
Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Budiandriani^{1*}, Nurhikmah², and Sitti Rahmi Razak³

^{1,3}Faculty of Economics and Business, Universitas Muslim Indonesia, Makassar

²Department of Management, Faculty of Economics and Business, Universitas Muslim Indonesia, Makassar

ABSTRACT

Perkembangan industri farmasi telah ditandai dengan kemunculan banyak perusahaan baru dan peningkatan produktivitas, yang tercermin dari peningkatan nilai ekspor produk farmasi. Hal ini menjadikan subsektor farmasi sebagai salah satu pilihan utama dalam dunia investasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi sejauh mana kinerja keuangan memengaruhi nilai perusahaan di subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang menjadi salah satu faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 5 perusahaan farmasi, yaitu PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), PT. Kimia Farma Persero Tbk (KAEF), PT. Pyridam Farma Tbk (PYFA), dan PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA), dari total 9 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dipilih menggunakan metode purposive sampling. Hasil analisis menunjukkan bahwa Likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (X1) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price Book Value (Y). Sementara itu, solvabilitas yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (X2) secara parsial menunjukkan pengaruh positif, meskipun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas yang diukur dengan Return On Asset (X3) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai signifikan (Sig) F sebesar 0,000, yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$, dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel X, yaitu Current Ratio (X1), Debt to Equity Ratio (X2), dan Return On Asset (X3), secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Price Book Value).

Kata kunci:

Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Nilai perusahaan, Subsektor farmasi

✉ Corresponding author :

Email Address : budiandriani.mt@umi.ac.id

1. Pendahuluan

Perusahaan manufaktur di Indonesia berusaha memproduksi barang yang berkualitas tinggi dengan biaya yang rendah dalam meningkatkan daya saing yang ada di pasar domestik maupun di pasar global. Di era globalisasi persaingan dalam bisnis saat ini sangat ketat sehingga perusahaan harus mempunyai keunggulan yang sangat kompetitif untuk bersaing dan bertahan hidup. Setiap perusahaan berusaha semaksimal mungkin dalam mengoptimalkan sumber daya yang mereka miliki demi menghasilkan laba yang maksimum dengan harapan meningkatkan nilai perusahaan agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Berdirinya suatu perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas yaitu untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemilik saham, yang dapat diartikan dengan memaksimalkan harga saham yang berguna untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Perusahaan farmasi merupakan salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki peran dalam reformasi dibidang Kesehatan dan berkaitan dengan obat-obat yang di butuhkan oleh masyarakat. Sasaran utama dalam perusahaan farmasi adalah memproduksi obat dengan memperhatikan kualitas, keamanan serta harga terjangkau di masyarakat. Perusahaan farmasi sangat berperan penting bagi kelangsungan perlengkapan medis, serta sebagai salah satu perusahaan yang dapat memberikan manfaat bagi orang banyak. Ada beberapa faktor yang memengaruhi pertumbuhan industri farmasi di Indonesia yang baik yaitu, jumlah penduduk di Indonesia yang besar, kesadaran masyarakat yang semakin tinggi akan Kesehatan, tingkat perekonomian masyarakat yang terus meningkat, dan akses Kesehatan yang meningkatkan seiring implementasi BPJS Kesehatan (BPJS Kesehatan RI, 2023).

Bursa Efek Indonesia merupakan pasar modal yang ada di Indonesia yang dimana sasaran untuk melakukan jual beli instrument keuangan jangka Panjang yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, yang di terbitkan pemerintah maupun perusahaan swasta seperti saham dan obligasi. Untuk membiayai investasi pada usaha yang bersifat jangka panjang dan memerlukan modal yang besar, pengusaha dapat menggunakan dana dari investor di pasar modal. Bursa Efek Indonesia memiliki peran yang sangat penting dalam perkembangan perekonomian Indonesia, karena memberikan sarana bagi masyarakat umum untuk berinvestasi dan sebagai sarana bagi perusahaan *go public* dan mencari tambahan modal bagi perusahaan yang *go public*.

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan, nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan pada sebuah perusahaan yang sering dikaitkan dengan saham. Nilai perusahaan dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja. Untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satu alat ukur yang digunakan yaitu price to book value (PBV). Price to book value dapat di artikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perlembar saham. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan pada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang trus tumbuh. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan yang mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai tujuannya (Mahardika,2021).

Kinerja keuangan perusahaan farmasi dapat dilihat dari beberapa indikator, salah satunya adalah Rasio Likuiditas yang menggunakan ukuran Current Ratio (CR). Current Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek melalui return saham, serta mencari keuntungan di mana pendapatan lebih besar dari pengeluaran. Tingginya jumlah piutang dapat meningkatkan penjualan secara kredit dan persediaan yang cukup untuk membayar utang lancar, yang berpotensi meningkatkan current ratio. Kenaikan current ratio biasanya diikuti oleh kenaikan return saham. Menurut Ghozali (2013), semakin besar CR menunjukkan semakin baik likuiditas perusahaan karena semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya."

Rasio Solvabilitas (Leverage) menggunakan ukuran Debt to Equity Ratio (DER) di mana tingkat leverage yang tinggi dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham, menyebabkan penurunan harga saham, dan mengurangi nilai perusahaan di mata investor. Syafirah Widiarini dan Vaya Juliana Dillak (2019) menunjukkan bahwa debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Menurut Brigham & Houston (2011), semakin kecil DER menunjukkan semakin baik solvabilitas perusahaan, yang memberikan jaminan keamanan bagi pihak luar.

Rasio Profitabilitas menggunakan ukuran Return On Asset (ROA) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Kenaikan ROA menunjukkan peningkatan keuntungan perusahaan, yang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Penelitian oleh Meyvi Fransiska Tarau, Herlina Rasjid, dan Meriyana Fransisca Dunga (2020) menunjukkan bahwa return on asset berpengaruh positif dan signifikan. Menurut Subramanyam (2014), semakin tinggi ROA menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan di sektor industri farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sektor farmasi disebabkan oleh pertumbuhan yang pesat dalam jumlah perusahaan farmasi di Indonesia dan perannya yang sangat signifikan dalam masyarakat. Data yang disajikan menunjukkan fluktuasi nilai perusahaan industri farmasi, yang diukur dengan Price to Book Value (PBV), selama periode penelitian. Rata-rata PBV dari perusahaan-perusahaan sampel yang diambil dari www.idx.co.id menunjukkan tren penurunan dari tahun 2018, dengan nilai rata-rata 321,292, menurun menjadi 280,878 pada tahun 2019, lalu menjadi 263,404 pada tahun 2020, dan mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2021, mencapai nilai 246,11. Hal ini mencerminkan ketidakstabilan nilai perusahaan dalam sektor farmasi, menandakan perlunya penelitian lebih lanjut untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi penurunan tersebut. Dengan dasar tersebut, peneliti menyelidiki "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

2. Literature Review

Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan faktor kunci yang mencerminkan efektivitas suatu organisasi dalam mencapai tujuan-tujuannya. Hal ini esensial bagi setiap perusahaan karena mencerminkan hasil nyata dari manajemen dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang tersedia. Secara umum, kinerja keuangan dapat didefinisikan sebagai evaluasi kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu, yang mencakup aspek-aspek seperti

pengumpulan dan distribusi dana, serta dievaluasi melalui indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Menurut Fahmi (2011), kinerja keuangan adalah analisis terhadap sejauh mana suatu perusahaan menerapkan aturan-aturan keuangan dengan benar dan efektif. Kinerja menjadi ukuran dari pencapaian dalam menjalankan tugas sesuai dengan tingkat kemampuan yang dimiliki. Pengertian kinerja mengacu pada keterkaitan antara usaha, kemampuan, dan persepsi terhadap tugas. Paleni (2015) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai gambaran dari tingkat pencapaian hasil kebijakan yang diterapkan perusahaan dalam upaya mencapai tujuan, terutama dalam konteks hubungan antara penghasilan dan beban yang tercermin dalam laporan keuangan.

Kinerja keuangan dapat dinilai melalui alat analisis yang disebut rasio keuangan. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari perbandingan antara pos-pos laporan keuangan yang memiliki hubungan yang relevan dan signifikan (Harahab, 2004). Berdasarkan tekniknya, menurut Mohammad Samsul (2006), analisis rasio keuangan terbagi menjadi empat kategori:

- a. Rasio likuiditas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kas jangka pendek.
- b. Rasio aktivitas, yang menunjukkan seberapa cepat aset dapat diubah menjadi penjualan atau kas.
- c. Rasio profitabilitas, yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
- d. Rasio solvabilitas (leverage), yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang.

Kinerja perusahaan diartikan sebagai hasil dari usaha seseorang yang dicapai melalui kemampuan dan tindakan dalam situasi tertentu (2005). Rasio keuangan membandingkan dua elemen laporan keuangan untuk menunjukkan indikator kesehatan keuangan pada waktu tertentu.

Rasio Likuiditas

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi semua kewajiban yang akan segera jatuh tempo atau utang jangka pendek. Perhitungan yang digunakan penelitian ini untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan yaitu dengan menggunakan *Current Ratio* sejalan dengan penelitian Selvia (2022), Dini Gueshita Ugie Yudhanti, Nur Handayani (2022), dan Shopia Alifa Hamida & Dailibas (2022). *Current Ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan seluruh aset lancarnya meliputi kas, piutang, efek, persediaan dan aktiva lainnya. Rasio ini membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* dapat dikatakan sebagai alat untuk mengukur tingkat kemandirian suatu perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Adapun jenis-jenis rasio solvabilitas yang digunakan pada penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* dimana berdasarkan penelitian Selvia (2022); Dini Gueshita Ugie Yudhanti, Nur Handayani (2022);

Cici Endah Karolina (2022); Nur Rohmah (2021); dan Shopia Alifa Hamida & Dailibas (2022) *Debt to Equity Ratio* merupakan ratio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Semakin tinggi ratio ini diartikan modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutang. Semakin kecil nilai rasio ini maka semakin baik karena jumlah hutang yang dimiliki perusahaan sedikit.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Common Stock Equity}} \times 100\%$$

Rasio Profitabilitas

Ratio Profitabilitas adalah ratio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba. Pada penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan yaitu *Return on Assets* dimana berdasarkan Dini Gueshita Ugie Yudhanti, Nur Handayani (2022); Afiani Wulandari, Dinalestari Purbawati (2019); dan Cici Endah Karolina (2022) *Return on Assets* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earnings Available for Common Stockholders}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Sebagai pelaku ekonomi, perusahaan memiliki tujuan khusus yang sesuai dengan kegiatan bisnisnya, salah satunya adalah memaksimalkan nilai perusahaan untuk menjamin kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan harga saham di pasar, di mana peningkatan harga saham mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Ini menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dan memberi mereka kesempatan untuk mendapatkan return yang tinggi dari investasi mereka. Dengan demikian, meningkatnya nilai perusahaan dianggap sebagai prestasi, karena hal tersebut tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, tetapi juga berkontribusi pada kemakmuran pemegang saham. Menurut Sattar (2017), nilai perusahaan adalah harga jual yang dianggap wajar oleh investor, yang bersedia membayar jika suatu saat perusahaan dijual. Sugeng (2017) menggambarkan nilai perusahaan sebagai nilai kekayaan bersih dari pemilik perusahaan.

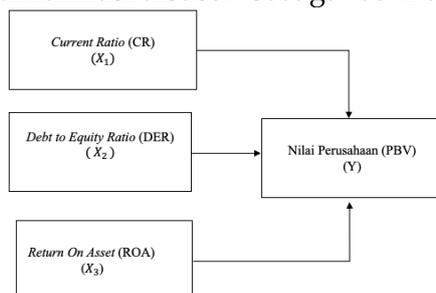
Penyimpulan dari pengertian di atas adalah bahwa nilai perusahaan adalah pencapaian dari kinerja perusahaan, yang tercermin dalam harga pasar perusahaan yang dapat dilihat oleh masyarakat. Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dapat dibagi menjadi internal, yang berasal dari perusahaan itu sendiri, dan eksternal, seperti investor dan kondisi pasar.

Beberapa faktor internal yang memengaruhi nilai perusahaan antara lain: Profitabilitas: Tingkat profitabilitas mencerminkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas adalah ukuran keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, dan tingkatnya dapat memengaruhi minat investor dan harga saham perusahaan. Leverage: Leverage mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin tinggi leverage, semakin besar risiko investasi. Likuiditas: Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Likuiditas adalah indikator keuangan penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang dan kewajiban lainnya. Kebijakan Dividen: Kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham merupakan faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Good Corporate Governance (GCG): Penerapan prinsip-prinsip GCG dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi konflik keagenan, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan....

yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Corporate Social Responsibility (CSR): Pelaksanaan CSR dapat meningkatkan citra perusahaan di mata konsumen dan investor, yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut saling berkaitan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang tercermin dalam harga saham dan kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan, pada penelitian ini Pengukuran Nilai Perusahaan dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. *Market rations related tp firm's market value, as measured by its current share price, to certain accounting values* (Gitman dan Zutter, 2015) yang digunakan ialah **Price to Book Value (PVB)**. Price to Book Value atau disebut Market/Book ratio menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Manajemen perusahaan yang baik diharapkan pada nilai PVB, nilai minimal PBV suatu perusahaan adalah 1 atau diatas nilai bukunya. Jika PBV perusahaan dibawah 1 atau dibawah nilai buku sahamnya, maka dapat dinilai bahwa harga saham perusahaan tersebut lebih murah dibandingkan nilai buku (*under value*).

$$PVB = \frac{\text{Market Price per Share of Common Stock}}{\text{Book Value Per Share of Common Stock}}$$

Kerangka konseptual pada penelitian ini digunakan untuk melihat adanya pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori-teori kajian penelitian terdahulu, maka kerangka konseptual mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor industri farmasi disusun sebagai berikut:



Gambar 1 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat dirumuskan hipotesis sementara sebagai berikut:

1. Current Ratio (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Return on Asset (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Metode

Dalam penelitian ini, pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif, yang menitikberatkan pada analisis data numerik yang diolah dengan metode statistika. Pendekatan ini bertujuan untuk meneliti hubungan antar variabel, memverifikasi teori, dan melakukan prediksi. Data-data yang digunakan berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang diakses melalui website resmi BEI dan sumber terkait lainnya. Penelitian dilakukan di Universitas Muslim Indonesia, yang terletak di jalan Urip Sumoharjo Km 05, Panaikang, Kecamatan Panakukang, Kota Makassar, Sulawesi Selatan. Waktu pelaksanaan penelitian adalah selama satu bulan, dimulai dari bulan Januari hingga Februari 2024.

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, yang berupa angka-angka yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yang diperoleh melalui penelusuran literatur dan dokumentasi dari website BEI serta sumber-sumber terpercaya lainnya. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi pustaka, yang melibatkan pencarian data dan informasi melalui dokumen-dokumen tertulis, gambar, maupun dokumen elektronik. Dokumentasi juga digunakan untuk mencari dan mengumpulkan data terkait struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2022. Sedangkan sampel penelitian dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling, yang merupakan pemilihan sampel secara cermat berdasarkan karakteristik tertentu. Sampel penelitian ini mencakup seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2022 dan menerbitkan laporan keuangan tahunan.

Berikut adalah sampel perusahaan farmasi industry yang terdaftar di BEI yang menjadi subjek penelitian:

1. PT. Kalbe Farma Tbk (Kode Saham: KLBF)
- Tanggal IPO: 30 Juli 1991
2. PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (Kode Saham: SIDO)
- Tanggal IPO: 18 Desember 2013
3. PT. Kimia Farma (Persero) Tbk (Kode Saham: KAEF)
- Tanggal IPO: 4 Juli 2001
4. PT. Pyridam Farma Tbk (Kode Saham: PYFA)
- Tanggal IPO: 16 Oktober 2001
5. PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk (Kode Saham: DVLA)
- Tanggal IPO: 11 November 1994 *Sumber: Bursa Efek Indonesia (2023)*

Metode Analisis Data, dalam penelitian ini, digunakan beberapa metode analisis data. Pertama, uji asumsi klasik dilakukan untuk memvalidasi model yang digunakan dan menentukan signifikansi serta representativitas hubungan antar variabel. Selanjutnya, uji normalisasi dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi dan kedua variabelnya memiliki distribusi normal. Selain itu, uji autokorelasi digunakan untuk mengukur hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan periode sebelumnya. Kemudian, uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Selanjutnya, uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksesuaian varians kesalahan pada setiap pengamatan. Analisis regresi linear berganda mengacu pada hubungan antara variabel dependen dan satu atau lebih variabel independen dengan tujuan memperkirakan nilai rata-rata variabel dependen.

Uji hipotesis (uji parsial t) digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Terakhir, koefisien determinasi (R^2) mengindikasikan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Dengan menggunakan berbagai metode tersebut, diharapkan dapat diperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dalam sub sektor industri farmasi.

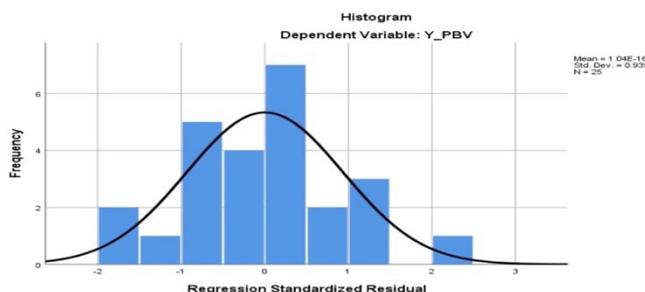
Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan....

4. Hasil dan Pembahasan

Uji Asumsi

Dalam penelitian ini, dua uji penerimaan klasik yang digunakan adalah uji normalitas dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas Uji normalitas dilakukan untuk menentukan apakah variabel dependen dan independen dalam model regresi memiliki distribusi data yang mendekati normal. Distribusi data yang mendekati normal dianggap sebagai indikator kualitas model regresi yang baik. Penilaian normalitas data dilakukan melalui analisis Normal Probability Plot, diagram Histogram, dan uji statistik Kolmogorov-Smirnov.



Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat melalui diagram Histogram dan Normal Probability Plot yang disajikan di bawah ini:



Gambar 2 Hasil Uji Diagram Histogram dan Probability Plot

Hasil Penelitian pada gambar diagram Histogram dan Normal P-P Plot di atas menunjukkan titik-titik penyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi dengan uji normalitas terdistribusi secara normal.

Tabel 1 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		25
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.91926548
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.061
	Negative	-.082
Test Statistic		.082
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Residu dianggap terdistribusi secara normal jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov > 0,005 atau 5%. Hasil uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 ($\rho = 0,200$). Karena $\rho = 0,200 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi secara normal, sehingga model regresi yang digunakan layak untuk analisis lebih lanjut. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov juga didukung oleh grafik distribusi yang menunjukkan pola normal, sehingga konsistensi antara dua metode ini memperkuat kesimpulan bahwa data tersebut memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 2 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.893 ^a	.798	.769	.98274	1.727

a. Predictors: (Constant), X3_ROA, X2_DER, X1_CR
 b. Dependent Variable: Y_PBV

Untuk memenuhi syarat ketiadaan autokorelasi, Durbin-Watson (DW) harus berada dalam rentang -2 hingga 2. Dalam tabel dengan 30 sampel dan 2 variabel independen ($k=2$), nilai DW sebesar 1,727 menunjukkan $-2 < 1,727 < 2$. Uji autokorelasi merupakan analisis statistik yang bertujuan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara variabel dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Jika terjadi autokorelasi, nilai residual tidak lagi berdiri secara independen, tetapi berkorelasi secara autokorelasi. Berdasarkan hasil pengujian, nilai Durbin-Watson adalah 1,727 dengan jumlah sampel 30 dan jumlah variabel independen 2 ($k=2$). Dengan nilai DW tersebut berada dalam rentang yang diharapkan ($-2 < 1,727 < 2$), dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model ini.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1_CR	.260	3.853
	X2_DER	.416	2.401
	X3_ROA	.370	2.701

a. Dependent Variable: Y_PBV

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.169	.537		2.179	.041
	X1_CR	-.077	.172	-.189	-.450	.657
	X2_DER	-.001	.002	-.256	-.773	.448
	X3_ROA	-.007	.019	-.132	-.376	.710

a. Dependent Variable: ABRESID

Regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variable independent (explanatory) terhadap satu variable dependen. Model ini mengasumsikan adanya hubungan satu garis lurus atau linear antara variable dependen dengan masing-masing prediktornya.

Tabel 5 Hasil Uji Regresi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.390	1.002		.389	.701
	X1_CR	-.022	.321	-.013	-.069	.946
	X2_DER	.006	.004	.281	1.846	.079
	X3_ROA	.237	.036	1.054	6.532	.000

a. Dependent Variable: Y_PBV

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.893 ^a	.798	.769	.98274

a. Predictors: (Constant), X3_ROA, X2_DER, X1_CR

b. Dependent Variable: Y_PBV

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	79.956	3	26.652	27.597	.000 ^b
	Residual	20.281	21	.966		
	Total	100.237	24			

a. Dependent Variable: Y_PBV

b. Predictors: (Constant), X3_ROA, X2_DER, X1_CR

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Dari hasil pengujian hipotesis 1 (H1), dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan Current Ratio (X1) tidak berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price Book Value (PBV), karena nilai signifikansi X1 sebesar 0,946, lebih besar dari 0,05 (pada taraf signifikansi 5%). Artinya, Current Ratio (CR) tidak menjadi faktor utama dalam keputusan investor untuk membeli saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. CR yang tinggi tidak selalu mengindikasikan kinerja keuangan yang baik, karena bisa mengartikan adanya dana yang menganggur dan berdampak negatif pada laba perusahaan serta menurunkan minat investor. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Mirza Laili Inoditia Salainti (2019), yang juga menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Solvabilitas (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil pengujian hipotesis 2 (H2) menunjukkan bahwa Solvabilitas yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (X2) tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price Book Value. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi X2 sebesar 0,079, yang lebih besar dari 0,05. Artinya, tingginya tingkat hutang tidak memberikan dampak yang

signifikan terhadap nilai perusahaan, karena penggunaan hutang yang berlebihan dapat menurunkan nilai perusahaan. Teori Trade-off menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai titik tertentu, tetapi jika melebihi batas tersebut, hutang dapat menjadi beban yang berlebihan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Firda Nurlaila (2021), yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Dari hasil hipotesis 3 (H3), dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas yang diukur dengan Return On Asset (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price Book Value (PBV). Hal ini diperkuat oleh nilai signifikansi X3 sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Artinya, semakin tinggi ROA, semakin tinggi nilai perusahaan, karena laba bersih yang besar menandakan efisiensi dalam penggunaan aset perusahaan. Temuan ini mendukung teori Modigliani dan Miller (1985) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh laba bersih dari aset perusahaan. Penelitian sebelumnya oleh Vanisa Meifari (2023) juga menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan pada penelitian ini, dapat diambil beberapa simpulan yang relevan. Pertama, kinerja keuangan yang diukur dengan Current Ratio (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price Book Value (PBV). Hal ini menandakan bahwa investor tidak mempertimbangkan CR sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kedua, solvabilitas yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) juga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat hutang yang tinggi tidak memberikan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, bahkan dapat menjadi beban yang berlebihan. Ketiga, profitabilitas yang diukur dengan Return On Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi ROA, semakin tinggi juga nilai perusahaan, karena laba bersih yang besar menunjukkan efisiensi dalam penggunaan aset perusahaan.

Berdasarkan temuan ini, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan untuk pemangku kepentingan. Pertama, manajemen perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor lain selain likuiditas dan solvabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan, seperti efisiensi operasional dan strategi pemasaran yang efektif. Kedua, investor perlu mempertimbangkan faktor profitabilitas sebagai indikator utama dalam mengevaluasi potensi investasi di perusahaan farmasi. Ketiga, regulator pasar modal perlu meningkatkan transparansi informasi terkait kinerja keuangan perusahaan, sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih informasional dan terukur. Dengan demikian, dapat tercipta lingkungan investasi yang lebih sehat dan berkelanjutan bagi semua pihak yang terlibat.

Referensi

- Astawinetu, E., dan Handini, S. (2020). [Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek](#). Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Afiani Wulandari, Dinalestari Purbawati (2019). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia priode 2016-2019).
- Andi, K. (2018), Pengaruh *Current Ratio, Return On Equity, dan Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Perusahaan Konstruksi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 21012-2016. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muslim Indonesia Makassar. Skripsi.
- Cici Endah Karolina (2022), Pengaruh rasio profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sector industry farmasi yang terdaftar dibursa efek Indonesia.
- Dini Gueshita Ugie Yudhanti, (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi, jurnal Riset Ekonomi.
- Fahmi, I. (2018). Analisis Kinerja Keuangan. Bandung
- Ikatan Akutansi Indonesia. (2018). Standar Akutansi Entitas Mikro Kecil dan Menengah, Jakarta: IAI.
- Isman Hamid, H. (2022), Pengaruh Struktur Modal (DER) dan *Profitabilitas* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Emek Indonesia 2015-2019, Jurnal Studia Akutansi Dan Bisnis.
- Kawatu, Freddy Samuel (2019). [Analisis Laporan Keuangan Sektor Publik](#).
- Nur Fadillah. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia. Skripsi
- Nurafiah Dwi Sari Putri. (2023). Pengaruh kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. Proposal
- Nur Rohmah (2021). Penagaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan selama masa pandemi covid-19
- Pujarini, F. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting Dan Manajemen Innovation*.
- Ricky Amelia. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi.
- Septiana, Aldila (2018). [Analisis Laporan Keuangan: Pemahaman Dasar dan Analisis Kritis Laporan Keuangan](#). Duta Media.
- Selvia, (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2021.
- Sulasti, H. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas, Aktiva, Solvabilitas, dan Profitabilitas pada PT. Smart Tbk. Jurnal Administrasi Bisnis.

- Sitti Zalsamala Maulina Manjas. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi Yang terdaftar DI Bursa Efek Indonesia. Skripsi.
- Selvia (2022). Pengaruh Kinerja keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2021.
- Shopia Alifa Hamida, Dailibas (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia periode 2019-2021.
- Utabarat, Francis (2020). Puspitasari, Gita, ed. [Analisa Kinerja Keuangan Perusahaan](#). Serang: Penerbit Desanta Muliavisitama.
- Worontikan, E. R. C., Koleangen, R.A., & Sepang, J. L. (2021). Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Effet Indonesia Pada Tahun 2014-2018. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akutansi*.
- Wahyuni, I. (2018). Analisis Ratio Profitabilitas Sebagai Alat Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. Biringkassi Raya Semen Tonasa Group Jl. Poros Tonasa 2 Bontoa Minasate'ne Pangkep, Skripsi.