilai rasio profitabilitas yang baik akan mencerminkan kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan atau laba. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas, pada penelitian ini profitabilitas akan diukur dengan ROA, hal ini dikarenakan ROA dapat dijadikan indikator kinerja manajemen suatu perusahaan dalam mengelola aset perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan (Khairunisa et al., 2019). Rasio ini dapat menggambarkan manajemen perusahaan sudah efisien atau belum (efisiensi dalam penggunaan aset perusahaan untuk mendapatkan pendapatan) (Hartono, 2018). ROA merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan investor untuk mempertimbangkan investasi yang akan dilakukan di perusahaan terkait, semakin tinggi nilai ROA di perusahaan akan menandakan bahwa perusahaan tersebut mendapatkan uang yang lebih tinggi (dengan investasi yang lebih sedikit). Analisis pada ROA menggunakan semua aset (baik dari utang maupun dari piutang) sehingga dapat menguji efektifitas uang yang telah diberikan. Rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung *leverage* perusahaan (Hartono, 2018). DER merupakan salah satu rasio *leverage*. Pada penelitian ini rasio *leverage* akan diukur dengan DER. *Debt to Equity Ratio* (DER) atau disebut juga rasio utang terhadap modal, rasio ini membandingkan antara jumlah utang dengan ekuitas, DER dapat mengukur investasi yang ada dalam perusahaan karena rasio ini digunakan dengan tujuan mengukur posisi keuangan dalam perusahaan (untuk mengetahui apakah kondisi keuangan dalam perusahaan sehat atau tidak) (Hartono, 2018). Apabila rasio ini mengalami peningkatan maka hal ini cukup membahayakan, karena pendanaan dari pemberi utang perusahaan meningkat (pendanaan tersebut bukan berasal dari perusahaan yang bersangkutan) dan jumlah utang jangka pendek ataupun utang jangka panjang perusahaan mengalami peningkatan. Investor akan cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki nilai DER kecil, karena apabila perusahaan tersebut mengalami kerugian aset investor akan tetap aman. *Current Ratio* (CR) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Harus dipahami bahwa penggunaan Current ratio dalam menganalisis laporan keuangan hanya mampu memberikan analisa secara kasar, oleh karena itu perlu adanya dukungan analisa secara kualitatif dan lebih komprehensif (Fahmi, 2019). Current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Current ratio mengukur

Dari fenomena yang telah peneliti paparkan, hal inilah yang menjadi latar belakang peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021”**.

II. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini menggunakan berbagai metode penelitian yang sesuai dengan karakteristik tertentu. Pertama, metode penelitian yang kami gunakan adalah kuantitatif, yang fokus pada pengumpulan dan analisis data berdasarkan angka-angka dan statistik. Kedua, dari segi tujuan, penelitian ini bersifat deskriptif, yang bertujuan untuk

menggambarkan fenomena atau keadaan yang ada. Ketiga, dalam hal tipe penelitian, kami menerapkan pendekatan kausal untuk memahami hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel yang kami teliti.

Keempat, sebagai peneliti tidak melakukan intervensi data, sehingga penelitian ini bersifat observasional dan tidak memengaruhi subjek penelitian. Kelima, unit analisis yang kami gunakan adalah kelompok, yang berarti kami memeriksa data dalam konteks kelompok tertentu daripada individu. Terakhir, penelitian ini juga melibatkan penggunaan metode Time Series dan Cross Section untuk menganalisis data sepanjang periode waktu tertentu dan pada titik waktu tertentu. Semua metode ini kami terapkan sesuai dengan karakteristik penelitian yang kami lakukan.

III. HASIL PENELITIAN

Analisis Deskriptif

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data panel, yakni gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data runtut waktu (*time series*) tahunan untuk periode 2017 sampai dengan 2021. Data silang (*cross section*) meliputi sembilan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan total sebanyak 45 observasi.

Tabel 1. Data Pemilihan Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	MERK	PT.Merck Indonesia Tbk,
2	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk,
3	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk
4	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
5	INAF	PT. Indofarma (Persero) Tbk
6	KAEF	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk
7	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk,
8	SIDO	PT. Muncul Tbk,
9	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.

(sumber : Bursa Efek Indonesia)

Berikut merupakan hasil analisis deskriptif dari data penelitian yang telah diolah dengan menggunakan *Eviews*:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	TOBINS	ROA	DER	CR
Mean	2.068374	0.266004	1.284866	1.894566
Median	1.696685	0.169020	1.376267	1.733435
Maximum	5.540785	0.988791	2.981476	5.380568
Minimum	0.283797	0.011630	0.090589	0.291889
Std. Dev.	1.499175	0.265384	0.799459	1.302576
Skewness	0.610471	1.429869	0.413085	0.709355
Kurtosis	2.225089	3.875670	2.558504	2.701727
Jarque-Bera	3.920976	16.77169	1.645268	3.940701
Probability	0.140790	0.000228	0.439273	0.139408
Sum	93.07684	11.97020	57.81897	85.25547
Sum Sq. Dev.	98.89115	3.098867	28.12192	74.65504
Observations	45	45	45	45

Sumber: *Eviews 12, data diolah peneliti*

Tabel 2. menunjukkan bahwa terdapat 45 observasi untuk masing-masing variabel yang diteliti. Variabel nilai perusahaan (Tobins'Q) memiliki data minimum sebesar 0,283797 yaitu yang dialami oleh perusahaan SCPI pada Tahun 2021. Sedangkan data maksimumnya sebesar 5,540785 yaitu yang dialami oleh perusahaan SIDO pada tahun 2019. Rata-rata (*mean*) nilai perusahaan sebesar 2,068374 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,499175. Dari data tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi sehingga dapat dikatakan bahwa data nilai

perusahaan memiliki tingkat variasi yang rendah.

Variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki data minimum sebesar 0,011630 yaitu yang dialami oleh perusahaan KAEF pada Tahun 2020. Sedangkan data maksimumnya sebesar 0,988791 yaitu yang dialami oleh perusahaan DVLA pada tahun 2017. Rata-rata (*mean*) ROA sebesar 0,266004 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,265384. Dari data tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi sehingga dapat dikatakan bahwa data ROA memiliki tingkat variasi yang rendah.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki data minimum sebesar 0,090589 yaitu yang dialami oleh perusahaan SCPI pada Tahun 2017. Sedangkan data maksimumnya sebesar 2,981476 yaitu yang dialami oleh perusahaan INAF pada tahun 2020. Rata-rata (*mean*) DER sebesar 1,284866 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,799459. Dari data tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi sehingga dapat dikatakan bahwa data DER memiliki tingkat variasi yang rendah.

Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki data minimum sebesar 0,291889 yaitu yang dialami oleh perusahaan TSPC pada Tahun 2021. Sedangkan data maksimumnya sebesar 5,380568 yaitu yang dialami oleh perusahaan SIDO pada tahun 2019. Rata-rata (*mean*) CR sebesar 1,894566 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,302576. Dari data tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi sehingga dapat dikatakan bahwa data CR memiliki tingkat variasi yang rendah.

Hasil Penelitian Pengujian Model

Penelitian ini menggunakan metode Analisis Regresi Data Panel yang mana sesuai dengan data yang digunakan oleh peneliti yaitu data panel yang merupakan gabungan antara data berkala (*time series*) dan data individual (*cross section*). Metode Regresi Data Panel memiliki tiga model yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Untuk memilih model yang tepat maka akan dilakukan pengujian pemilihan model yaitu menggunakan uji chow, uji hausman.

1. *Common Effect Model* (CEM)

Tabel 3. Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.163884	0.308259	-0.531645	0.5978
ROA	0.167117	0.117064	1.427563	0.1610
DER	0.595899	0.218509	2.727112	0.0094
CR	0.659342	0.133678	4.932310	0.0000
R-squared	0.676393	Mean dependent var		2.068374
Adjusted R-squared	0.652715	S.D. dependent var		1.499175
S.E. of regression	0.883477	Akaike info criterion		2.674785
Sum squared resid	32.00182	Schwarz criterion		2.835377
Log likelihood	-56.18267	Hannan-Quinn criter.		2.734652
F-statistic	28.56569	Durbin-Watson stat		1.350498
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Eviews 12, data diolah peneliti

2. Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 5. Fixed Effect Model

Dependent Variable: TOBINS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/07/23 Time: 23:20
 Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.428054	0.427698	1.000831	0.3242
ROA	0.294462	0.116735	2.522488	0.0167
DER	-0.523589	0.295242	-1.773423	0.0854
CR	1.018665	0.194247	5.244186	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.866686	Mean dependent var	2.068374
Adjusted R-squared	0.822248	S.D. dependent var	1.499175
S.E. of regression	0.632062	Akaike info criterion	2.143520
Sum squared resid	13.18358	Schwarz criterion	2.625296
Log likelihood	-36.22919	Hannan-Quinn criter.	2.323121
F-statistic	19.50326	Durbin-Watson stat	2.385217
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews 12, data diolah peneliti

3. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan *fixed effect model* lebih baik dari model regresi data panel dengan *common effect model*. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

- a. H_0 : *Common effect model*
- b. H_1 : *Fixed effect model*

dengan kriteria penentuan:

- a. Nilai *probability (p-value) F test* $< \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak
- b. Nilai *probability (p-value) F test* $\geq \alpha$ (0,05) maka H_1 ditolak

Tabel 6. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.888028	(8,33)	0.0001
Cross-section Chi-square	39.906946	8	0.0000

Sumber: Eviews 12, data diolah peneliti

Tabel 6, menunjukkan bahwa nilai *probabilitas (p-value) F test* $< \alpha$ atau 0,0001 $< 0,05$ maka didapatkan keputusan H_0 ditolak. Artinya model yang lebih tepat digunakan adalah *fixed effect model*, sehingga perlu dilakukan uji *hausman* untuk menguji model yang lebih tepat digunakan antara *fixed effect model* dan *random effect model*.

4. Random Effect Model (REM)

Tabel 7. Random Effect Model

Dependent Variable: TOBINS
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 04/07/23 Time: 23:20
 Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.135596	0.384630	0.352536	0.7262
ROA	0.216822	0.105561	2.054003	0.0464
DER	0.006582	0.238981	0.027542	0.9782
CR	0.866799	0.151188	5.733245	0.0000

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.591959	0.4673
Idiosyncratic random		0.632062	0.5327

Weighted Statistics			
R-squared	0.513789	Mean dependent var	0.891271
Adjusted R-squared	0.478213	S.D. dependent var	0.941044
S.E. of regression	0.679761	Sum squared resid	18.94509
F-statistic	14.44187	Durbin-Watson stat	1.774683
Prob(F-statistic)	0.000001		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.612688	Mean dependent var	2.068374
Sum squared resid	38.30174	Durbin-Watson stat	0.877807

Sumber: Eviews 12, data diolah peneliti

5. Uji Hausman

Pengujian ini dilakukan untuk memilih model yang akan digunakan antara *fixed effect model* atau *random effect model*. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

- H_0 : *Random effect model*
 - H_1 : *Fixed effect model*
- dengan kriteria penentuan:
- Apabila nilai *Probability Cross-section random* $< \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak
 - Apabila nilai *Probability Cross-section random* $> \alpha$ (0,05) maka H_1 ditolak

Tabel 8. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.421739	3	0.0242

Sumber: Eviews 12, data diolah peneliti

Tabel 8. menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section random* $< \alpha$ atau $0,0242 < 0,05$ maka didapatkan keputusan H_0 ditolak. Artinya model yang tepat digunakan untuk analisis regresi data panel adalah *fixed effect model*.

Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinieritas

	ROA	DER	CR
ROA	1.000000	-0.093696	0.048555
DER	-0.093696	1.000000	0.634940
CR	0.048555	0.634940	1.000000

Sumber: Eviews 12, data diolah peneliti

Tabel 9. menunjukkan bahwa korelasi antar variabel bebas $< 0,8$ yang artinya tidak ada masalah multikolinieritas pada model regresi penelitian ini.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Adapun hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

- a. H_0 : tidak terjadi heteroskedastisitas pada sebaran data
- b. H_1 : terjadi heteroskedastisitas pada sebaran data

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah:

- a. Jika nilai Probabilitas $< \alpha$ (0,05), maka H_0 ditolak
- b. Jika nilai Probabilitas $> \alpha$ (0,05), maka H_1 ditolak

Tabel 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS Method: Panel Least Squares Date: 04/07/23 Time: 23:22 Sample: 2017 2021 Periods included: 5 Cross-sections included: 9 Total panel (balanced) observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.277925	0.226780	1.225528	0.2291
ROA	0.088952	0.061897	1.437099	0.1601
DER	0.023666	0.156547	0.151174	0.8808
CR	-0.006456	0.102996	-0.062684	0.9504

Sumber: *Eviews 12, data diolah peneliti*

Tabel 10. menunjukkan nilai probabilitas variabel bebas $> 0,05$ yaitu masing-masing pada ROA (0,1601 $> 0,05$), DER (0,8808 $> 0,05$) dan CR (0,9504 $> 0,05$). Sehingga didapatkan keputusan H_1 ditolak yang artinya tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Persamaan Model Regresi Data Panel

Hasil yang diperoleh dari proses pemilihan model didapatkan bahwa *fixed effect model* merupakan model yang paling sesuai. Berdasarkan tabel 4.3 maka diperoleh model sebagai berikut :

$$Tobin's Q_{it} = 0,428054 + 0,294462 ROA_{it} - 0,523589 DER_{it} + 1,018665 CR_{it}$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, maka dapat dijelaskan bahwa:

- a. Nilai konstanta yaitu 0,428054 artinya jika variabel independen ROA, DER dan CR bernilai 0, maka nilai perusahaan (Tobin's Q) adalah 0,428054.
- b. Nilai koefisien dari ROA adalah 0,294462 artinya setiap kenaikan ROA sebesar satu satuan maka nilai perusahaan (Tobin's Q) akan naik sebesar 0,294462.
- c. Nilai koefisien dari DER adalah -0,523589 artinya setiap kenaikan DER sebesar satu satuan maka nilai perusahaan (Tobin's Q) akan turun sebesar 0,523589.
- d. Nilai koefisien dari CR adalah 1,018665 artinya setiap kenaikan CR sebesar satu satuan maka nilai perusahaan (Tobin's Q) akan naik sebesar 1,018665.

Pengujian Secara Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas atau variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama sama terhadap variabel terikat atau variabel dependen. Hipotesis yang digunakan pada uji ini adalah sebagai berikut:

- a. H_0 : Tidak ada pengaruh yang signifikan ROA, DER dan CR terhadap nilai perusahaan.
 - b. H_1 : Terdapat pengaruh yang signifikan ROA, DER dan CR terhadap nilai perusahaan.
- dengan kriteria penentuan :

- a. Jika nilai signifikan $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 Ditolak.
- b. Jika nilai signifikan $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 Diterima.

Tabel 11. Uji F

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.866686	Mean dependent var	2.068374
Adjusted R-squared	0.822248	S.D. dependent var	1.499175
S.E. of regression	0.632062	Akaike info criterion	2.143520
Sum squared resid	13.18358	Schwarz criterion	2.625296
Log likelihood	-36.22919	Hannan-Quinn criter.	2.323121
F-statistic	19.50326	Durbin-Watson stat	2.385217
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews 12, data diolah peneliti

Berdasarkan hasil uji F pada tabel di atas didapatkan hasil yaitu nilai signifikan < 0,05 atau 0,000 < 0,05 maka dapat diputuskan bahwa H₀ ditolak dan H₁ diterima. Artinya Terdapat pengaruh yang signifikan ROA, DER dan CR terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Secara Parsial (Uji Statistik T)

Pengujian parsial dilakukan untuk menentukan signifikan atau tidak signifikan masing-masing nilai koefisien regresi secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikat (Sunyoto, 2011:13). Dalam penelitian ini, dasar pengambilan keputusan, untuk menentukan hipotesis adalah berdasarkan uji t, yaitu:

- Jika nilai signifikan > 0,05 , maka H₀ diterima dan H₁ ditolak, ini berarti menyatakan bahwa variabel X secara individu (parsial) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y .
- Jika nilai signifikan < 0,05, maka H₀ ditolak dan H₁ diterima, ini berarti menyatakan bahwa variabel X secara individu (parsial) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y.

Tabel 12. Uji T

Dependent Variable: TOBINS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/07/23 Time: 23:20
 Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.428054	0.427698	1.000831	0.3242
ROA	0.294462	0.116735	2.522488	0.0167
DER	-0.523589	0.295242	-1.773423	0.0854
CR	1.018665	0.194247	5.244186	0.0000

Sumber: Eviews 12, data diolah peneliti

Dari tabel 12, dapat dilihat pengaruh tiap variabel X terhadap variabel Y yaitu sebagai berikut:

- ROA, nilai signifikan 0,0167 < 0,05 maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Artinya ROA memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)
- DER, nilai signifikan 0,0854 > 0,05 maka H₀ diterima dan H₁ ditolak. Artinya DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)
- CR, nilai signifikan 0,0000 < 0,05 maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Artinya CR memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinan digunakan untuk menjelaskan seberapa besar proporsi variasi variabel dependen dijelaskan oleh variabel independen (Widarjono, 2013:69). Nilai R² menunjukkan besarnya variasi variabel-variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 13. Koefisien Determinasi

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.866686	Mean dependent var	2.068374
Adjusted R-squared	0.822248	S.D. dependent var	1.499175
S.E. of regression	0.632062	Akaike info criterion	2.143520
Sum squared resid	13.18358	Schwarz criterion	2.625296
Log likelihood	-36.22919	Hannan-Quinn criter.	2.323121
F-statistic	19.50326	Durbin-Watson stat	2.385217
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews 12, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 13, didapatkan hasil nilai koefisien determinasi sebesar 0,866686 atau 87%. Artinya 87% keragaman dari nilai perusahaan (Tobin's Q) dipengaruhi dan dapat dijelaskan oleh variabel ROA, DER dan CR. Sedangkan sisanya 13% dipengaruhi dan dijelaskan oleh faktor lain diluar model yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

IV. PEMBAHASAN

Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diatas yang menggunakan Eviews 12 dapat dijelaskan bahwa variabel ROA berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena nilai signifikan $0,0167 < 0,05$ sehingga didapatkan keputusan H0 ditolak dan H1 diterima. Artinya ROA memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan menandakan bahwa perubahan yang ditunjukkan oleh ROA akan diikuti oleh nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwiastuti dan Dillak (2019) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sohib dkk. (2021) serta Anggraini dan Widiastuti (2019) yang menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara umum, ROA yang tinggi dapat dianggap sebagai indikator positif terhadap nilai perusahaan, karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang cukup besar dengan penggunaan aset yang efisien. ROA yang tinggi juga dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan memanfaatkan peluang bisnis.

Dalam industri farmasi, ROA yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan farmasi mampu menghasilkan laba yang baik dari aset yang digunakan, seperti laboratorium riset, fasilitas produksi, dan aset intelektual, seperti paten obat. Selain itu, ROA yang tinggi juga dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko riset dan pengembangan, regulasi, dan persaingan yang tinggi dalam industri farmasi.

Namun, pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan farmasi tidak hanya ditentukan oleh satu rasio keuangan saja. Ada banyak faktor lain yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan farmasi, seperti pendapatan penjualan, laba bersih, pertumbuhan pasar, kepemimpinan manajemen, kebijakan dividen, dan faktor eksternal seperti perubahan regulasi atau perkembangan teknologi dalam industri farmasi.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diatas yang menggunakan Eviews 12 dapat dijelaskan bahwa variabel DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena $0,0854 > 0,05$ sehingga didapatkan keputusan H0 diterima dan H1 ditolak. Artinya DER memiliki pengaruh namun tidak secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraeny

dkk. (2021), Sochib dkk. (2021) serta Dwiastuti dan Dillak (2019) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sochib dkk. (2021) serta Anggraini dan Widiastuti (2019) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Umumnya, nilai perusahaan dapat dikatakan baik jika memiliki DER yang lebih rendah, karena rasio DER yang rendah dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki risiko keuangan yang lebih rendah, lebih stabil, dan lebih berdaya saing. Namun, DER yang sangat rendah juga dapat menunjukkan rendahnya penggunaan dana pinjaman untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk tumbuh atau menghadapi peluang bisnis baru. Pengaruh DER terhadap nilai perusahaan farmasi dapat bervariasi tergantung pada berbagai faktor yang mempengaruhi kondisi perusahaan dan industri farmasi secara keseluruhan. Perusahaan farmasi mungkin menggunakan sumber pendanaan yang beragam, termasuk ekuitas dan utang, untuk membiayai operasional. Dalam hal ini, DER yang tinggi atau rendah mungkin tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan farmasi memiliki fleksibilitas dalam memilih sumber pendanaan yang sesuai dengan kondisi keuangan mereka.

Pengaruh Current Ratio (CR) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian di atas yang menggunakan Eviews 12 dapat dijelaskan bahwa variabel CR berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena nilai signifikan $0,0000 < 0,05$ sehingga didapatkan keputusan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya CR memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan menandakan bahwa perubahan yang ditunjukkan oleh ROA akan diikuti oleh nilai perusahaan secara signifikan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dan Widiastuti (2019) yang menyatakan bahwa CR memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio CR adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Nilai perusahaan farmasi dapat dipengaruhi oleh rasio CR, karena perusahaan farmasi seringkali memiliki kewajiban yang harus dipenuhi dalam waktu yang relatif singkat, seperti pembayaran gaji karyawan, pembelian bahan baku, dan pembayaran hutang kepada pemasok. Oleh karena itu, memiliki rasio CR yang sehat dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan farmasi

V. KESIMPULAN

Penelitian ini ditujukan untuk melihat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan profitabilitas (ROA), solvabilitas (DER), dan likuiditas (CR) dan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Dalam penelitian ini jumlah sampel sebanyak 9 perusahaan, berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dan pengujian regresi data panel. Maka memiliki kesimpulan sebagai berikut:

1. Kesimpulan berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif adalah sebagai berikut:
 - a. Variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor farmasi mendapatkan hasil bahwa nilai maksimum sebesar 0,988791 yang ada pada perusahaan DVLA di tahun 2017. Sedangkan data minimum sebesar 0,011630 yang ada pada perusahaan KAEF pada tahun 2020. Yang

- menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi yang memberikan kesimpulan bahwa ROA tingkat variasi rendah.
- b. Variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sub sektor farmasi mendapatkan hasil bahwa nilai maksimum sebesar 2,981476 yang ada pada perusahaan INAF di tahun 2020. Sedangkan data minimum sebesar 0,090589 yang ada pada perusahaan SCPI pada tahun 2017. Yang menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi yang memberikan kesimpulan bahwa DER tingkat variasi rendah.
 - c. Variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) pada perusahaan sub sektor farmasi mendapatkan hasil bahwa nilai maksimum sebesar 5,380568 yang ada pada perusahaan SIDO di tahun 2019. Sedangkan data minimum sebesar 0,291889 yang ada pada perusahaan TSPC pada tahun 2021. Yang menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi yang memberikan kesimpulan bahwa CR tingkat variasi rendah.
2. Berdasarkan hasil pengujian secara simultan disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan kinerja keuangan yang diproksikan dengan profitabilitas (ROA), solvabilitas (DAN), likuiditas (CR) secara simultan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017-2021.
 3. Berdasarkan hasil pengujian profitabilitas (ROA), solvabilitas (DAN), likuiditas (CR) secara parsial diberikan kesimpulan sebagai berikut:
 - a. Variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan profitabilitas (ROA) secara parsial memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.
 - b. Variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan solvabilitas (DER) secara parsial tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.
 - c. Variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan likuiditas (CR) secara parsial memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

VI. DAFTAR PUSTAKA

- Alexander Thian. (2021). *Pasar Modal Syariah Mengenal dan Memahami Ruang Lingkup Pasar Modal Islam di Indonesia*. CV Andi Offset.
- Anggriani, S., & Widhiastuti, R. N. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015 – 2018. *Jurnal Kompleksitas*, IX(1), 1–10.
- Arum, R. A., Wahyuni, Y., Ristiyana, R., Nadhiroh, U., Wisandani, I., Rachmawati, D. W., Hilda, Sundari, R. I., Sufyati, Hartatik, Seto, A. A., & Bakri. (2022). *Analisis Laporan Keuangan Penilaian Kinerja Perusahaan Dengan Pendekatan Rasio Keuangan* (Suwandi (ed.)). CV. Media Sains Indonesia.
- Basuki, A. T., & Nano Prawoto. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews)* (Edisi satu). Rajawali Pers.
- Budiharjo, R. (2018). The Effect of Environmental Performance on Financial Performance and Firm Value. *Productivity Review*, 32(4), 33–60. <https://doi.org/10.15843/kpapr.32.4.2018.12.33>
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321–335. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i2.707>

- Endah Prawesti Ningrum. (2022). *Nilai Perusahaan : Konsep dan Aplikasi* (Kodri (ed.)). Penerbit Adab.
- Hartono, & Rahmi, N. U. (2018). *Pengantar Akuntansi*. CV Budi Utami.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Grasindo.
- Irham Fahmi. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Juanda, B., & Junaidi. (2012). *Ekonometrika Deret Waktu Teori dan Aplikasi*. IPB Press.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Khairunisa, S., Priyandani, S., Majidah, M. B. A., & Sim. (2019). *KEPEMILIKAN SAHAM PUBLIK TERHADAP PELAPORAN KEUANGAN DI INTERNET (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017) THE INFLUENCE OF PROFITABILITY , LEVERAGE , COMPANY SIZE , AND PUBLIC OWNERSHIP . 6(3), 5817–5824.*
- Kurniawan, I. G. E., & Asmara Putra, I. N. W. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1783. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p10>
- Kyere, M., & Ausloos, M. (2021). Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom. *International Journal of Finance and Economics*, 26(2), 1871–1885. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>
- Mandal, P., & Al-ahdal, W. M. (2021). Impact of Corporate Governance on Financial Performance of Consumer Goods Firms In Nigeria. *Bingham International Journal of Accounting and Finance*, 2(1), 209–217. <http://localhost:8080/xmlui/handle/123456789/555>