



**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2015-2021**

Skripsi

Dibuat oleh:

Selvia
021118392

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR
JULI 2022**



**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2015-2021**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen pada
Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA)



Ketua Program Studi
(Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak., M.M., CA)

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2021**

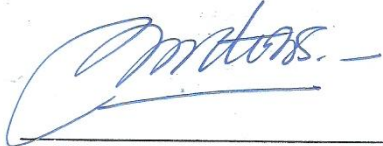
Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari: Sabtu, 02 Juli 2022

Selvia
021118392

Menyetujui,

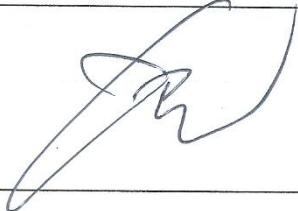
Dosen Penguji Sidang
(Dr. Edhi Asmirantho, SE., M.M.)



Ketua Komisi Pembimbing
(Bambang Wahyudiono, SE., M.M.)



Anggota Komisi Pembimbing
(Chaerudin Manaf, SE., M.M.)



Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Selvia
NPM : 021118392
Judul Skripsi : Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2021

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, Juli 2022



Selvia
021118392

© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun 2022
Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

ABSTRAK

SELVIA. 021118392. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2021. Di bawah bimbingan : BAMBANG WAHYUDIONO dan CHAERUDIN MANAF. 2022.

Perkembangan industri farmasi ditandai dengan munculnya banyak perusahaan baru ataupun produktivitas yang meningkat dapat dilihat dari nilai ekspor produk farmasi yang lebih tinggi dari sebelumnya. Terlebih semenjak adanya pandemi COVID-19 yang menimbulkan sentimen positif masyarakat terhadap produk farmasi membuat sub sektor farmasi menjadi salah satu industri andalan dalam investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi sebagai salah satu indikator pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif serta data yang digunakan adalah data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan tujuh (7) dari sebelas (11) perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel perusahaan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun metode analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif dengan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian dengan pengujian regresi berganda menggunakan tingkat signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa kinerja keuangan secara parsial yang terdiri dari rasio likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas ($0.001 < 0.05$) dan nilai koefisien regresi sebesar 0.014, profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas ($0.001 < 0.05$) dan koefisien regresi sebesar 0.184, solvabilitas (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas ($0.000 < 0.05$) dan nilai koefisien regresi sebesar 0.049 serta aktivitas (TATO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas ($0.018 < 0.05$) dan koefisien regresi sebesar 2.122. Secara simultan CR, ROE, DER, dan TATO berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas ($0.000 < 0.05$) dan nilai $F_{\text{statistik}}$ sebesar 10.489. Nilai R^2 menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh CR, ROE, DER dan TATO sebesar 50.6% sedangkan 49.4% lainnya dijelaskan oleh variabel yang tidak termasuk pada penelitian ini.

Kata kunci : nilai perusahaan, kinerja keuangan, rasio keuangan

PRAKATA

Puji dan Syukur ke hadirat Allah SWT karena berkat rahmat dan karunia-Nya skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2021”** sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor dapat terselesaikan dengan sebaik mungkin. Tentu dalam penyelesaian skripsi ini terdapat dukungan khusus yang menyertai. Untuk itu, penulis menyampaikan rasa hormat dalam ungkapan terima kasih kepada:

1. Orang Tua penulis yang telah memberikan dukungan moral dan materiil,
2. Bapak Prof. Dr. rer. Pol. Ir. H. Didik Notosudjono, M.Sc. selaku Rektor Universitas Pakuan Bogor,
3. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor,
4. Bapak Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak., M.M., CA. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor,
5. Bapak Bambang Wahyudiono, SE., M.M. selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan, dan saran kepada penulis dalam pengerjaan skripsi ini,
6. Bapak Chaerudin Manaf, SE., M.M. selaku Anggota Komisi Pembimbing yang juga telah memberikan arahan, bimbingan, dan saran kepada penulis dalam pengerjaan skripsi ini,
7. Bapak Dr. Edhi Asmirantho, SE., M.M. selaku Ketua Penguji Sidang Skripsi yang telah memberikan arahan dan saran untuk menyempurnakan skripsi ini,
8. Bapak Edi Jatmika, SE., M.Si. selaku Anggota Penguji Sidang Skripsi yang juga telah memberikan arahan dan saran untuk menyempurnakan skripsi ini,
9. Bapak dan Ibu Dosen, serta Staf dan Pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor,
10. Najah, Azmila, Yesi dan Andini sebagai teman seperjuangan yang selalu memberikan dukungan satu sama lain dalam proses pengerjaan skripsi,
11. Mentari, Meli, Pentin, Sri dan Aulia yang selalu memberikan semangat dalam proses pengerjaan skripsi,
12. Channel Widyant Fang yang telah membantu dalam pemahaman teori dan praktik dalam penggunaan SPSS,
13. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari dalam pembuatan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis dengan terbuka menerima saran dan kritik yang membangun untuk evaluasi skripsi ini.

Bogor, Juli 2022
Penulis,

Selvia
NPM. 021118392

DAFTAR ISI

JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	ii
LEMBAR PENGESAHAN & PERNYATAAN TELAH DISIDANGKAN .	iii
LEMBAR PERNYATAAN PELIMPAHAN HAK CIPTA	iv
LEMBAR HAK CIPTA	v
ABSTRAK	vi
PRAKATA	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah	8
1.2.1. Identifikasi Masalah.....	8
1.2.2. Perumusan Masalah	8
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	9
1.3.1. Maksud Penelitian.....	9
1.3.2. Tujuan Penelitian	9
1.4. Kegunaan Penelitian	9
1.4.1. Kegunaan Praktis	9
1.4.2. Kegunaan Akademis	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Manajemen Keuangan	11
2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan	11
2.1.2. Tujuan Manajemen Keuangan	11
2.1.3. Kebijakan Manajemen Keuangan	12
2.2. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	13
2.3. Nilai Perusahaan	14
2.3.1. Pengertian Nilai Perusahaan	14
2.3.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan..	15
2.3.3. Pengukuran Nilai Perusahaan	17
2.4. Kinerja Keuangan	17
2.4.1. Pengertian Kinerja Keuangan	17
2.4.2. Pengukuran Kinerja Keuangan	18
2.5. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran.....	21
2.5.1. Penelitian Sebelumnya.....	21
2.5.2. Kerangka Pemikiran.....	28
2.6. Hipotesis Penelitian	30

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian.....	33
3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian.....	33
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	33
3.4. Operasionalisasi Variabel	33
3.5. Metode Penarikan Sampel	34
3.6. Metode Pengumpulan Data.....	34
3.7. Metode Analisis Data.....	34
3.7.1. Statistik Deskriptif	35
3.7.2. Uji Asumsi Klasik.....	35
3.7.2.1 Uji Normalitas.....	35
3.7.2.2 Uji Heteroskedastisitas.....	35
3.7.5.3 Uji Multikolinieritas.....	36
3.7.5.4 Uji Autokorelasi.....	36
3.7.3. Analisis Regresi Linier Berganda	36
3.7.4. Uji Hipotesis	36
3.7.4.1 Uji t	37
3.7.5.2 Uji F	37
3.7.5. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	37

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Pengumpulan Data.....	38
4.1.1. Perusahaan Dalam Penelitian.....	38
4.1.2. Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi	42
4.2. Analisis Data.....	47
4.2.1. Statistik Deskriptif	47
4.2.2. Uji Asumsi Klasik.....	48
4.2.2.1 Uji Normalitas.....	48
4.2.2.2 Uji Heteroskedastisitas.....	49
4.2.2.3 Uji Multikolinieritas.....	50
4.2.2.4 Uji Autokorelasi.....	51
4.2.3. Analisis Regresi Linier Berganda	53
4.2.4. Uji Hipotesis	54
4.2.4.1 Uji t	55
4.2.4.2 Uji F	56
4.2.5. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	56
4.3. Pembahasan dan Interpretasi Hasil Penelitian	57
4.3.1. Pengaruh <i>Likuiditas</i> Terhadap <i>Price to Book Value</i>	57
4.3.2. Pengaruh <i>Profitabilitas</i> Terhadap <i>Price to Book Value</i>	58
4.3.3. Pengaruh <i>Solvabilitas</i> Terhadap <i>Price to Book Value</i> ..	58
4.3.4. Pengaruh <i>Aktivitas</i> Terhadap <i>Price to Book Value</i>	59

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan	61
5.2. Saran	62

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1.	Rata-rata PBV Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021 ...	2
Tabel 1.2.	Rata-rata CR Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021.....	3
Tabel 1.3.	Rata-rata ROE Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021 ...	4
Tabel 1.4.	Rata-rata DER Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021 ...	6
Tabel 1.5.	Rata-rata TATO Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021	7
Tabel 3.1.	Operasionalisasi Variabel.....	34
Tabel 4.1.	Daftar Perusahaan Farmasi di BEI	38
Tabel 4.2	PBV Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021	43
Tabel 4.3	CR Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021	44
Tabel 4.4	ROE Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021.....	45
Tabel 4.5	DER Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021.....	46
Tabel 4.6	TATO Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021	47
Tabel 4.7	Hasil Uji Statistik Deskriptif	48
Tabel 4.8	Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov	49
Tabel 4.9	Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Setelah Outlier	49
Tabel 4.10	Tabel Hasil Uji Glejser.....	50
Tabel 4.11	Hasil Uji Multikolinieritas.....	51
Tabel 4.12	Pengambilan Keputusan DW test.....	51
Tabel 4.13	Hasil Uji Durbin-Watson.....	51
Tabel 4.14	Hasil uji Autokorelasi Durbin Two Step Method	53
Tabel 4.15	Hasil Uji Regresi Linier Berganda	54
Tabel 4.16	Hasil Uji t	56
Tabel 4.17	Hasil Uji F	56
Tabel 4.18	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R ²)	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1.	Grafik Pergerakan CR dan PBV Tahun 2020-2021	4
Gambar 1.2.	Grafik Pergerakan ROE dan PBV Tahun 2020-2021.....	5
Gambar 1.3.	Grafik Pergerakan DER dan PBV Tahun 2020-2021.....	6
Gambar 1.4.	Grafik Pergerakan TATO dan PBV Tahun 2020-2021	7
Gambar 2.1.	Konstelasi Penelitian	31
Gambar 4.1.	Grafik PBV Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021.....	43
Gambar 4.2.	Grafik CR Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021	44
Gambar 4.3.	Grafik ROE Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021	45
Gambar 4.4.	Grafik DER Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021	46
Gambar 4.5.	Grafik TATO Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021.....	47
Gambar 4.6	Grafik Scatterplot	50

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Hasil Perhitungan Tiap Variabel
- Lampiran 2 Tabulasi Sampel Data
- Lampiran 3 *Boxplot Outlier* CR, ROE, dan PBV
- Lampiran 4 Tabel Hasil Uji Durbin Watson Two-Step Method

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pengembangan suatu aset merupakan usaha yang banyak dilakukan oleh pelaku bisnis baik itu perorangan maupun perusahaan negeri atau swasta. Dengan mengembangkan asetnya, para pemilik dapat menghasilkan keuntungan yang lebih jika dibandingkan dengan membiarkan asetnya menganggur. Salah satu cara untuk mengembangkan aset adalah dengan berinvestasi. Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal atau dana dengan harapan akan mendatangkan keuntungan atau *return* di masa yang akan datang. Pertumbuhan perekonomian yang kuat serta demografi yang signifikan membuat Indonesia menjadi negara yang cocok bagi investor. Undang-Undang Cipta Kerja, sebagai bagian dari reformasi regulasi struktural, juga meningkatkan iklim investasi serta kemudahan berbisnis di Indonesia. Di Indonesia sendiri, farmasi merupakan salah satu sektor yang menjanjikan apalagi semenjak pandemi COVID-19 nilai ekspor dari produk dan harga saham perusahaan-perusahaan farmasi mengalami kenaikan yang signifikan. Ditambah lagi dalam beberapa tahun terakhir munculnya perusahaan-perusahaan baru diharapkan akan ikut menambah produktivitas pada industri farmasi. Dalam lima tahun terakhir, tercatat ada dua perusahaan farmasi yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) dan menawarkan sahamnya pada masyarakat yaitu PT. Phapros Tbk dan PT. Soho Global Health Tbk. Dengan perkembangan dalam industri farmasi diharapkan sektor tersebut akan menjadi salah satu sektor andalan dalam iklim investasi untuk kedepannya baik dalam Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) maupun Penanaman Modal Asing (PMA), terbukti pada Januari hingga Juni 2021 tercatat dalam data Kementerian Perindustrian bahwa sub sektor farmasi dan obat tradisional telah mencapai nilai investasi sebesar Rp.16 triliun dan menjadi sub sektor terbesar ketiga untuk investasi industri manufaktur (sumber: kemenperin.go). Meskipun demikian peran sektor farmasi selalu dibutuhkan tanpa mengenal musim dan waktu sehingga *benefit* dan *profit* dari eksistensi bisnis tersebut terus bisa didapatkan oleh banyak kalangan selain untuk memenuhi kebutuhan masyarakat tentunya adalah untuk kemakmuran perusahaan itu sendiri sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang saham (Wijaya, 2017:1).

Besarnya nilai investasi pada sub sektor farmasi menunjukkan tingginya minat para investor menanamkan modalnya pada perusahaan yang bergerak dibidang tersebut atau bisa dikatakan bahwa tingkat pengembalian dari investasi diperusahaan-perusahaan farmasi terbilang menjanjikan. Tujuan berinvestasi saham adalah mendapat keuntungan yang besar. Hal yang perlu dipertimbangkan sebelum melakukan investasi adalah pemilihan emiten dengan tepat untuk melihat prospek

seberapa besar tingkat pengembalian dana investasi di masa depan apakah akan menguntungkan atau tidak, salah satu caranya adalah dengan melihat sebaik apakah nilai sebuah perusahaan yang akan dipilih untuk berinvestasi.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Nilai perusahaan tidak hanya menggambarkan keberhasilan manajemen perusahaan akan kinerjanya tetapi juga menggambarkan kesejahteraan pemegang saham. Salah satu cara untuk melihat nilai sebuah perusahaan adalah dengan melihat harga pasar sahamnya, seperti yang dikemukakan oleh Wijaya (2017: 1) bahwa nilai perusahaan yang *go public* (perusahaan terbuka) tercermin pada harga pasar saham perusahaan. Pada tabel 1.1. menunjukkan nilai rata-rata *Price to Book Value* dari sebelas (11) perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2021. Dari tahun 2020 hingga tahun 2021, PBV mengalami penurunan sebesar 1,51 kali. Penurunan nilai rata-rata PBV disebabkan karena pandemi COVID-19 yang mulai membaik dan menyebabkan sentimen masyarakat turun terhadap produk-produk farmasi atau layanan kesehatan hingga membuat citra perusahaan farmasi tidak secemerlang tahun sebelumnya dan berefek pada penurunan harga saham dan nilai perusahaan farmasi.

Tabel 1.1 Rata-rata PBV Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021

No	Kode	PBV (Kali)		Rata-rata Perusahaan
		2020	2021	
1	DVLA	2,04	2,23	2,14
2	INAF	29,02	13,60	21,31
3	KAEF	3,32	1,71	2,52
4	KLBF	3,80	3,56	3,68
5	MERK	2,40	2,42	2,41
6	PEHA	0,19	0,13	0,16
7	PYFA	0,33	0,33	0,33
8	SCPI	0,13	0,11	0,12
9	SIDO	7,44	7,48	7,46
10	SOHO	1,32	1,83	1,58
11	TSPC	0,99	0,98	0,98
Rata-rata per tahun		4,63	3,12	3,88
Rata-rata Industri				3,88

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

Peningkatan atau penurunan nilai perusahaan bisa terjadi karena beberapa faktor, salah satunya adalah kinerja keuangan yang dapat diukur dengan rasio keuangan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau hutang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2016: 145). Untuk mengetahui standar ideal dari *Current Ratio* dapat dilihat dari rata-rata CR semua perusahaan sejenis di industri yang sama yang dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor farmasi, pada tabel 1.2. tersaji nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) sebelas (11) perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2021. Terlihat idealnya *Current*

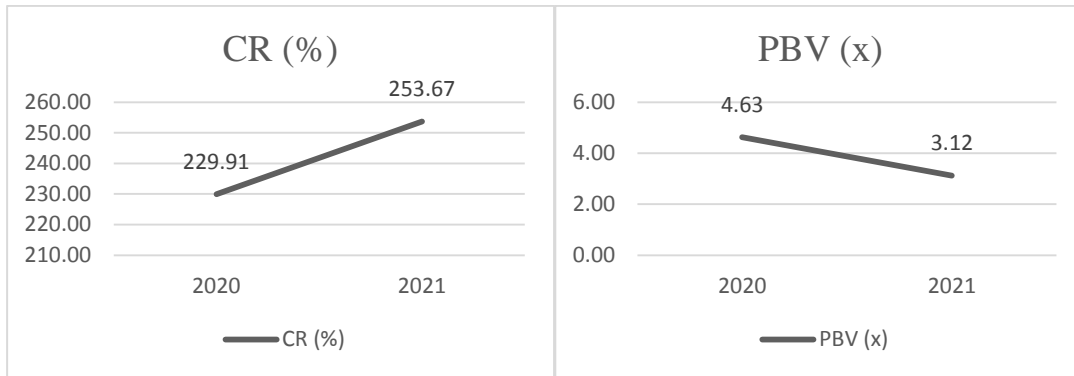
Ratio untuk perusahaan farmasi adalah sebesar 241,79%, inilah ukuran yang dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek perusahaan. Artinya, pada tahun 2020 kondisi likuiditas perusahaan farmasi tidak terlalu baik karena hanya memiliki rata-rata sebesar 229,91%, masih dibawah 241,79%. Sedangkan, penilaian untuk masing-masing perusahaan diketahui hanya PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Organon Pharma Tbk, PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, dan PT. Tempo Scan Pasific Tbk saja yang memenuhi standar kebutuhan aset lancarnya. Namun, perlu diperhatikan bahwa rata-rata likuiditas KLBF, SIDO, dan TSPC terlalu tinggi sehingga dikhawatirkan pengelolaan aset lancar perusahaan tersebut kurang baik karena terlalu banyak uang yang menganggur (*Idle Money*).

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik dapat menarik minat investor untuk berinvestasi karena investor akan berpandangan bahwa perusahaan tersebut akan terhindar dari ancaman tagihan hutang jangka pendek. Jika dibandingkan dengan nilai PBV pada periode tahun yang sama, terdapat pergerakan yang tidak searah dari CR dengan PBV seperti yang tergambar pada gambar 1.1. Tidak selarasnya pergerakan antara CR dan PBV tidak sesuai dengan hasil penelitian dari Putra dan Lestari (2016) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian Iman, C. *et al.* (2021) yang menguji Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman, hasilnya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1.2 Rata-rata CR Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021

No	Kode	CR (%)		Rata-rata Perusahaan
		2020	2021	
1	DVLA	251,91	256,54	254,23
2	INAF	135,61	135,04	135,32
3	KAEF	89,78	105,41	97,59
4	KLBF	411,60	444,52	428,06
5	MERK	254,71	271,49	263,10
6	PEHA	94,26	129,66	111,96
7	PYFA	289,04	129,62	209,33
8	SCPI	150,28	373,81	262,05
9	SIDO	366,41	413,11	389,76
10	SOHO	189,49	202,00	195,75
11	TSPC	295,87	329,19	312,53
Rata-rata per tahun		229,91	253,67	241,79
Rata-rata Industri				241,79

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)



Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

Gambar 1.1 Grafik Pergerakan CR dan PBV Tahun 2020-2021

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika suatu perusahaan menghasilkan laba yang besar dan stabil maka akan menarik minat investor untuk menginvestasikan uangnya. Pada tabel 1.3 terhitung standar minimal ROE agar dikatakan baik di sub sektor farmasi adalah sebesar 12.23%, tentunya jika ROE lebih tinggi dari 12.23% menjadi semakin baik karena pengembalian atas modalnya semakin besar. Pada tahun 2021, performa sub sektor farmasi dalam menghasilkan keuntungan terbilang kurang tapi tidak terlalu buruk karena hanya berada dikisaran 12,03% mengindikasikan tingkat pengembaliannya belum ideal, adapun untuk masing-masing perusahaan terdapat tiga perusahaan dengan ROE kurang dari 12,23% yaitu PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma Tbk., PT. Kimia Farma Tbk, PT. Phapros Tbk, dan PT. Pyridam Farma Tbk terlebih untuk PT. Indofarma Tbk mendapatkan ROE bernilai minus yang berarti perusahaan mendapat kerugian yang cukup besar daripada keuntungan. Selain perusahaan-perusahaan tersebut, justru perusahaan lainnya memiliki nilai rata-rata ROE yang sangat baik yaitu berada diatas 12.23% yang artinya perusahaan-perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan yang cukup tinggi untuk cakupan industri farmasi.

Profitabilitas yang baik menggambarkan manajemen perusahaan yang baik sehingga dapat memperoleh kepercayaan para pemegang saham atau calon investor. Oleh karena itu meningkatnya profitabilitas berkontribusi dalam menaikkan nilai perusahaan, dan juga sebaliknya dengan kata lain profitabilitas berbanding lurus terhadap nilai perusahaan. Pada gambar 1.2. yang menunjukkan perbandingan pergerakan ROE dengan PBV perusahaan farmasi dimana pergerakannya searah sesuai dengan teori yang ada.

Tabel 1.3 Rata-rata ROE Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021

No	Kode	ROE (%)		Rata-rata Perusahaan
		2020	2021	
1	DVLA	12,220	10,626	11,423
2	INAF	0,007	-7,391	-3,692
3	KAEF	0,287	4,008	2,148
4	KLBF	15,319	15,198	15,258
5	MERK	11,736	19,247	15,492

No	Kode	ROE (%)		Rata-rata Perusahaan
		2020	2021	
6	PEHA	6,568	1,525	4,046
7	PYFA	14,023	3,279	8,651
8	SCPI	26,239	12,204	19,222
9	SIDO	28,991	36,325	32,658
10	SOHO	7,806	24,956	16,381
11	TSPC	13,084	12,768	12,926
Rata-rata per tahun		12,39	12,07	12,23
Rata-rata Industri				12,23

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)



Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

Gambar 1.2 Grafik Pergerakan ROE dan PBV Tahun 2020-2021

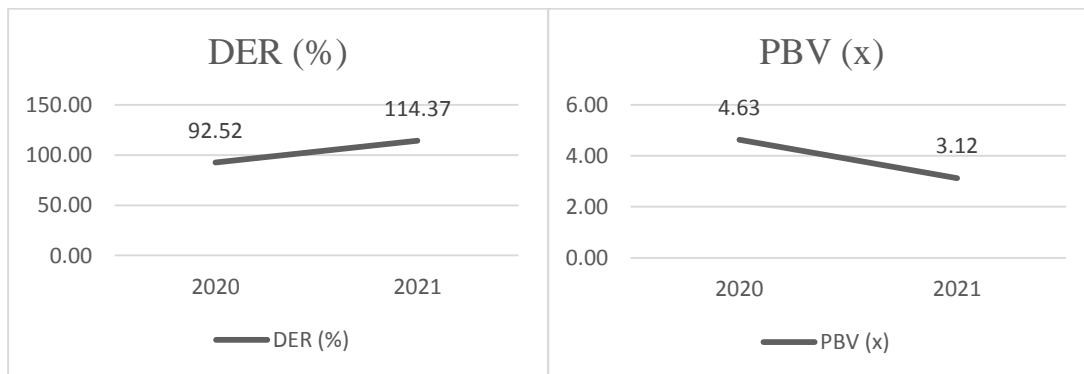
Solvabilitas atau *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban lainnya (Sugiono dan Untung, 2016: 59). Selain itu, solvabilitas juga menunjukkan sejauh mana pembelanjaan dilakukan dengan hutang yang dibandingkan dengan modal. Pada tabel 1.4. tercatat nilai rata-rata DER sebelas (11) perusahaan farmasi dari tahun 2020-2021 sebesar 103,44% yang artinya nilai maksimal rasio DER yang boleh dimiliki perusahaan farmasi tidak lebih dari 103,44% untuk menghindari risiko yang lebih besar seperti ketidakmampuan untuk membayar hutang. Terdapat empat perusahaan farmasi yang terlalu bergantung pada hutang, terlihat dari nilai DER yang lebih dari 103,44% terutama untuk PT. Indofarma Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk rata-rata rasio DER sangat tinggi yakni melebihi 200%. Rasio DER yang tinggi mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan lebih mengandalkan hutang daripada modal sendiri yang tentunya sangat berisiko tak terbayarkan apalagi jika hutang tersebut didominasi oleh hutang jangka panjang yang akan lebih membebankan perusahaan karena besarnya tanggungan bunga pinjaman disamping jumlah pokok pinjamannya. Selain itu DER yang terlalu tinggi juga akan mempengaruhi profitabilitas karena setiap pendapatan yang diperoleh akan digunakan untuk melunasi hutang perusahaan yang besar sehingga keuntungan yang akan didapatkan semakin kecil atau bahkan berpotensi merugi. Maka dari itu, akan lebih baik jika perusahaan memiliki rasio DER yang rendah karena akan terhindar dari berbagai risiko yang merugikan serta akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Jika dibandingkan dengan nilai PBV pada periode yang sama terlihat pergerakan yang berbanding terbalik dimana saat DER mengalami kenaikan, PBV mengalami penurunan. Hal tersebut sesuai dengan teori yaitu semakin kecil rasio hutang artinya semakin baik untuk perusahaan dengan kata lain jika DER mengalami penurunan maka PBV atau nilai perusahaan akan meningkat.

Tabel 1.4 Rata-rata DER Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021

No	Kode	DER (%)		Rata-rata Perusahaan
		2020	2021	
1	DVLA	49,80	51,07	50,43
2	INAF	298,15	295,80	296,97
3	KAEF	147,17	145,58	146,37
4	KLBF	23,46	20,69	22,08
5	MERK	51,78	50,03	50,90
6	PEHA	158,60	148,12	153,36
7	PYFA	45,01	382,48	213,74
8	SCPI	92,05	24,64	58,34
9	SIDO	19,49	17,22	18,35
10	SOHO	89,49	82,13	85,81
11	TSPC	42,77	40,27	41,52
Rata-rata per tahun		92,52	114,37	103,44
Rata-rata Industri				103,44

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)



Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

Gambar 1.3 Grafik Pergerakan DER dan PBV Tahun 2020-2021

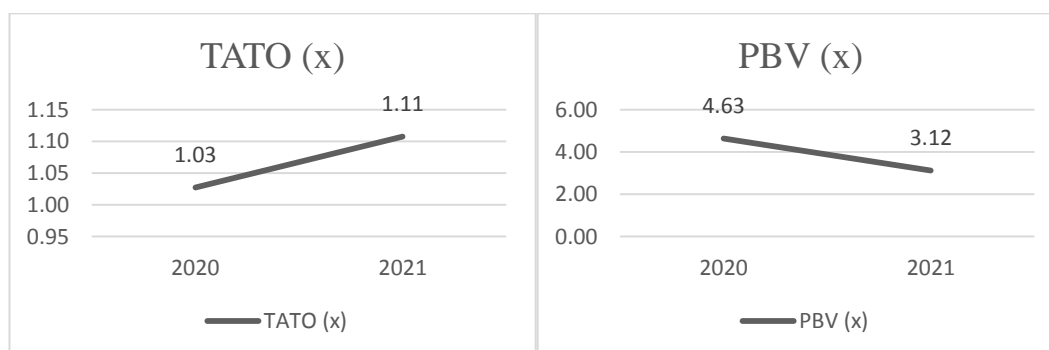
Sedangkan, rasio aktivitas merupakan kemampuan perusahaan dalam pengelolaan asetnya. Menurut Sugiono dan Untung (2016: 62) rasio ini menggambarkan tingkat pendayagunaan dari harta atau modal yang dimiliki perusahaan, dengan kata lain bertujuan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengoperasikan dana. Perputaran aset yang ideal untuk sub sektor farmasi adalah sebesar 1,07x seperti yang ditunjukkan pada tabel 1.5. nilai rata-rata TATO perusahaan farmasi mengalami kenaikan pada 2021, artinya dapat dikatakan bahwa pengelolaan aset untuk meningkatkan volume penjualan sudah cukup maksimal. Semakin besar nilai rasio TATO maka semakin cepat aset berputar yang juga akan berpengaruh pada laba yang dihasilkan karena penjualan yang meningkat. Maka dari itu, tingginya rasio TATO mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik sehingga akan berefek pada peningkatan nilai perusahaan.

Jika dibandingkan dengan PBV pada tahun yang sama, pergerakan TATO tidak bergerak searah artinya terdapat ketidaksesuaian teori dengan kenyataan yang menyatakan bahwa semakin besar nilai rasio TATO maka semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola asetnya yang secara tidak langsung dapat menaikkan nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil penelitian dari Kahfi, *et al.* (2018) yang menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1.5 Rata-rata TATO Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2020-2021

No	Kode	TATO (Kali)		Rata-rata Perusahaan
		2020	2021	
1	DVLA	0,92	0,91	0,92
2	INAF	1,00	1,44	1,22
3	KAEF	0,57	0,72	0,65
4	KLBF	1,02	1,02	1,02
5	MERK	0,71	1,04	0,87
6	PEHA	0,51	0,57	0,54
7	PYFA	1,21	0,78	1,00
8	SCPI	1,81	1,78	1,80
9	SIDO	0,87	0,99	0,93
10	SOHO	1,47	1,76	1,62
11	TSPC	1,20	1,16	1,18
Rata-rata per tahun		1,03	1,11	1,07
Rata-rata Industri				1,07

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)



Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

Gambar 1.4 Grafik Pergerakan TATO dan PBV Tahun 2020-2021

Berdasarkan kajian literatur dan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan terjadi kesenjangan yang membuat pergerakan likuiditas (CR), dan aktivitas (TATO) perusahaan sub sektor farmasi tidak sejalan dengan nilai perusahaannya. Maka dari itu, penulis untuk memenuhi tugas akhir tertarik melakukan penelitian dengan mengangkat judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dengan menambah periode tahun penelitian mulai dari 2015 sampai dengan 2021.

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini yaitu mengenai nilai perusahaan sub sektor farmasi. Berdasarkan uraian pada latar belakang dapat diidentifikasi beberapa masalah yang muncul yaitu:

1. Nilai investasi sub sektor farmasi terutama sejak pandemi COVID-19 mengalami kenaikan mencapai Rp. 16 triliun tetapi nilai perusahaan farmasi mengalami penurunan 1,51 kali.
2. Sentimen positif masyarakat yang membuat rata-rata harga saham perusahaan farmasi meningkat pada saat pandemi tetapi nilai perusahaan farmasi menurun dari 4,63 kali menjadi 3,12 kali.
3. Adanya pergerakan tidak searah antara likuiditas (*Current Ratio*) yang mengalami kenaikan sebesar 23,76% dengan nilai perusahaan (PBV) yang mengalami penurunan sebesar 1,51 kali.
4. Ketidaksesuaian teori dengan kenyataan yang seharusnya *Total Assets Turnover* berbanding lurus dengan nilai perusahaan, akan tetapi yang terjadi adalah hubungan yang berbanding terbalik antara TATO yang meningkat sebesar 0,08 kali dengan nilai perusahaan (PBV) yang menurun sebesar 1,51 kali.
5. Terdapat ketidaksesuaian dari hasil penelitian sebelumnya dengan fenomena yang terjadi.

1.2.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang, maka permasalahan dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021?
4. Bagaimana pengaruh solvabilitas yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021?
5. Bagaimana pengaruh aktivitas yang diproksikan oleh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen yaitu kinerja keuangan dengan variabel dependen yakni nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan beberapa hasil penelitian sebelumnya pada objek dan waktu penelitian yang berbeda, kinerja keuangan terbukti memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.3.2. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk menjelaskan nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021.
2. Untuk menguji pengaruh likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021.
3. Untuk menguji pengaruh profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021.
4. Untuk menguji pengaruh solvabilitas yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021.
5. Untuk menguji pengaruh aktivitas yang diproksikan oleh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1. Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan
Penelitian ini dapat memberikan gambaran tentang pentingnya mengatur keuangan perusahaan untuk menghasilkan kinerja keuangan yang baik sehingga dapat memberikan nilai tambah perusahaan dimata publik khususnya investor.
2. Bagi Investor
Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber informasi untuk menjadi bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi di perusahaan khususnya perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagi Penulis
Diharapkan penelitian ini berguna untuk menambah pengetahuan tentang analisis kinerja keuangan mencakup rasio-rasionya yang diuji terhadap nilai perusahaan.

1.4.2. Kegunaan Akademis

Dalam bidang akademis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi manajemen pada umumnya dan manajemen keuangan secara khususnya terutama mengenai kinerja keuangan beserta rasio-rasionya dan pembahasan mengenai nilai perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Manajemen Keuangan

2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan mempunyai peran penting bagi setiap organisasi atau perusahaan terkait dengan proses mendapatkan dana dan pemanfaatannya secara efektif demi tercapainya tujuan bersama. Tanpa manajemen keuangan yang baik, organisasi atau perusahaan akan mengalami kesulitan dalam mencapai tujuan mereka hingga potensi timbulnya kerugian.

“Financial management is concerned with the acquisition, financing, and management of assets with some overall goal in mind” (Van Horne dan Wachowicz, 2008: 2).

“Financial management also called corporate finance focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchases assets, and how to run the firm so as to maximize its value” (Brigham dan Houston, 2018: 4).

Jatmiko (2017: 1) mengemukakan bahwa manajemen keuangan berkaitan dengan perencanaan, pengarahan, pemantauan, pengorganisasian dan pengendalian sumber daya keuangan suatu perusahaan.

Manajemen keuangan adalah suatu disiplin ilmu yang mempelajari tentang pengelolaan keuangan perusahaan baik dari sisi pencarian sumber dana, pengalokasian dana, maupun pembagian hasil keuntungan perusahaan. Tujuan manajemen keuangan adalah agar perusahaan dapat mengelola sumber daya yang dimiliki terutama dari aspek keuangan sehingga menghasilkan keuntungan yang maksimal dan pada akhirnya dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Anwar, 2019: 5)

Dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah salah satu dari fungsi manajemen yang berkaitan dengan pengumpulan dana, pengelolaan dana hingga alokasinya dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dalam rangka untuk memakmurkan pemilik perusahaan.

2.1.2. Tujuan Manajemen Keuangan

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang ingin dicapai baik tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan semua perusahaan tidak jauh berbeda, yang membedakannya adalah cara masing-masing perusahaan dalam usaha pencapaiannya. Tujuan perusahaan menurut Gitman dan Zutter (2015: 70), *the primary goal of the firm to maximize the wealth of the owners for whom the firm is being operated.*

Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, semua pihak yang ada didalam perusahaan harus saling bekerja sama satu sama lain, tanpa kerja sama yang baik tentunya akan sulit untuk mencapai tujuan perusahaan seperti yang telah diharapkan. Departemen Keuangan menjadi salah satu pihak yang berperan penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan.

Menurut Kasmir (2017: 13-14), dalam pencapaian tujuan perusahaan, manajemen keuangan memiliki dua pendekatan, yaitu:

1. *Profit and Risk Approach*, dalam pendekatan ini manajer keuangan tidak hanya mengejar maksimalisasi *profit* tetapi juga harus mempertimbangkan risiko yang akan dihadapi karena tidak menutup kemungkinan harapan dari keuntungan yang ingin didapatkan tidak bisa dicapai akibat dari risiko yang besar. Secara garis besar, *profit and risk approach* terdiri dari maksimalisasi *profit*, *minimal risk*, *maintain control*, dan *achieve flexibility*.
2. *Liquidity and Profitability*, pendekatan ini merupakan kegiatan yang berhubungan dengan cara manajer keuangan mengelola likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Dalam hal likuiditas, manajer keuangan harus sanggup mengelola dana untuk membayar kewajiban jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Manajer keuangan juga dituntut mampu mengatur keuangan perusahaan baik dalam pencarian dana maupun pengalokasiannya sehingga diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang terus meningkat dari waktu ke waktu.

2.1.3. Kebijakan Manajemen Keuangan

Menurut Sugeng (2017: 25-28), kebijakan keuangan diartikan sebagai ketetapan dari manajer keuangan dalam menentukan pilihan yang akan ditempuh dalam pemenuhan kebutuhan dana dan alokasinya. Dalam manajemen keuangan dikenal tiga jenis kebijakan keuangan yang bersifat fundamental yaitu kebijakan pendanaan, kebijakan investasi, dan kebijakan dividen.

1. **Kebijakan Pendanaan (*Financing Policy*)**
Kebijakan pendanaan adalah keputusan tentang pemilihan cara-cara yang dianggap paling menguntungkan dalam pemenuhan kebutuhan dana perusahaan. Kebijakan ini mencakup penentuan sumber dan jumlah dana yang sebaiknya diperoleh dari pihak yang bersangkutan. Pemenuhan kebutuhan dana dapat dilihat dari sisi sumbernya. Sumber dana perusahaan pada dasarnya berasal dari modal sendiri (ekuitas) tetapi bisa juga berasal dari hutang baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Teruntuk perusahaan yang sudah beroperasi sejak lama, laba ditahan juga termasuk pada sumber dana bagi perusahaan. Kebijakan pendanaan harus menghasilkan keputusan apakah pemenuhan kebutuhan dana dilakukan

dengan menggunakan modal sendiri atau dengan hutang atau kombinasi dari keduanya.

2. Kebijakan Investasi (*Investment Policy*)

Kebijakan investasi adalah keputusan tentang pemilihan objek dan nilai investasi ke dalam aset sebagai upaya pengalokasian dana yang tersedia di perusahaan. Aset dibutuhkan oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan perusahaan dalam rangka pencapaian tujuan perusahaan. Aset perusahaan dibagi menjadi dua kelompok yaitu aset lancar dan aset tetap. Aset lancar terdiri dari kas, piutang, surat berharga, persediaan, biaya-biaya dibayar dimuka dan sejenisnya. Sementara aset tetap mencakup tanah, gedung kantor, pabrik, mesin-mesin untuk produksi, peralatan, dan sejenisnya. Kebijakan investasi menghasilkan ketetapan tentang jenis aset apa yang akan dibeli dan dengan nilai berapa oleh perusahaan yang sekiranya akan menguntungkan.

3. Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*)

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang bagaimana keuntungan yang diperoleh perusahaan didistribusikan terkait jumlah dan pola pendistribusiannya. Sebagai contoh, laba yang telah diperoleh perusahaan pada periode tertentu sebaiknya dibagikan semua sebagai dividen, atau hanya sebagian besar, sebagian kecil, atau bahkan tidak sama sekali kepada pemegang saham. Dengan kata lain terdapat pilihan untuk membagikan keuntungan kepada pemegang saham atau memilih untuk memanfaatkan laba guna memenuhi kebutuhan dana perusahaan.

2.2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

“*Agency Theory related to agency relationship as a contract under which one or more persons (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decisions making authority to the agent*” (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori Keagenan berpandangan bahwa pemilik dan manajer memiliki kepentingan yang berbeda. Prinsip utama teori ini adalah adanya hubungan antara *principal* yaitu pemilik atau pemegang saham dan *agent* yaitu manajer, yang diberi wewenang oleh pemegang saham untuk mengambil keputusan. Masing-masing pihak berusaha untuk memperbesar keuntungannya sendiri karena adanya berbagai kepentingan. *Principal* menginginkan *return* yang sebesar-besarnya dan secepatnya atas investasinya, sedangkan *agent* menginginkan kinerjanya diakomodir sebesar-besarnya.

Agency theory mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingannya masing-masing. *Principal* diasumsikan hanya tertarik pada hasil keuangan berupa peningkatan pembagian dividen. *Agent* diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan yang tinggi dengan syarat-syarat yang

menyertai dalam hubungan tersebut. *Agency theory* pada dasarnya merupakan model yang digunakan untuk merumuskan permasalahan yang berupa konflik antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dengan manajer sebagai pihak yang ditunjuk oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingannya. Sebagai bentuk tanggung jawab manajer yang telah diberi wewenang untuk mengelola perusahaan, maka manajer akan menginformasikan kinerja yang telah dicapainya melalui laporan keuangan.

Hubungan antara *principal* dan *agent* pada dasarnya sulit tercipta karena perbedaan kepentingan (*conflict of interest*). Permasalahan akibat ketidaksamaan inilah yang disebut sebagai *agency problem*. Terdapat dua jenis *agency problem*, yaitu: masalah antara *principal* dengan *agent* dan masalah antara *principal* dengan kreditur.

Dalam rangka mengatasi *agency problem*, diusulkan adanya *agency costs*. Menurut Jensen dan Meckling (1976), *agency costs are the sum of monitoring expenditure by principal, bonding expenditure by the agent, and and residual loss*.

Tiga jenis *agency costs*, yaitu:

1. *Monitoring Cost*, yaitu biaya yang dikeluarkan untuk mengawasi, mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku *agent*.
2. *Bonding Cost*, yaitu biaya yang ditanggung oleh *agent* untuk menunjukkan bahwa *agent* telah bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*.
3. *Residual Loss*, yaitu biaya yang berupa penurunan kesejahteraan *principal* sebagai dampak dari adanya perbedaan keputusan *agent* dengan keputusan *principal*.

2.3. Nilai Perusahaan

2.3.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Sebagai pelaku ekonomi, perusahaan memiliki tujuan sesuai dengan kegiatan usahanya. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan untuk menjamin kesejahteraan para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa, jika harga saham meningkat artinya nilai perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat (*public*) terhadap perusahaan sehingga masyarakat tertarik untuk berinvestasi, hal ini sesuai dengan harapan masyarakat untuk mendapatkan *return* yang tinggi dari hasil investasi tersebut. Nilai perusahaan yang meningkat adalah sebuah prestasi, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kemakmuran pemiliknya juga akan meningkat dan ini merupakan tugas dari manajer sebagai *agent* yang telah dipercayakan oleh *principal* untuk menjalankan perusahaannya dengan baik.

“Corporate value is the main objective of managerial decisions taking into account the risks and times associated with earnings forecasts for maximizing the company’s common stock price” (Brigham dan Ehrhardt, 2014: 118).

“A firm’s value is ultimately a function of the cash flows it is expected to generate in the future and the rate of return at which investors are willing to provide funds to the firm for the purposes of financing operations and growth” (Besley dan Brigham, 2007: 15).

Sattar (2017: 42) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh investor sehingga ia mau membayarnya jika suatu saat perusahaan akan dijual.

Menurut Sugeng (2017: 9), nilai perusahaan (*firm value*) menunjukkan nilai kekayaan bersih dari pemilik perusahaan (*shareholder wealth*).

Dari beberapa pengertian diatas penulis menyimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan pencapaian yang telah diraih atas kinerja perusahaan dimana nilai tersebut tergambar dari harga pasar perusahaan yang dapat terlihat oleh publik. Harga pasar perusahaan tersebut terwakilkan oleh harga sahamnya.

2.3.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan tidak bergantung pada satu faktor saja tetapi bisa dipengaruhi oleh beberapa faktor baik itu faktor internal yang berasal dari perusahaannya sendiri, maupun faktor eksternal seperti investor dan kondisi pasar.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara internal diantaranya adalah sebagai berikut.

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Berbagai macam ukuran profitabilitas, yaitu: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Tingginya profitabilitas maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Oleh sebab itu, profitabilitas cenderung diminati oleh investor dalam menentukan keputusan investasinya. Profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Pemegang saham dan calon investor akan menitikberatkan pada profitabilitas perusahaan dan risiko, karena kestabilan harga saham tergantung dengan tingkat keuntungan yang diperoleh dan dividen di masa datang. Oleh karena itu, profitabilitas dapat mempengaruhi harga saham yang artinya mempengaruhi nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham.

2. Leverage

Leverage mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* dapat dianggap sebagai penaksir

risiko pada suatu perusahaan. Semakin besar *leverage*, menunjukkan semakin besar pula risiko investasi.

3. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek pada waktu ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya berarti perusahaan tersebut dikatakan likuid dan mempunyai nilai *current asset* yang lebih besar daripada hutang lancarnya.

Menurut Kariyoto (2017: 190-191) Likuiditas perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor pembentuk, yaitu kas dan bank, surat-surat berharga, piutang dagang atau piutang usaha, persediaan barang, dan kewajiban yang dibayar dimuka. Likuiditas selalu berkaitan dengan manajemen kas. Sebuah perusahaan yang memiliki manajemen kas yang baik tentu dapat memproyeksikan berapa kebutuhan pengeluaran kas harian dan berapa proyeksi penerimaan kas yang dapat menutup kebutuhan kas harian tersebut. Jika hal itu dapat dilakukan dengan baik, maka perusahaan akan jarang mengalami *deficit* (kekurangan kas) akibat pengeluaran kas lebih besar daripada penerimaan kas.

Menurut Astawinetu dan Handini (2020: 55), perusahaan diharapkan tidak terlalu sering mengalami *surplus* (kelebihan kas) dalam jumlah besar karena jika perusahaan terlalu sering mengalami kelebihan kas terlebih dalam jumlah besar artinya perusahaan tidak mampu melakukan kebijakan alokasi kas secara tepat, yang akibatnya perusahaan mengalami *over liquidity* (kelebihan likuiditas).

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para investor merupakan kebijakan yang penting. Kebijakan pembagian dividen (*Dividen Policy*) untuk membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada investor harus diikuti dengan pertimbangan dan persetujuan dari pemegang saham.

5. *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance (GCG) bertujuan untuk memberikan jaminan keamanan dan efisiensi atas dana atau aset yang diinvestasikan pada perusahaan tersebut. Penerapan mekanisme GCG yang berupa pembentukan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial akan dapat difungsikan untuk mengawasi dan mengontrol manajemen sehingga kinerja dapat meningkat dan konflik keagenan berkurang.

6. *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan mekanisme suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam kegiatan operasional perusahaan dan interaksinya dengan *stakeholders*. Nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Kebanyakan konsumen akan

cenderung untuk meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau pemberitaan negatif. Pelaksanaan CSR akan meningkatkan jumlah investor yang menanamkan saham di perusahaan dan memberikan dampak meningkatnya nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham dan laba perusahaan.

2.3.3. Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. *Market ratios related to firm's market value, as measured by its current share price, to certain accounting values* (Gitman dan Zutter, 2015: 131).

1. Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value atau disebut juga *Market/Book Ratio* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Manajemen perusahaan yang baik diharapkan pada nilai PBV, 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*).

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

Rumus menghitung *Book Value Per Share of Common Stock* atau nilai buku saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Common Stock Equity}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}}$$

2. Price/Earning Ratio (P/E Ratio)

Rasio PER merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara *stock price* perusahaan dengan *profit* yang didapatkan *shareholders*. Rasio ini mencerminkan bagaimana apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio P/E maka semakin tinggi pula kepercayaan investor.

$$P/E \text{ Ratio} = \frac{\text{Market Price Per Share of Common Stock}}{\text{Earnings Per Share}}$$

2.4. Kinerja Keuangan

2.4.1. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan salah satu faktor penting yang menunjukkan efektifitas suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Kinerja menjadi hal yang harus dimiliki oleh setiap perusahaan, karena kinerja merupakan cerminan dari hasil nyata manajemen perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimilikinya. Secara umum, definisi kinerja keuangan adalah hasil dari beberapa

bagian dalam perusahaan yang dapat dilihat pada kondisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu yang berkaitan dengan aspek-aspek pengumpulan dan distribusi dana yang dievaluasi sesuai dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas perusahaan.

Menurut Sudaryo, *et al.* (2017: 9), kinerja keuangan merupakan ukuran kinerja yang menggunakan indikator keuangan. Analisis kinerja keuangan dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan di masa lalu melalui berbagai analisis sehingga diperoleh posisi keuangan yang mewakili realitas entitas dan potensi-potensi kinerja yang akan berlanjut.

Kinerja keuangan adalah hasil cerminan dari kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, apakah perusahaan telah mencapai target yang telah ditetapkan atau tidak (Kasmir, 2016)

Dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah hasil kerja dari bagian-bagian perusahaan pada periode tertentu yang berhubungan dengan kegiatan pengumpulan dan alokasi dana milik perusahaan dalam rangka pencapaian tujuan yaitu untuk mendapatkan keuntungan atau laba.

2.4.2. Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan menggunakan perhitungan rasio keuangan. Berikut adalah rasio keuangan menurut Gitman dan Zutter (2015).

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi semua kewajiban yang akan segera jatuh tempo atau hutang jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki cukup kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek disebut perusahaan yang likuid, jika tidak maka disebut ilikuid. Perhitungan yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan antara lain:

a. *Current Ratio*

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 besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* dapat dikatakan sebagai alat untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan.

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

b. *Quick Ratio*

Quick ratio adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek menggunakan aktiva lancarnya tanpa memperhitungkan nilai persediaan. Persediaan diabaikan atau tidak dimasukkan dalam perhitungan *quick ratio* karena persediaan ialah komponen aktiva lancar yang paling kecil tingkat likuiditasnya atau aktiva yang memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan.

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

2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas ialah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba. Ada beberapa ukuran rasio profitabilitas yang digunakan yaitu :

a. *Gross Profit Margin*

Gross profit margin adalah perbandingan antara laba kotor perusahaan dengan tingkat penjualan yang dicapai dalam periode yang sama. Rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai setiap rupiah penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

b. *Net Profit Margin*

Net profit margin digunakan untuk mengukur setiap pendapatan rupiah bersih dari penjualan dengan cara membandingkan laba bersih dengan penjualan. Apabila rasionya rendah menunjukkan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earnings Available for Common Stockholders}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

c. *Return on Assets (ROA)*

Return on asset yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan.

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

d. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian dari modal yang ditanam oleh pemegang saham. Rasio ini menghitung perbandingan antara laba bersih terhadap modal. Kenaikan *Return on Equity* akan memberikan sinyal baik bagi investor karena laba bersih perusahaan naik.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earnings Available for Common Stockholders}}{\text{Common Stock Equity}} \times 100\%$$

e. *Earning Per Share (EPS)*

Earning per share adalah rasio yang mengukur kemampuan menghasilkan laba dari jumlah saham yang beredar. Perhitungannya dilakukan dengan membandingkan laba bersih dengan jumlah saham beredar.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Earnings Available for Common Stockholders}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}} \times 100\%$$

3. 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 yaitu:

a. *Debt Ratio*

Debt ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Hutang yang dimaksud yaitu semua hutang yang dimiliki perusahaan baik yang berjangka pendek ataupun berjangka panjang.

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Semakin tinggi rasio ini artinya modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutang. Semakin kecil nilai rasio ini maka semakin baik karena jumlah hutang yang dimiliki perusahaan sedikit.

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

c. *Time Interest Earned Ratio*

Time Interest Earned merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini juga diartikan sebagai kemampuan perusahaan membayar biaya bunga.

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Interest}} \times 100\%$$

4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan tingkat pendayagunaan dari harta atau sarana modal yang dimiliki perusahaan atau dengan kata lain tujuannya adalah untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam pengoperasian dana dan modal. Ada beberapa ukuran rasio aktivitas yang digunakan antara lain:

a. *Inventory Turnover*

Inventory Turnover menunjukkan beberapa kali persediaan dapat berputar dalam setahun. Persediaan dapat meliputi bahan dalam proses maupun yang siap untuk dijual. Rasio perputaran persediaan adalah ukuran seberapa sering persediaan barang dagang terjual dalam waktu satu periode. Perusahaan biasanya merealisasikan laba setiap kali persediaan dijual.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Inventory}}$$

b. *Average Collection Period*

Rasio ini mengukur rata-rata waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan piutang. Perhitungannya dilakukan dengan membandingkan jumlah piutang dengan jumlah rata-rata penjualan perhari yang didapatkan dengan membagi total penjualan dengan 365 hari per tahun.

$$\text{Average Collection Period} = \frac{\text{Accounts Receivable}}{\text{Average Sales per Day}}$$

c. *Average Payment Period*

Rasio ini menunjukkan berapa kali waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar hutang. Perhitungannya dilakukan dengan membandingkan jumlah hutang dengan rata-rata pembelian perhari yang didapatkan dengan membagi total pembelian dengan 365 hari per tahun.

$$\text{Average Payment Period} = \frac{\text{Accounts Payable}}{\text{Average Purchases per Day}}$$

d. *Total Asset Turnover (TATO)*

Rasio perputaran total asset mengukur efisiensi perusahaan menggunakan asetnya dalam rangka untuk meningkatkan penjualan. Rasio dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset.

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

2.5. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.5.1. Penelitian Sebelumnya

1. Permana dan Rahyuda (2019), E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.8 No. 3, halaman: 1577-1607, ISSN: 2302-8912.

Penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan oleh Permana dan Rahyuda (2019) di latar belakang oleh peran nilai perusahaan dalam mempengaruhi persepsi investor. Nilai perusahaan yang tinggi dapat memunculkan persepsi positif investor pada perusahaan, investor akan berpikir perusahaan yang tinggi nilai perusahaannya memiliki kinerja yang baik sehingga mereka bersedia

berinvestasi ke perusahaan tersebut. Maka dari itu peneliti memilih menguji pengaruh kinerja keuangan melalui perhitungan rasio keuangan dan inflasi terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor logam. Lokasi penelitian ini adalah perusahaan industri logam yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh melalui data laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di website BEI. Metode penarikan sampel yang digunakan adalah metode sampel jenuh sehingga jumlah sampel yang diteliti sebanyak enam belas (16) perusahaan. Pengolahan data dilakukan melalui analisis regresi linier berganda serta dilakukan pengujian lain seperti uji hipotesis.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel profitabilitas, solvabilitas, likuiditas serta inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara secara parsial probitabilitas (ROE) dan inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) sedangkan variabel solvabilitas (DER) dan likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap PBV. Keterbatasan penelitian terdapat pada penggunaan faktor makro ekonomi yang belum menyeluruh untuk dijadikan variabel penelitian. Perbedaan antara penelitian oleh Permana dan Rahyuda (2019) dengan penulis terdapat pada variabel independen yang digunakan, Permana dan Rahyuda tidak menggunakan rasio aktivitas tetapi menggunakan inflasi sedangkan penulis tidak menggunakan inflasi dan menggunakan rasio aktivitas sebagai variabel independen. Sub sektor yang dipilih serta periode penelitian yang digunakan juga berbeda, jika penulis menggunakan sub sektor farmasi dengan tahun penelitian dari 2015-2021 maka Permana dan Rahyuda menggunakan sub sektor logam dan sejenisnya dengan periode penelitian dari 2014-2016 yang kurang dari lima tahun.

2. Kahfi, M. *et al.* (2018), e-Proceeding of Management, Vol. 5 No. 1, halaman: 566-574, ISSN: 2355-9357.

Penelitian yang berjudul *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Return on Equity Terhadap Nilai Perusahaan* oleh Kahfi, M. *et al.* (2018) di latar belakang oleh nilai perusahaan yang menjadi fokus dalam pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi di suatu perusahaan khususnya perusahaan sektor *food and beverage*. Nilai perusahaan yang baik mencerminkan kinerja perusahaan tersebut baik, maka dari itu peneliti melakukan pengujian dari faktor-faktor yang diduga mempengaruhi tinggi rendahnya nilai sebuah perusahaan diantaranya yaitu kinerja keuangannya yang diukur dengan rasio keuangan. Lokasi penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia dengan sumber data yang digunakannya merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar pada BEI. Dengan menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dan diperoleh tujuh (7) perusahaan *food and beverage*. Metode analisis

data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *software Eviews* versi 9.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover* dan *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial, *Current Ratio* dan *Total Assets Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan antara penelitian oleh Kahfi, M. *et al.* (2018) dengan penulis terletak pada pengukuran nilai perusahaan yaitu penulis menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) sementara Kahfi, M. *et al.* menggunakan rasio Tobin's Q. Penggunaan program untuk pengujian statistik dimana Kahfi, M. *et al.* menggunakan *Eviews* versi 9 sedangkan penulis menggunakan SPSS versi 25. Selanjutnya, pemilihan sub sektor perusahaan dan tahun penelitian juga berbeda, Kahfi, M. *et al.* menggunakan perusahaan sub sektor makanan dan minuman dengan periode penelitian dari 2011-2016 sedangkan penulis memilih perusahaan sub sektor farmasi dengan periode penelitian yang terbaru yakni dari tahun 2015-2021.

3. Wildan, M. *et al.* (2019), *Jurnal Online Manajemen*, Vol.4 No. 1

Penelitian dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017 oleh Wildan, M. *et al.* (2019) di latar belakang oleh besarnya kontribusi industri makanan dan minuman serta perannya menjadi salah satu penggerak dalam pertumbuhan ekonomi nasional. Untuk melihat seberapa baik kualitas perusahaan sub sektor makanan dan minuman, dapat dilihat dari nilai perusahaannya. Maka dari itu Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari kinerja keuangan dengan proksi *Return on Equity* (ROE), *Quick Ratio* (QR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012- 2017. Lokasi pada penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia dengan sumber data yang digunakan merupakan data sekunder, sedangkan untuk pengambilan sampel digunakan metode *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel sepuluh (10) perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Data Panel, Uji Asumsi Klasik, Uji t, Uji F, dan Uji Koefisien Determinasi dengan menggunakan program *Eviews* 8.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan *Quick Ratio* (QR) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap

nilai perusahaan, *Debt to Asset Ratio* (DAR) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan *Total Asset Turnover* (TATO) secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan kinerja keuangan yang diproksikan oleh *Return on Equity* (ROE), *Quick Ratio* (QR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Perbedaan antara penelitian oleh Wildan, M. *et al.* (2019) dengan penulis terletak pada perhitungan rasio likuiditas yaitu Wildan, M. *et al.* menggunakan *Quick Ratio* (QR) daripada *Current Ratio* (CR) seperti penulis lalu perhitungan profitabilitas Wildan, M. *et al.* juga menggunakan dua rasio yakni DER dan DAR. Pengujian statistik oleh Wildan, M. *et al.* menggunakan Eviews 8, sementara penulis menggunakan SPSS 25. Terakhir, pemilihan sub sektor dan periode penelitian juga berbeda, Wildan, M. *et al.* memilih sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2017 sedangkan penulis memilih sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

4. Lumoly, S. *et al.* (2018), Jurnal EMBA, Vol. 6 No. 3, halaman: 1108-1117, ISSN: 2303-1174.

Penelitian dengan judul Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) oleh Lumoly, S. *et al.* (2018) di latar belakang oleh peran penting dari industri logam dalam perekonomian Indonesia. Kontribusi sektor logam yang besar tercermin dari penyerapan tenaga kerja, nilai ekspor serta tak lupa dengan nilai investasi yang tinggi. Menurut data kemenperin, industri logam dan sejenisnya selalu menjadi andalan dalam menarik investor baik itu investor asing maupun investor dalam negeri. Besarnya nilai investasi pasti memberikan keuntungan bagi pemilik perusahaan itu sendiri (dalam hal ini pemegang saham), maka dari itu untuk mempertahankan atau meningkatkan nilai dari investasi tersebut perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaan yang salah satunya melalui kinerja keuangan. Peneliti melakukan penelitian untuk menguji pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan logam dan sejenisnya. Lokasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan data sekunder yang dijadikan sumber data penelitian yang diperoleh menggunakan teknik dokumentasi yaitu mengunduh data laporan tahunan atau laporan keuangan melalui situs Bursa Efek Indonesia. Dengan metode penarikan sampel *non probability sampling* teknik *purposive sampling*, didapatkan lima perusahaan sebagai sampel dari enam belas (16) populasi perusahaan logam dan sejenisnya. Data yang telah didapat kemudian diolah menggunakan metode analisis regresi linier berganda serta pengujian lain seperti uji t, uji F dan analisis koefisien determinasi (R²).

Hasil penelitian menunjukkan secara parsial likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) tetapi profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan secara simultan, likuiditas (CR), ukuran perusahaan dan profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) logam dan sejenisnya. Keterbatasan dalam penelitian ini terdapat pada jumlah sampel yang sedikit, jumlah yang sedikit inilah ditakutkan tidak bisa mewakili semua populasi yang ada. Adapun perbedaan antara penelitian oleh Lumoly, S. *et al.* (2018) dengan penulis terletak pada variabel independen yang diteliti, penulis menggunakan empat rasio keuangan sedangkan lumoly, S. *et al.* hanya menggunakan dua rasio keuangan yakni likuiditas dan profitabilitas tetapi menambahkan variabel ukuran perusahaan. Pemilihan sub sektor perusahaan dan tahun penelitian juga berdeda, penulis memilih sub sektor farmasi dengan tahun penelitian dari 2015-2021 sedangkan Lumoly, S. *et al.* menggunakan sub sektor logam dan sejenisnya dengan periode penelitian 2013-2017.

5. Yanti dan Darmayanti (2019), E-Jurnal Manajemen, Vol. 8 No. 4, halaman: 2297-2324, ISSN: 2302-8912.

Penelitian oleh Yanti dan Darmayanti (2019) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Perusahaan Makanan dan Minuman dilatar belakangi oleh persaingan antar perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang semakin ketat. Persaingan inilah yang membuat perusahaan semakin giat meningkatkan kinerja perusahaannya terutama dibidang keuangannya dengan tujuan menaikkan nilai perusahaan agar dapat menarik calon investor. Lokasi penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan data yang digunakan adalah data sekunder yang didapatkan dengan mengunduh laporan tahunan atau laporan keuangan di situs BEI. Metode penarikan sampel yang digunakan adalah metode sampel jenuh sehingga jumlah sampel yang diteliti sebanyak tiga belas (13) perusahaan. Pengolahan data dilakukan melalui analisis regresi linier berganda untuk menguji ada tidaknya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel independen yakni profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), ukuran perusahaan, dan likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV). Peneliti menyarankan agar perusahaan dapat mengoptimalkan dan meningkatkan profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditasnya untuk menjaga nilai perusahaan karena dalam penelitian variabel-variabel tersebut telah teruji memiliki pengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian Yanti dan Darmayanti, (2019) dari empat rasio keuangan yang digunakan hanya tiga yakni ROA, DER, dan CR tetapi menambahkan ukuran perusahaan sedangkan penulis menggunakan empat rasio keuangan dan tidak menggunakan ukuran perusahaan

sebagai variabel independen. Pemilihan sub sektor dan tahun penelitian juga berbeda, Yanti dan Darmayanti menggunakan sub sektor makanan dan minuman tahun 2014-2017 yang periode penelitiannya lebih pendek dibandingkan dengan penulis yang menggunakan sebanyak tujuh tahun pada perusahaan sub sektor farmasi.

6. Jihaidi, M. et al. (2021), *Journal of Asian Finance, Economics and Business* Vol. 8 No. 3, page: 0423-0431, ISSN: 2288-4645.

The research The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia by Jihaidi, M. et al. (2021) was motivated by fierce competition among companies. For this reason, the company is required to have a competitive advantage in order to survive to achieve its goal, namely the welfare of shareholders. Assessing the welfare of shareholders can be seen through the value of the company. The location of the research is in Indonesia Stock Exchange and the population is all the LQ45 index companies. The sampling technique that used in this research was purposive sampling with the criteria that the company was still listed in the LQ45 index during the study period and had all the data needed in the study. The data used in this research is secondary data in the form of the company's annual financial statements obtained from www.idx.co.id. The method of data analysis in this study used Multiple Linear Regression Analysis with the SPSS 18 Program. The results show that the ratios of liquidity, activity, leverage, and profitability are significant to firm value. Corporate Social Responsibility (CSR) plays a role as a moderating variable and company size variable as a control variable on the effect of financial ratios (liquidity, activity, leverage, and profitability) on firm value. The differences between this research and writer's are the use of CSR and Company Size as moderating and control variables.

7. Lukman and Tanuwijaya (2021), *Advances in Economics, Business and Management Research* Vol.174 page: 353-359, ISSN: 2352-5428.

Research by Lukman and Tanuwijaya (2021) with title The Effect of Financial Performance and Intellectual Capital on Firm Value with CSR as a Mediating Variable in Banking Industry is motivated by the focus of improve the welfare of shareholders. For this reason, company management must make the company grow and develop into a long-lasting company. One of the ways that companies can do to achieve these goals is by increasing the company value. This research methodology is quantitative using the secondary data and all banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) are the population. The period used is 2016-2018. The criteria used are banks that did not experience a loss, generated sustainability reports and were not delisted during the observation period. The data was then processed using the Statistical Package for Social Sciences (SPSS) ver 25.0 in performing the classical-assumption test, and Smart PLS v.3 for conducting the effect-test and path-analysis. The results show that financial performance and intellectual capital

have a direct and positive effect on company value, but there is no significant effect of CSR as a mediating variable. The differences between this reasearch and writer's are the use of intellectual capital as independent variable and CSR as a mediating variable.

8. Leksono and Vhelery (2018), *International Journal of Innovative Science and Research Technology* Vol. 3 No.9 page: 535-540, ISSN: 2456-2165.

The motivation of Leksono and Vhelery's (2018) research by the title *The Effect of Good Corporate Governance Mechanism and Financial Performance on Firm Value of Banking Sector Listed on Indonesia Stock Exchange (BEI) Period of 2012-2016* is the purpose of firm's itself to maximize the firm value that can increase stock price and made a higher assessed by the investors. This research methodology was descriptive associative and used SPSS 23 as the statistic tool. The source of data was from secondary and all banking company listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) were the population but the samples used were choosen by some criterias because the researcher used purposive sampling method. The results show that there is a negative influence of Good Corporate Governance mechanism on the value of the company and there is positive influence profitability (ROE) on firm value partially. While simultaneously, there is influence together mechanism of Good Corporate Governance and profitability to company value. The differences between this reasearch and writer's are the use of GCG as the independent variable and also the used of financial ratio that proxied financial performance only using profitability ratio.

9. Husna and Satria (2019), *International Journal of Economics and Financial Issues* Vol. 9 No. 5, ISSN: 2146-4138.

The motivation of Husna and Satria's (2019) research by the title *Effect of Return on Assets, Debt to Assets Ratio, Current Ratio, Firm Size and Dividend Payout Ratio on Firm Value* was the maximizing stockholder wealth as main objective of management, that's why manager need to know what factors can influence firm value that can be seen in stock price in order to make strategy to attract investors. The methodology on this research is quantitative with secondary data as the sources. The population are manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2013-2016, the sampling method used is purposive sampling techniques and obtained 32 samples out of 138 firms. The analysis applied was a multiple regression analysis. The results found that Return on Assets and Firm Size have effects on firm value meanwhile Debt to Assets Ratio, Current Ratio and Dividend Payout Ratio have no effect on firm value.

10. Asiri and Hameed (2014), *Research Journal of Finance and Accounting* Vol. 5 No. 7, ISSN: 2222-2847.

Research with the title *Financial Ratios and Firm's Value in the Bahrain Bourse* was motivated by how financial ratios which described the performance

of firms in Bahrain can explain the value of firms itself. The location of the research is in Bahrain Bourse, and the sampling technique that used in this research was purposive sampling with the criteria the companies were not closed or delisting in the Bourse during observation period so there are 44 companies as sample. The data used in this research is secondary data. The method of data analysis in this study used Multiple Linear Regression Analysis. The results show the ratios which was profitability proxied by Return on Assets (ROA) was the most determinant factor for explaining firm's value which was measured by market value ratios (Price Earning and Market Book) and then followed by leverage as the second factor that explain firm's value the most. The differences between this research and writer's were in the using of sample. The researcher used the company in all sectors meanwhile writer's only use one sector. Measuring all sectors could make the data invalid because heterogeneous, it's known that every sector has different characteristic so it can influence the performance of each company and made the result of analysis invalid.

2.5.2. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran atau kerangka berpikir adalah model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik akan dianggap investor maupun kreditur memiliki kinerja yang bagus. Pengukuran tingkat likuiditas perusahaan dapat dilakukan menggunakan rasio likuiditas yang terdiri dari *Current Ratio*, *Cash Ratio*, dan *Quick Ratio*. Dalam penelitian ini digunakan *current ratio* dalam pengukuran likuiditas perusahaan. Menurut Sugiono dan Untung (2016: 58) rasio ini merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi hutang lancar yang akan jatuh tempo. Jika nilai *current ratio* baik maka perusahaan akan dianggap mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat menghindari tagihan hutang yang akan segera jatuh tempo. Dengan kemampuan dalam menghindari hutang tentu akan memunculkan persepsi baik investor terhadap perusahaan lalu tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dapat disimpulkan bahwa *current ratio* yang meningkat akan membuat harga pasar saham juga meningkat yang nantinya berefek pada peningkatan nilai perusahaan sehingga *current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian dari Yanti dan Darmayanti (2019) yang meneliti pengaruh likuiditas dan sama-sama diprosikan oleh *current ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Penelitian lain dari Putra dan Lestari (2016) juga menunjukkan bahwa

current ratio berpengaruh positif terhadap *price to book value* yang mewakili nilai perusahaan. Dari pemaparan yang juga didukung oleh hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut.

H1 : Diduga *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar laba maka kemakmuran pemilik perusahaan juga semakin meningkat. Pengukuran profitabilitas bisa menggunakan beberapa rasio diantaranya *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Asset*, *Return on Equity*, dan *Return on Investment*. Dalam penelitian ini digunakan *Return On Equity* (ROE) dalam pengukuran tingkat profitabilitas. ROE menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan laba atas jumlah ekuitas perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik posisi dari pemilik perusahaan. Perusahaan dengan ROE yang tinggi menunjukkan pengelolaan yang baik atas modal sendiri atau modal yang bersumber dari para investor yang telah menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Tingginya nilai ROE dapat mempengaruhi besarnya harga pasar saham, sehingga *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sesuai dengan hasil penelitian oleh Permana dan Rahyuda (2019) yang meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di sub sektor makanan dan minuman..Dari pemaparan yang juga didukung oleh hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut.

H2 : Diduga *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

3. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas merupakan pengukuran sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Pengukuran solvabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa rasio, diantaranya yaitu *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Time Interest Earned Ratio*. Dalam penelitian ini digunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2017: 114), rasio DER berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan untuk hutang. Semakin kecil nilai dari rasio solvabilitas maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan karena dapat meminimalisir risiko atas hutang yang tak terbayarkan. Perusahaan yang terhindar dari risiko hutang yang tak terbayarkan akan lebih menarik bagi investor sehingga investor bersedia melakukan investasi di perusahaan tersebut yang secara tidak langsung permintaan untuk pembelian saham akan meningkat serta harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Kahfi, *et al.* (2018) pada perusahaan sub sektor *food and beverage* menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang juga

diproksikan oleh *Price to Book Value*. Dari pemaparan yang juga didukung oleh hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut.

H3 : Diduga *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

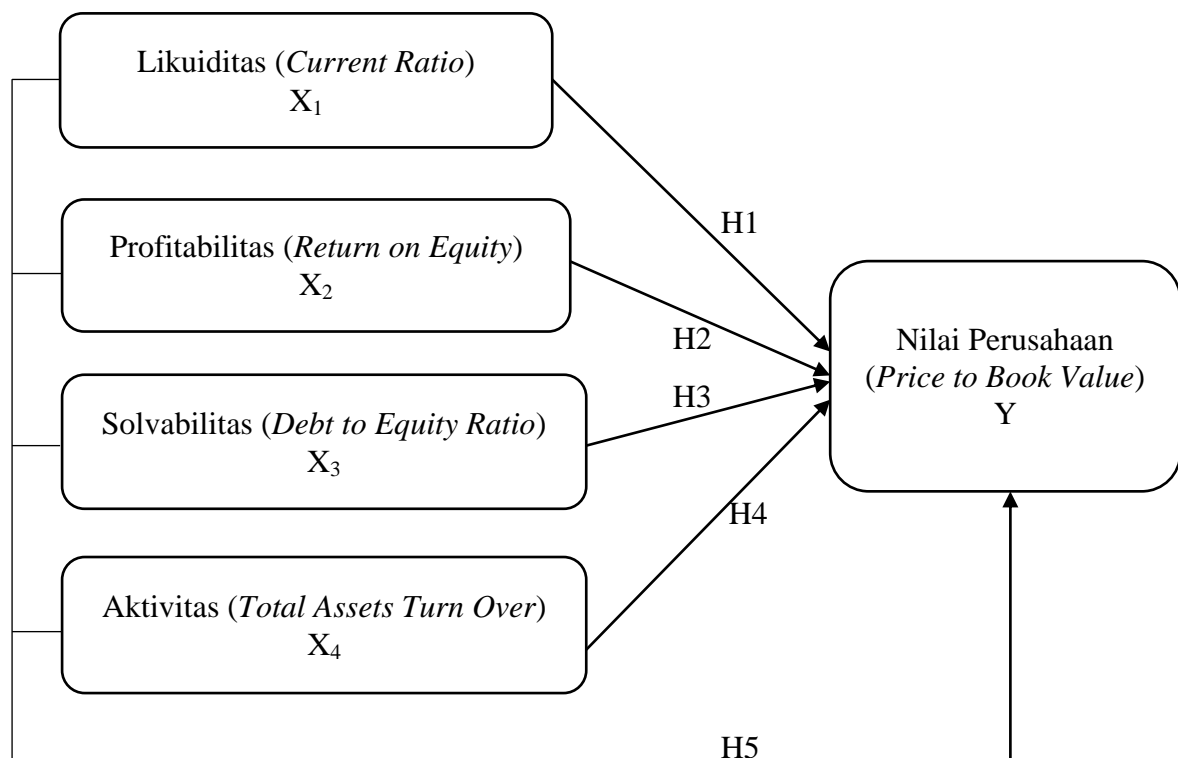
4. Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio aktivitas merupakan rasio untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Menurut Kasmir (2017:115), rasio aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas terdiri dari beberapa jenis, diantaranya yaitu *Inventory Turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Account Payable Turnover*, *Total Asset Turnover*, dan *Working Capital Turnover*. Dalam penelitian ini digunakan rasio *Total Asset Turnover* (TATO), rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aset atau investasi untuk menghasilkan penjualan. Semakin besar nilai rasio TATO artinya semakin baik karena perolehan penjualan menjadi semakin besar. Penjualan yang besar akan menghasilkan keuntungan yang besar dan akan menarik minat investor untuk berinvestasi yang juga akan membuat nilai perusahaan meningkat. Penelitian oleh Kahfi, *et al.* (2018) pada perusahaan sub sektor *food and beverage* menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang juga sama-sama diproksikan oleh *Price to Book Value*. Dari pemaparan yang juga didukung oleh hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut.

H4 : Diduga *Total Assets Turn Over* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

2.6. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, yang mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan (Sugiyono, 2017: 63). Berikut adalah konstelasi penelitian Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2021 berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan sebelumnya.



Gambar 2.1. Konstelasi Penelitian

H1 : Diduga *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

Hipotesis satu (H1) didukung oleh penelitian Nafisah, N. *et al.* (2018) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2015. Hal yang sama juga ditunjukkan oleh hasil penelitian dari Putra dan Lestari (2016).

H2 : Diduga *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

Hipotesis dua (H2) didukung oleh hasil penelitian dari Pebriani, S. *et al.* (2019) yang dilakukan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2013-2017, hasilnya menunjukkan bahwa *Return on Equity* yang mewakili profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang juga sama-sama di proksikan oleh *Price to Book Value*. Begitu juga dengan hasil penelitian dari Permana dan Rahyuda (2019).

H3 : Diduga *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

Dugaan tersebut didukung oleh penelitian dari Kahfi, M. *et al.* (2018) dan Nafisah, N. *et al.* (2018) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Debt to*

Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H4 : Diduga *Total Assets Turn Over* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

Pernyataan hipotesis empat (H4) didukung oleh hasil penelitian dari Wildan, M. *et al.* (2019) yang menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang juga di proksikan oleh *Price to Book Value* (PBV), penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman tahun 2012-2017. Hasil serupa juga ditunjukkan oleh penelitian dari Kahfi, M. *et al.* (2018).

H5 : Diduga secara simultan *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

Hipotesis lima (H5) didukung oleh hasil penelitian dari Wildan, M. *et al.* (2019) dan Kahfi, M. *et al.* (2018) yang pada penelitiannya variabel independen sama-sama diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Assets Turnover* (TATO) menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Kedua penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis dari penelitian ini adalah verikatif dengan metode *explanatory survey* karena metode ini bertujuan untuk menguji hipotesis. Adapun penelitian dalam proposal ini termasuk kedalam penelitian kuantitatif, penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang datanya berupa angka-angka. Metode penelitian kuantitatif berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi dan sampel tertentu, pengumpulan data dilakukan menggunakan instrumen penelitian serta analisisnya bersifat kuantitatif atau statistik dan bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan berdasarkan teori, riset empiris maupun studi eksploratif.

3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

Objek dari penelitian ini meliputi kinerja keuangan serta nilai perusahaan. Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang farmasi dan perusahaan tersebut telah tercatat di Bursa Efek Indonesia. Adapun lokasi dari penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia.

3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif yang sumbernya berasal dari data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia dan website [finance/yahoo.com](http://finance.yahoo.com). Data yang digunakan bersifat data panel yaitu gabungan antara data *time series* dan *cross section*.

3.4. Operasionalisasi Variabel

Terdapat dua macam variabel dalam penelitian ini, antara lain kinerja keuangan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Variabel independen sering juga disebut sebagai variabel stimulus, prediktor dan *antecedent* atau dalam bahasa Indonesia disebut dengan variabel bebas. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi penyebab perubahan atau timbulnya variabel dependen. Sedangkan variabel dependen yang sering disebut sebagai variabel *output*, kriteria, konsekuen dan variabel terikat. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari adanya variabel independen.

Tabel 3.1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Sub Variabel (Dimensi)	Indikator	Skala Pengukuran
Kinerja Keuangan (X)	Rasio Likuiditas (X ₁)	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$	Rasio
	Rasio Profitabilitas (X ₂)	$ROE = \frac{\text{Earning Available for Common Stockholders}}{\text{Common Stock Equity}} \times 100\%$	Rasio
	Rasio Solvabilitas (X ₃)	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Common Stock Equity}} \times 100\%$	Rasio
	Rasio Aktivitas (X ₄)	$TATO = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Rasio Pasar (Y)	$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share of Common Stock}}{\text{Book Value Per Share of Common Stock}}$	Rasio

Sumber: Gitman dan Zutter (2015: 119-132)

3.5. Metode Penarikan Sampel

Metode penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Non-Probability Sampling* teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* dilakukan dengan mengambil data sampel berdasarkan tujuan tertentu dimana teknik ini dipilih karena beberapa pertimbangan misalnya keterbatasan waktu, biaya dan ketersediaan data. Berikut adalah kriteria yang diperlukan untuk menjadi sampel penelitian:

1. Perusahaan farmasi yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia minimal tujuh tahun.
2. Perusahaan tidak melakukan *delisting* pada periode penelitian.
3. Perusahaan menyajikan laporan keuangan yang telah diaudit tahun buku berakhir 31 Desember 2015 - 31 Desember 2021.
4. Laporan Keuangan ditulis dalam mata uang rupiah.

Dari sebelas (11) populasi perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yakni PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma Tbk, PT. Kimia Farma Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Phapros Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Organon Pharma Indonesia Tbk, PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, PT. Soho Global Health Tbk, dan PT. Tempo Scan Pasific Tbk. terdapat tujuh (7) perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel.

3.6. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder sehingga pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan teknik dokumentasi yaitu mengunduh Laporan keuangan dan laporan tahunan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, serta www.finance.yahoo.com untuk mencari data historis perusahaan.

3.7. Metode Analisis Data

Dalam penelitian khususnya penelitian kuantitatif, dibutuhkan analisis data dan disertai dengan interpretasinya yang bertujuan untuk mengungkap permasalahan yang dibahas dalam penelitian. Dalam penelitian ini, analisis data yang digunakan

oleh penulis meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis.

3.7.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berusaha menjelaskan atau menggambarkan berbagai karakteristik data seperti berapa rata-ratanya, seberapa jauh data-data bervariasi dari rata-ratanya, berapa median data, dan sebagainya (Santoso, 2017: 3).

3.7.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian dan juga agar kesimpulan yang diperoleh tidak menimbulkan bias. Menurut Santoso (2017: 364-365) sebuah model regresi yang baik adalah model dengan kesalahan peramalan seminimal mungkin. Oleh sebab itu, sebuah model sebelum digunakan sebaiknya memenuhi beberapa asumsi, yang bisa disebut asumsi klasik.

3.7.2.1. Uji Normalitas

Penggunaan model regresi untuk prediksi akan menghasilkan kesalahan (residu), yakni selisih antara data aktual dengan data hasil peramalan. Menurut Ghozali (2018: 161) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal atau tidak yaitu dengan menggunakan analisis uji statistik Kolmogorov-Smirnov dan analisis grafik. Data penelitian dikatakan berdistribusi normal apabila nilai Asymp. Sig (2-tailed) > 0.05 , dan sebaliknya apabila nilai Asymp. Sig (2-tailed) < 0.05 artinya data tidak berdistribusi normal. Sedangkan analisis grafik dilihat jika data menyebar dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya membentuk lonceng menunjukkan bahwa data distribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

3.7.2.2. Uji Heteroskedastisitas

Residu yang ada seharusnya mempunyai varians yang konstan (homoskedastisitas). Jika varians dari residu tersebut semakin meningkat atau menurun dengan pola tertentu, maka hal itu mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2018: 137), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam mendeteksi adanya heteroskedastisitas pada variabel penelitian dapat digunakan uji Glejser. Pengambilan keputusan dalam uji Glejser adalah data dikatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas apabila nilai sig. koefisien regresinya > 0.05 dan sebaliknya, data dikatakan mengalami gejala heteroskedastisitas apabila nilai sig. koefisien regresinya < 0.05 .

3.7.2.3. Uji Multikolinieritas

Pada model regresi yang baik, variabel-variabel independen seharusnya tidak berkorelasi satu sama lain. Pada SPSS, hal ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Kriteria yang umum dipakai untuk menilai terjadi atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi yaitu:

1. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.
2. Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinieritas.

3.7.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Pada uji ini digunakan nilai Durbin Watson dalam pengambilan keputusannya.

3.7.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan salah satu alat dalam statistika yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Tujuan dari analisis regresi berganda adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel prediktor terhadap variabel dependen, sehingga dapat memuat prediksi yang tepat (Pramesti, 2017: 25). Model regresi pada penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 TATO_{it} + \varepsilon$$

Keterangan :

PBV_{it} = *Price to Book Value*

α = Konstanta

β_1 - β_4 = Koefisien Regresi

CR = *Current Ratio*

ROE = *Return on Equity*

DER = *Debt to Equity Ratio*

TATO = *Total Assets Turn Over*

ε = Residual (*error*)

i = Perusahaan

t = Periode waktu (tahun)

3.7.4. Uji Hipotesis

Hipotesis diuji dengan analisis regresi linier berganda untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak, digunakan uji t (t- test), uji F (F-test) dan uji koefisien determinasi (R^2).

3.7.4.1. Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh setiap variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Cara yang dapat dilakukan adalah dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen lalu melihat nilai signifikansi t untuk mengetahui apakah pengaruh dari variabel independen tersebut signifikan atau tidak.

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka hipotesis diterima, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka hipotesis ditolak, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
3. Jika signifikansi $t < 0.05$ artinya variabel independen signifikan terhadap variabel dependen.
4. Jika signifikansi $t > 0.05$ artinya variabel independen tidak signifikan terhadap variabel dependen.

3.7.4.2. Uji F

Uji ini menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Selain itu, uji F juga dapat digunakan untuk melihat apakah model regresi yang digunakan layak untuk digunakan dalam penelitian atau tidak. Dasar pengambilan keputusan dalam uji F dilakukan dengan melakukan perbandingan antara F hitung dengan F tabel dan menggunakan nilai signifikansi.

1. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka hipotesis diterima, yang artinya semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka hipotesis ditolak, yang artinya semua variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen.
3. Jika nilai signifikansi $F < 0.05$ artinya model regresi layak digunakan untuk penelitian.
4. Jika nilai signifikansi $F > 0.05$ artinya model regresi tidak layak untuk digunakan dalam penelitian.

3.7.5. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi berfungsi untuk mengetahui berapa persen pengaruh yang diberikan semua variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai 1. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Nilai yang mendekati 1 mengartikan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi-variabel variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Pengumpulan Data

Penelitian ini berfokus pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia, maka dari itu yang menjadi unit analisis yaitu perusahaan farmasi yang telah *go public* serta Bursa Efek Indonesia sebagai lokasi penelitiannya. Data penelitian berasal dari laporan tahunan perusahaan yang diunduh dari situs Bursa Efek Indonesia, situs resmi perusahaan dan situs www.finance.yahoo.com untuk mencari data historis perusahaan. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah sebelas (11) perusahaan, tetapi tidak semua perusahaan dijadikan sampel penelitian karena terdapat beberapa kriteria yang harus dipenuhi agar bisa dijadikan sampel sesuai dengan tujuan dari metode penarikan sampel *purposive sampling*.

4.1.1. Perusahaan Dalam Penelitian

Perusahaan manufaktur sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia total berjumlah sebelas (11) perusahaan, tetapi dalam penelitian terpilih tujuh perusahaan karena hanya ketujuh perusahaan inilah yang memenuhi kriteria pemilihan sampel. Perusahaan yang tidak masuk kedalam sampel meliputi PT. Phapros Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Organon Pharma Indonesia Tbk, dan PT. Soho Global Health. PT. Phapros Tbk dan PT. Soho Global Health merupakan perusahaan yang baru melakukan IPO pada 2018 dan 2020 sehingga periode tahunnya tidak memenuhi syarat pemilihan sampel yaitu enam tahun tercatat di Bursa Efek Indonesia, sedangkan untuk PT. Pyridam Farma Tbk tidak memenuhi syarat dalam kelengkapan laporan tahunan begitu pula halnya dengan PT. Organon Pharma Indonesia Tbk.

Tabel 4.1. Daftar Perusahaan Farmasi di BEI

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk.	11 November 1994
2	INAF	PT. Indofarma Tbk.	17 April 2001
3	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk.	04 Juli 2001
4	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.	30 Juli 1991
5	MERK	PT. Merck Tbk.	23 Juli 1981
6	PEHA	PT. Phapros Tbk.	26 Desember 2018
7	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk.	16 Oktober 2001
8	SCPI	PT. Organon Pharma Indonesia Tbk.	08 Juni 1990
9	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk,	18 Desember 2013
10	SOHO	PT. Soho Global Health Tbk.	08 September 2020
11	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk.	17 Juni 1994

Sumber data: www.idx.co.id

Perusahaan yang menjadi sampel penelitian terdiri dari PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma Tbk, PT. Kimia Farma Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Merck Tbk, PT. PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, dan PT. Tempo Scan Pasific Tbk.

1. PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk.

PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk adalah perusahaan industri farmasi PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) yang berdiri pada tahun 1976. Kantor pusat Darya-Varia berlokasi di South Quarter, Tower C Lantai 18-19 di Jl. R.A. Kartini Kav. 8, Jakarta 12430, Indonesia. Visi Darya-Varia adalah menjadi perusahaan terbaik yang menyediakan solusi Kesehatan berkualitas di Indonesia dengan misi membangun Indonesia yang lebih sehat setiap orang di setiap waktu dengan produk dan pelayanan unggulan, bekerja sama sebagai satu keluarga "BERSATU". Pada November 1994, Darya-Varia mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham DVLA. Pada tahun 1995 Darya-Varia mengakuisisi PT. Pradja Pharin (Prafa) dan menjadi entitas induk yang terus mengembangkan sayapnya di sektor kesehatan di Indonesia hingga pada 2014 perseroan melakukan merger dengan Prafa yang menggabungkan diri ke dalam Darya-Varia.

Saat ini, Darya-Varia mengoperasikan dua pabrik yang telah memenuhi standar internasional Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) dan standar Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM). Produk kapsul gelatin lunak, produk sediaan cair, plester obat, salep, dan krim diproduksi di Pabrik Gunung Putri. Dalam memproduksi produk-produk tersebut, Pabrik Gunung Putri menerapkan Sistem Manajemen Terpadu dan memperoleh sertifikat ISO 9001:2015, ISO 14001:2015, ISO 45001:2018 dan ISO 22000:2018. Sedangkan produk injeksi steril dan sediaan padat dalam bentuk tablet dan kapsul diproduksi di Pabrik Citeureup. Pabrik Citeureup juga menerapkan Sistem Manajemen Terpadu dan memperoleh sertifikat ISO 9001:2015, ISO 14001:2015, ISO 45001:2018, dan SNI ISO/IEC 17025:2017. Blue Sphere Singapore Pte Ltd (BSSPL) adalah pemilik 92,13% saham Darya-Varia.

2. PT. Indofarma Tbk.

PT. Indofarma (Persero) Tbk (INAF) didirikan pada tanggal 02 Januari 1996 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat dan pabrik INAF terletak di Jalan Indofarma No.1, Cibitung, Bekasi 17530 - Indonesia. Pada awalnya, INAF merupakan sebuah pabrik obat yang didirikan pada tahun 1918 dengan nama pabrik Obat Manggarai. Pada tahun 1950, Pabrik Obat Manggarai ini diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia dan dikelola oleh Departemen Kesehatan. Pada tahun 1979, nama pabrik obat ini diubah menjadi Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan. Kemudian, berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP) No.20 tahun 1981, Pemerintah menetapkan Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan menjadi Perseroan Umum Indonesia Farma (Perum

Indofarma). Selanjutnya pada tahun 1996, status badan hukum Perum Indofarma diubah menjadi Perusahaan (Persero).

Ruang lingkup kegiatan INAF adalah melaksanakan dan menunjang kebijakan serta program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya di bidang farmasi, diagnostik, alat kesehatan, serta industri produk makanan. Saat ini, Indofarma telah memproduksi sebanyak hampir dua ratus (200) jenis obat yang terdiri dari beberapa kategori produk, yaitu Obat Generik Berlogo (OGB), *Over the Counter* (OTC), obat generik bermerek, dan lain-lain. Pada tanggal 30 Maret 2001, INAF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INAF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 596.875.000 Saham Seri B dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 April 2001. Pemegang saham pengendali Indofarma (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 80,66% di saham Seri B.

3. PT. Kimia Farma Tbk.

PT Kimia Farma Tbk berdiri pada 16 Agustus 1971 adalah perusahaan yang lahir dari kebijakan pemerintah untuk menasionalisasi perusahaan-perusahaan asing di Indonesia dan merupakan perusahaan farmasi pertama yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda di tahun 1817. Tujuan pendirian perseroan adalah menyediakan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat khususnya bidang industri farmasi, *healthcare*, kimia, biologi, alat kesehatan, makanan dan minuman, serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki untuk mengejar keuntungan guna meningkatkan nilai dengan menerapkan prinsip-prinsip Perseroan Terbatas.

Setelah melakukan peleburan beberapa perusahaan hingga menjadi “Perusahaan Negara Farmasi (PNF) Bhinneka Kimia Farmasi”, pada tanggal 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan berubah menjadi “PT Kimia Farma (Persero)”. Pada tanggal 4 Juli 2001, PT Kimia Farma (Persero) kembali mengubah statusnya menjadi perusahaan publik dan nama perusahaan disesuaikan menjadi “PT Kimia Farma (Persero) Tbk”. Bersamaan dengan perubahan tersebut, Perseroan telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang kedua bursa telah merger dan kini bernama Bursa Efek Indonesia). Kepemilikan Saham perseroan dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia (1 seri A Dwiwarna), PT Bio Farma (Persero) (90,025%), Masyarakat, masing-masing kurang dari 5% (9,886%), dan Manajemen dan Karyawan (0,089%).

4. PT. Kalbe Farma Tbk.

Kalbe Farma (Kalbe) didirikan di 10 September 1966 dengan visi menjadi perusahaan produk kesehatan Indonesia terbaik dengan skala internasional. dari

tahun ke tahun Kalbe telah memperluas kegiatan usahanya menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui empat kelompok divisi usahanya yaitu: divisi obat resep, divisi produk kesehatan, divisi nutrisi, serta divisi distribusi & logistik. Perseroan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada 30 Juli 1991 dengan menggunakan kode saham KLBF. Jumlah modal ditempatkan dan disetor penuh sebanyak Rp468.751.221.100 dengan kepemilikan saham lebih dari 5% dipegang oleh Masyarakat, PT. Gira Sole Prima, PT. Ladang Ira Panen, PT. Bina Arta Charisma, PT. Lucasta Murni Cemerlang, PT. Diptanala Bahana, dan PT. Santa Seha Sanadi.

5. PT. Merck Tbk.

PT Merck Tbk (“Merck” atau “Perseroan”) didirikan pada tanggal 14 Oktober 1970 dan merupakan salah satu perusahaan pertama yang mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) pada tahun 1981 dan mengumumkan statusnya sebagai perusahaan publik. Grup Merck di Indonesia terdiri dari tiga sektor usaha: *Healthcare*, *Life Science* dan *Performance Materials*. Saat ini, Perseroan bergerak di bidang industri farmasi dan perdagangan. Pada tahun 2016 terdapat penambahan kegiatan usaha berupa jasa penyewaan dan pengelolaan properti serta pada tahun 2017 penambahan kegiatan usaha berikutnya, yaitu berupa perdagangan obat-obatan tradisional. Merck Holding GmbH asal Jerman, mendominasi kepemilikan saham perseroan sebesar 73,99%, sementara saham lainnya dimiliki oleh publik sebesar 26,01%.

6. PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.

PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (Sido Muncul) (SIDO) didirikan tanggal 18 Maret 1975. Kantor pusat SIDO beralamat di Gedung Menara Suara Merdeka Lt. 16, Jl. Pandanaran No. 30 Semarang 50134-Indonesia. Perseroan bergerak dalam bidang perindustrian jamu dan farmasi, perdagangan, pengangkutan darat, jasa, dan pertanian.

Pada tanggal 10 Desember 2013, SIDO memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SIDO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.500.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp580,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Desember 2013. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, antara lain: Desy Sulistio Hidayat, dengan kepemilikan sebesar (40,50%), Irwan Hidayat (8,10%), Sofyan Hidayat (8,10%), Johan Hidayat (8,10%), Sandra Linata Hidayat (8,10%) dan David Hidayat (8,10%).

7. PT. Tempo Scan Pacific Tbk.

PT Tempo Scan Pacific Tbk (“Perseroan”) dan entitas anaknya merupakan bagian dari kelompok usaha swasta nasional Grup Tempo yang telah memulai usaha perdagangan produk farmasi sejak tahun 1953. PT Tempo Scan Pacific Tbk dibentuk

melalui proses restrukturisasi pada tahun 1991 dan semula bernama PT Scanchemie yang pada tahun 1970 memulai kegiatan produksi komersial produk farmasi dalam skala besar. Seiring dengan perjalanan waktu, Perseroan melalui entitas anaknya memproduksi produk kosmetik dan produk konsumen sejak tahun 1977. Pada tahun 1994 Perseroan menjadi perusahaan publik dan mencatatkan saham-sahamnya sejumlah 75.000.000 lembar saham di Bursa Efek Indonesia (dulu Bursa Efek Jakarta). Perseroan memiliki empat Divisi Usaha Inti yaitu Divisi Farmasi, Divisi Produk Konsumen dan Kosmetik, Divisi Manufaktur dan Divisi Distribusi serta Divisi Penunjang.

4.1.2. Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi

Nilai Perusahaan dilihat dari nilai *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan bagian dari rasio penilaian. Sedangkan untuk kinerja keuangan dilihat dari aspek likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas.

1. Nilai Perusahaan Farmasi

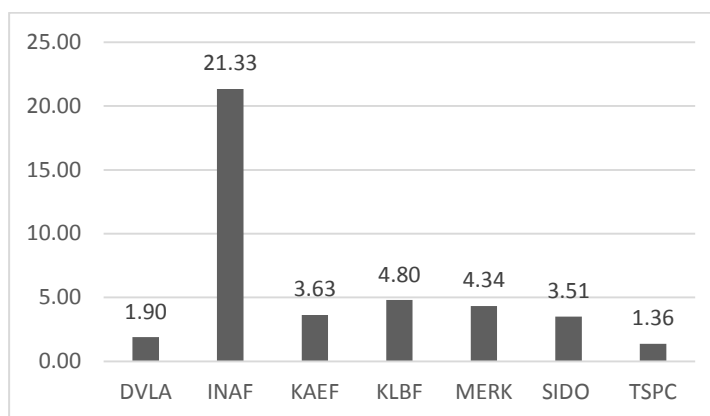
Penilaian perusahaan dengan *Price to Book Value* (PBV) bertujuan mengukur kelayakan saham suatu perusahaan untuk dibeli oleh investor. Saham yang nilai pasarnya lebih besar dari nilai bukunya dikatakan *overvalued*, sedangkan saham perusahaan yang nilai pasarnya lebih rendah dari nilai bukunya disebut *undervalued*. Pengukuran saham suatu perusahaan dikategorikan kedalam *overvalued* atau *undervalued* dilakukan dengan membandingkan nilai PBV perusahaan dengan PBV dari industri perusahaan sejenis. Preferensi investor dalam pembelian saham berbeda-beda, jika investor menyukai risiko dengan harapannya akan mendapat pengembalian yang tinggi maka investor tersebut tidak memperlakukan pembelian saham yang *overvalued*. Sebaliknya, investor yang membeli saham *undervalued* cenderung meminimalisir risiko yang akan didapatkan tetapi dengan konsekuensi tingkat pengembalian yang rendah pula.

Data perusahaan farmasi yang memiliki nilai rata-rata PBV tertinggi yaitu PT. Indofarma yakni sebesar 21,33%, nilai tersebut jauh melebihi nilai rata-rata industrinya yaitu sebesar 5,84% yang artinya saham perusahaan INAF sangat mahal atau *overvalued*. PBV perusahaan yang mendekati ideal rata-rata industrinya yaitu PT. Kalbe Farma walaupun masih tergolong *undervalued*, sedangkan perusahaan dengan PBV terkecil dimiliki oleh PT. Tempo Scan Pasific. Perusahaan yang baik adalah yang mengalami peningkatan atau setidaknya memiliki PBV yang konsisten karena mencerminkan saham yang berpeluang terus mendatangkan keuntungan sehingga nilai perusahaan tersebut semakin naik di mata investor. Jika menilai performa dari tahun ke tahun, PT. Sido Muncul dapat dikatakan adalah yang paling baik karena konsisten mengalami kenaikan yang cukup signifikan.

Tabel 4.2 PBV Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021

Kode	PBV (Kali)							Rata-rata perusahaan	Min	Max	Std. Deviasi
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021				
DVLA	1,50	1,82	1,97	1,81	1,93	2,04	2,23	1,90	1,50	2,23	0,23
INAF	0,88	25,19	34,74	40,56	5,34	29,02	13,60	21,33	0,88	40,56	15,04
KAEF	2,59	6,72	5,83	4,30	0,94	3,32	1,71	3,63	0,94	6,72	2,12
KLBF	5,66	5,70	5,70	4,66	4,55	3,80	3,56	4,80	3,56	5,70	0,91
MERK	6,41	7,07	6,19	3,72	2,15	2,40	2,42	4,34	2,15	7,07	2,15
SIDO	1,59	1,41	1,41	2,17	3,10	7,44	7,48	3,51	1,41	7,48	2,76
TSPC	1,82	1,91	1,59	1,15	1,08	0,99	0,98	1,36	0,98	1,91	0,40
PBV Rata-rata Industri								5,84			

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)



Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

Gambar 4.1. Grafik PBV Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021

2. Likuiditas Perusahaan Farmasi

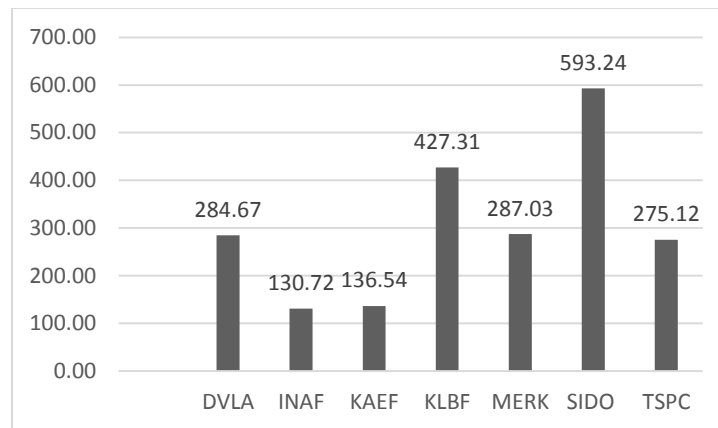
Likuiditas menggambarkan kinerja keuangan jangka pendek perusahaan, kinerja tersebut berupa kemampuan untuk membayar semua hutang jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan baik apabila nilai aset lancar yang dimiliki lebih besar dari total liabilitas lancar. Sedangkan rasio tingkat likuiditas yang ideal untuk perusahaan tergantung pada rata-rata industri perusahaan sejenis.

Data *current ratio* yang mengukur likuiditas perusahaan sub sektor farmasi dari tahun 2015-2021 menunjukkan rasio ideal untuk perusahaan adalah sebesar 304,95% artinya kebutuhan jangka pendek perusahaan akan terpenuhi apabila *current ratio* bernilai 304,95%. Kenyataannya perusahaan yang memenuhi standar likuiditas di sub sektor farmasi hanya PT. Kalbe Farma dan PT. Sido Muncul sedangkan lima perusahaan lainnya memiliki *current ratio* dibawah 300%. Rendahnya likuiditas dikhawatirkan akan membuat perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar hutang yang segera jatuh tempo terlebih untuk PT. Indofarma dan PT. Kimia Farma yang likuiditasnya hanya direntang 130%. Tetapi nilai rasio yang terlalu tinggi juga tidak baik karena menandakan pengelolaan aset lancarnya tidak optimal sehingga terlalu banyak aset lancar yang menganggur, hal tersebut dialami oleh PT. Sido Muncul yang rasio lancarnya mencapai 593,24%.

Tabel 4.3 CR Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021

Kode	CR (%)							Rata-rata perusahaan	Min	Max	Std. Deviasi
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021				
DVLA	352,29	285,49	266,21	288,90	291,33	251,91	256,54	284,67	251,91	352,29	33,77
INAF	126,15	121,08	104,22	104,87	188,08	135,61	135,04	130,72	104,22	188,08	28,33
KAEF	193,02	171,37	154,55	142,27	99,36	89,78	105,41	136,54	89,78	193,02	39,37
KLBF	369,78	413,11	450,94	465,77	435,47	411,60	444,52	427,31	369,78	465,77	32,04
MERK	365,22	421,66	308,10	137,19	250,85	254,71	271,49	287,03	137,19	421,66	91,04
SIDO	927,65	831,82	781,22	420,13	412,35	366,41	413,11	593,24	366,41	927,65	241,76
TSPC	253,76	265,21	252,14	251,62	278,08	295,87	329,19	275,12	251,62	329,19	28,86
CR Rata-rata Industri								304,95			

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)



Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

Gambar 4.2. Grafik CR Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021

3. Profitabilitas Perusahaan Farmasi

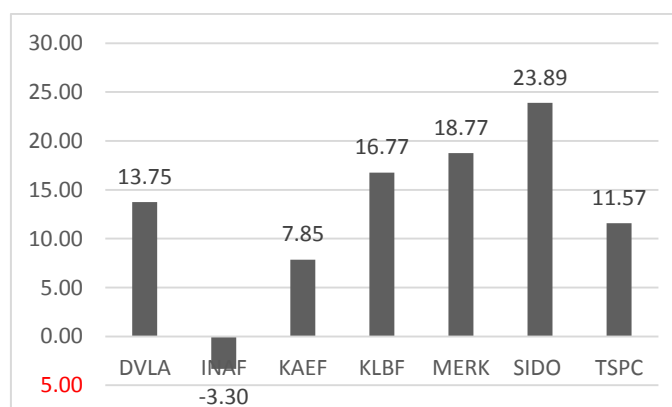
Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang menghasilkan laba yang besar.

Berdasarkan data yang tersaji pada tabel 4.4 diketahui minimal rasio ROE perusahaan farmasi agar dikategorikan baik adalah sebesar 12,76%, artinya jika nilai ROE lebih besar dari 12,76% artinya semakin baik karena keuntungan yang didapat perusahaan atas modalnya semakin besar, sebaliknya jika ROE berada dibawah 12,76% menandakan perusahaan tidak mampu menghasilkan laba atas modalnya secara maksimal. Adapun rasio ROE dari PT. Kimia Farma cukup rendah yakni hanya 7,85% terlebih rasio ROE PT. Indofarma bernilai negatif karena selama beberapa tahun cenderung mengalami kerugian.

Tabel 4.4 ROE Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021

Kode	ROE (%)							Rata-rata perusahaan	Min	Max	Std. Deviasi
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021				
DVLA	11,08	14,09	14,53	16,72	16,98	12,22	10,63	13,75	10,63	16,98	2,56
INAF	1,11	-3,02	-8,79	-6,59	1,58	0,01	-7,39	-3,30	-8,79	1,58	4,32
KAEF	13,59	11,96	12,89	11,97	0,21	0,29	4,01	7,85	0,21	13,59	6,09
KLBF	18,81	18,86	17,66	16,33	15,19	15,32	15,20	16,77	15,19	18,86	1,66
MERK	30,10	26,40	23,51	7,21	13,17	11,74	19,25	18,77	7,21	30,10	8,40
SIDO	16,84	17,42	18,43	22,87	26,35	28,99	36,32	23,89	16,84	36,32	7,18
TSPC	12,20	11,77	10,97	9,95	10,28	13,08	12,77	11,57	9,95	13,08	1,21
ROE Rata-rata Industri								12,76			

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)



Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

Gambar 4.3. Grafik ROE Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021

4. Solvabilitas Perusahaan Farmasi

Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi semua hutangnya, baik hutang jangka pendek maupun jang panjang. Hal tersebut disebabkan karena dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan tidak hanya mengandalkan modal sendiri tetapi juga membutuhkan dana tambahan yang berasal dari pinjaman kreditur. Semakin kecil rasio hutang perusahaan maka semakin baik karena akan terhindar dari risiko hutang yang tak terbayarkan. Investor juga cenderung lebih memperhatikan perusahaan yang memiliki rasio hutang rendah karena laba yang dihasilkan nantinya akan lebih sedikit penggunaannya untuk melunasi hutang sehingga *return* yang diterima akan lebih besar.

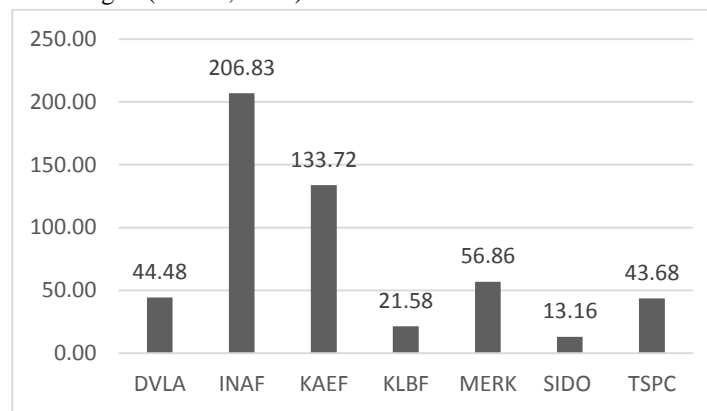
DER rata-rata industri farmasi adalah sebesar 74,33%, artinya perusahaan farmasi terbilang memiliki risiko hutang yang cukup aman apabila nilai DER tidak melebihi 74,33%. Semakin rendah semakin baik yang dalam penelitian ini PT. Sido Muncul memiliki rasio DER paling rendah yaitu 13,16%. Namun berbeda dengan PT. Kimia Farma dan PT. Indofarma yang memiliki rasio DER melebihi seratus persen bahkan mencapai 200%. Hal tersebut menandakan kedua perusahaan tersebut memiliki proporsi hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri dan tentu terlalu berisiko. Selain risiko tak terbayarkan, proporsi hutang yang besar juga akan mempengaruhi jumlah laba yang akan diterima karena laba yang didapat akan

digunakan untuk melunasi hutang perusahaan dan apabila jumlah hutang terlampau besar maka akan berpotensi mendatangkan kerugian bagi perusahaan itu sendiri.

Tabel 4.5 DER Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021

Kode	DER (%)							Rata-rata perusahaan	Min	Max	Std. Deviasi
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021				
DVLA	41,37	41,85	46,99	40,20	40,11	49,80	51,07	44,48	40,11	51,07	4,69
INAF	158,76	139,97	190,62	190,42	174,08	298,15	295,80	206,83	139,97	298,15	64,08
KAEF	73,79	103,07	136,97	181,86	147,58	147,17	145,58	133,72	73,79	181,86	35,05
KLBF	25,22	22,16	19,59	18,64	21,31	23,46	20,69	21,58	18,64	25,22	2,26
MERK	35,50	27,68	37,63	143,71	51,69	51,78	50,03	56,86	27,68	143,71	39,41
SIDO	7,61	8,33	9,06	14,99	15,41	19,49	17,22	13,16	7,61	19,49	4,76
TSPC	44,90	42,08	46,30	44,86	44,58	42,77	40,27	43,68	40,27	46,30	2,06
DER Rata-rata Industri								74,33			

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)



Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

Gambar 4.4. Grafik DER Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021

5. Aktivitas Perusahaan Farmasi

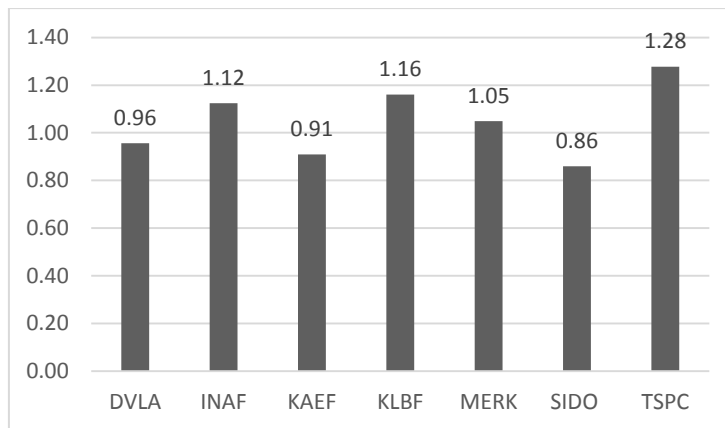
Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya. Jika aset tidak dikelola dengan baik maka akan menimbulkan biaya tambahan yang nantinya mengurangi jumlah keuntungan yang diperoleh. Semakin besar nilai rasio aktivitas menandakan semakin baik perusahaan mengolah asetnya. Menilai perusahaan sudah optimal mengelola asetnya dapat dilakukan dengan membandingkan rasio tato perusahaan dengan rasio rata-rata industri perusahaan sejenis.

Data rasio TATO perusahaan Farmasi tahun 2015-2021 diketahui bahwa dari tujuh perusahaan hanya empat perusahaan yang memenuhi standar ideal TATO untuk sub sektor farmasi, artinya keempat perusahaan tersebut yakni PT. Indofarma, PT. Kalbe Farma, PT. Sido Muncul, dan PT. Tempo Scan Pasific. Empat perusahaan memiliki kemampuan pengelolaan aset yang bagus sehingga dapat memaksimalkan aset tersebut untuk menghasilkan penjualan.

Tabel 4.6 TATO Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021

Kode	TATO (Kali)							Rata-rata perusahaan	Min	Max	Std. Deviasi
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021				
DVLA	0,95	0,95	0,96	1,01	0,99	0,92	0,91	0,96	0,91	1,01	0,04
INAF	1,06	1,21	1,07	1,10	0,98	1,00	1,44	1,12	0,98	1,44	0,16
KAEF	1,50	1,26	1,01	0,79	0,51	0,57	0,72	0,91	0,51	1,50	0,37
KLBF	1,31	1,27	1,21	1,16	1,12	1,02	1,02	1,16	1,02	1,31	0,11
MERK	1,53	1,39	1,37	0,48	0,83	0,71	1,04	1,05	0,48	1,53	0,40
SIDO	0,79	0,86	0,81	0,83	0,87	0,87	0,99	0,86	0,79	0,99	0,06
TSPC	1,30	1,39	1,29	1,28	1,31	1,20	1,16	1,28	1,16	1,39	0,07
TATO Rata-rata Industri								1,05			

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)



Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

Gambar 4.5. Grafik TATO Perusahaan Farmasi tahun 2015-2021

4.2. Analisis Data

4.2.1. Statistik Deskriptif

Hasil pengujian statistik deskriptif tersaji dijelaskan sebagai berikut:

1. *Current Ratio* memiliki rata-rata sebesar 304.9480 dengan nilai terendah sebesar 89.78 dan nilai tertinggi sebesar 927.65, serta standar deviasi sebesar 179.20495 dengan jumlah observasi sebanyak 49. Nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi menunjukkan hasil yang cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi menggambarkan tingkat penyimpangan. Dapat dikatakan bahwa penyebaran data tergolong normal dan tidak menimbulkan bias.
2. *Return on Equity* memiliki rata-rata sebesar 12.7563 dengan nilai terendah sebesar -8.78 yang menunjukkan kerugian, sedangkan nilai tertinggi sebesar 36.33, serta standar deviasi sebesar 9.52578 dengan jumlah observasi sebanyak 49. Nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi menunjukkan hasil yang cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi menggambarkan tingkat penyimpangan. Dapat dikatakan bahwa penyebaran data tergolong normal dan tidak menimbulkan bias.
3. *Debt to Equity Ratio* memiliki rata-rata sebesar 74.3300 dengan nilai terendah sebesar 7.61 dan nilai tertinggi sebesar 298.15, serta standar deviasi sebesar

72.14773 dengan jumlah observasi sebanyak 49. Nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi menunjukkan hasil yang cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi menggambarkan tingkat penyimpangan. Dapat dikatakan bahwa penyebaran data tergolong normal dan tidak menimbulkan bias.

4. *Total Assets Turn Over* memiliki rata-rata sebesar 1.0473 dengan nilai terendah sebesar 0.48 dan nilai tertinggi sebesar 1.53, serta standar deviasi sebesar 0.24879 dengan jumlah observasi sebanyak 49. Nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi menunjukkan hasil yang cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi menggambarkan tingkat penyimpangan. Dapat dikatakan bahwa penyebaran data tergolong normal dan tidak menimbulkan bias.
5. *Price to Book Value* memiliki rata-rata sebesar 5.8398 dengan nilai terendah sebesar 0.88 dan nilai tertinggi sebesar 40.56, serta standar deviasi sebesar 8.52531 dengan jumlah observasi sebanyak 49. Nilai rata-rata lebih kecil daripada nilai standar deviasi menunjukkan hasil yang kurang baik dikarenakan standar deviasi menggambarkan tingkat penyimpangan. Dapat dikatakan bahwa penyebaran data berpotensi menimbulkan bias.

Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
cr	49	89.78	927.65	304.9480	179.20495
roe	49	-8.79	36.33	12.7563	9.52578
der	49	7.61	298.15	74.3300	72.14773
tato	49	.48	1.53	1.0473	.24879
pbv	49	.88	40.56	5.8398	8.52531
Valid N (listwise)	49				

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, residual memiliki distribusi yang normal atau tidak karena dalam pengujian t dan F diasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi tersebut tidak terpenuhi maka uji statistik menjadi tidak valid terlebih untuk penelitian dengan sampel kecil. Pengujian untuk melihat residual berdistribusi normal atau tidak, digunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil dari uji normalitas Kolmogorov-Smirnov tersaji pada tabel 4.8.

Diketahui bahwa nilai Sig. sebesar 0.000 yang artinya data tidak berdistribusi normal karena nilai Sig. $0.000 < 0.05$. Jika data tidak berdistribusi normal maka dilakukan penyembuhan dengan beberapa alternatif metode, penulis menggunakan metode outlier data. Outlier adalah data yang memiliki karakteristik unik yang sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim

baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Data outlier inilah yang akan dieliminasi dari sampel tabulasi data.

Tabel 4.8 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	6.52634421
Most Extreme Differences	Absolute	.200
	Positive	.200
	Negative	-.111
Test Statistic		.200
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

Setelah melakukan outlier pada empat puluh sembilan (49) data dengan menggunakan boxplot dan mengeliminasi sebelas (11) data yang bernilai ekstrim, lalu menguji kembali normalitas maka didapatkan nilai probabilitas yang memenuhi standar normalitas yakni $\text{sig. } 0.200 > 0.05$. Terpenuhinya syarat normalitas data, maka dapat dilanjutkan untuk pengujian asumsi klasik dan uji lainnya.

Tabel 4.9 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Setelah Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.22015776
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.072
	Negative	-.063
Test Statistic		.072
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.

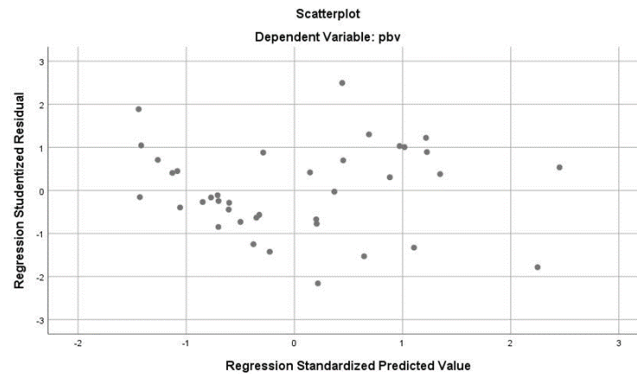
Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

4.2.2.2. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas, maka dari itu dilakukan uji heteroskedastisitas untuk mendeteksi apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual. Penulis menggunakan dua metode untuk uji heteroskedastisitas yaitu menggunakan grafik Scatterplot dan uji Glejser. Berikut adalah hasil uji dari kedua metode tersebut.

Mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada grafik Scatterplot dapat dilakukan dengan melihat adanya pola tertentu pada grafik. Jika titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur maka mengindikasikan gejala heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pada grafik hasil uji, terlihat penyebaran titik-titik secara acak atau tidak membentuk pola yang teratur lalu titik-titik juga menyebar di atas dan di bawah angka 0 sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Adapun hasil uji Glejser dapat dilihat pada tabel berikut.



Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

Gambar 4.6 Grafik Scatterplot

Uji Glejser dilakukan untuk melihat variabel independen terhadap nilai absolut residual sebagai variabel dependen. Jika variabel independen secara statistik signifikan terhadap variabel dependen, maka terdapat indikasi terjadinya heteroskedastisitas. Hasil tampilan *output* SPSS menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan terhadap variabel dependen (Absolut Residual). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas 0.05, jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

Tabel 4.10 Tabel Hasil Uji Glejser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-.409	1.063		-.384	.703
	cr	-5.831E-5	.002	-.009	-.027	.979
	roe	.044	.028	.405	1.562	.128
	der	.008	.005	.597	1.738	.091
	tato	.290	.512	.105	.567	.575

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

4.2.2.3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas. Pengambilan keputusan didasarkan pada ketentuan sebagai berikut.

1. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.
2. Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinieritas.

Hasil perhitungan menunjukkan tidak ada variabel independen yang nilai *tolerance* < 0.10. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan bahwa semua

variabel independen tidak ada yang memiliki nilai VIF > 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-8.708	2.020		-4.311	.000		
	cr	.014	.004	.839	3.434	.002	.223	4.478
	roe	.184	.054	.636	3.410	.002	.383	2.611
	der	.049	.009	1.358	5.499	.000	.219	4.570
	tato	2.122	.973	.291	2.182	.036	.748	1.337

a. Dependent Variable: pbv

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

4.2.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Pada penelitian ini, penulis menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) untuk melihat ada tidaknya gejala autokorelasi. Pengambilan keputusan didasarkan pada ketentuan sebagai berikut.

Tabel 4.12 Pengambilan Keputusan DW test

Hipotesis nol	Jika	Keputusan
Tidak ada autokorelasi positif	$0 < d < dl$	Tolak
Tidak ada autokorelasi positif	$dl \leq d \leq du$	No decision
Tidak ada korelasi negatif	$4 - dl < d < 4$	Tolak
Tidak ada korelasi negatif	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$	No decision
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	$du < d < 4 - du$	Tidak ditolak

Sumber: Ghazali (2018: 112)

Pada tabel 4.13 hasil uji Durbin-Watson, didapat nilai DW sebesar 1.544. Nilai tersebut jika dibandingkan dengan tabel dengan signifikansi 5%, jumlah sampel 38 ($n=38$) dan jumlah variabel independen sebanyak empat ($k=4$), maka didapatkan nilai $dl = 1.2614$ dan $du = 1.7223$ hasilnya diketahui bahwa $dl \leq d \leq du$ atau $1.2614 \leq 1.544 \leq 1.7223$ yang artinya tidak ada keputusan untuk hipotesis nol tidak ada autokorelasi positif dengan kata lain syarat terbebas dari gejala autokorelasi belum terpenuhi.

Tabel 4.13 Hasil Uji Durbin-Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.748 ^a	.560	.506	1.29199	1.544

a. Predictors: (Constant), tato, cr, roe, der

b. Dependent Variable: pbv

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

Untuk mendapatkan hasil tidak ada autokorelasi positif atau negatif penulis melakukan pengobatan autokorelasi dengan menggunakan metode Durbin's Two Step Method.

Langkah-langkah yang dilakukan dalam Durbin's Two Step Method diantaranya yaitu:

1. Melakukan transformasi *Logaritma Natural* pada variabel independen dan dependen.
2. Melakukan regresi pada variabel yang telah ditransformasi, tidak lupa juga menyimpan nilai *unstandardized residual*. Pada hasil regresi akan didapatkan nilai Durbin Watson. Nilai DW inilah yang akan digunakan untuk mencari nilai estimasi ρ .
3. Menghitung nilai ρ dengan beberapa metode yaitu:

- a. Metode Durbin-Watson d

Pada metode Durbin-Watson d digunakan rumus:

$$\rho = 1 - \frac{dw}{2}$$

$$\rho = 1 - \frac{1.489}{2} = 0.2555$$

- b. Metode Theil-Nagar d

Pada metode Theil-Nagar d digunakan rumus:

$$\rho = \frac{n^2 \left(1 - \frac{dw}{2}\right) + k^2}{n^2 - k^2}$$

$$\rho = \frac{38^2 \left(1 - \frac{1.489}{2}\right) + 4^2}{38^2 - 4^2}$$

$$\rho = \frac{1444 \cdot 0.2555 + 16}{1428} = 0.2696$$

- c. Metode The Cochrane-Orcutt *two step Procedures*

Pada metode The Cochrane-Orcutt *two step Procedures* dilakukan iterasi pertama dan kedua melalui SPSS hingga didapatkan nilai dari variabel baru yaitu Ut_1 dan $LagUt$. Hasil perhitungannya yaitu:

- 1) $Ut_1 = 0.201$
- 2) $LagUt = 0.208$

Nilai Ut_1 adalah nilai ρ untuk Cochrane-Orcutt Step 1, dan nilai $LagUt$ merupakan nilai ρ untuk Cochrane-Orcutt Step 2.

4. Setelah mendapatkan nilai ρ , penulis menggunakan semua metode untuk dihitung lalu mentransformasikan persamaan masing-masing setiap metode dan melakukan regresi sehingga didapatkan nilai Durbin Watson baru, yaitu:

- 1) DW metode Durbin-Watson d = 1.840
- 2) DW metode Theil-Nagar d = 1.856
- 3) DW metode Cochrane-Orcutt Step 1 = 1.775
- 4) DW metode Cochrane-Orcutt Step 2 = 1.784

Pada uji Durbin's *Two Step Method* terdapat perubahan jumlah sampel yaitu sampel akan berkurang 1, dengan begitu jumlah sampel menjadi 37 ($n=37$), jumlah variabel independen sebanyak empat ($k=4$) dan probabilitasnya tetap 5%. Perbandingan nilai Durbin Watson dengan nilai tabel tergambar pada tabel berikut.

Tabel 4.14 Hasil uji Autokorelasi Durbin Two Step Method

N= 37	k=4		$\alpha = 5\%$	
Du		Dw		4-du
1.7233	<	1.840	<	2.2767
		1.856		
		1.775		
		1.784		

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

Dari hasil perbandingan diatas, dapat disimpulkan bahwa model regresi sudah tidak mengalami autokorelasi.

4.2.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Besarnya pengaruh setiap variabel independen dapat dilihat dari nilai koefisien regresinya. Hasil pengujian regresi disajikan pada tabel 4.15

Berdasarkan tabel hasil regresi, maka dapat dituliskan persamaan regresi beserta interpretasinya sebagai berikut:

$$PBV_{it} = -8.708 + 0.014CR_{it} + 0.184ROE_{it} + 0.049DER_{it} + 2.122TATO_{it} + 1.292\varepsilon$$

1. Konstanta sebesar -8.708 diartikan apabila *Current Ratio*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Assets Turn Over* bernilai nol (0) atau konstan, maka *Price to Book Value* atau Nilai Perusahaan sebesar -8.708 kali.
2. Koefisien regresi *Current Ratio* sebesar 0.014 artinya setiap kenaikan 1% *Current Ratio* dengan asumsi variabel lain dianggap konstan, maka akan meningkatkan *Price to Book Value* atau Nilai Perusahaan sebesar 0.014 kali.
3. Koefisien regresi *Return on Equity* sebesar 0.184 artinya setiap kenaikan 1% *Return on Equity* dengan asumsi variabel lain dianggap konstan, maka akan meningkatkan *Price to Book Value* atau Nilai Perusahaan sebesar 0.184 kali.
4. Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.049 artinya setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* sebesar 1% dengan asumsi variabel lain dianggap konstan, maka akan meningkatkan *Price to Book Value* atau Nilai Perusahaan sebesar 0.049 kali.
5. Koefisien regresi *Total Assets Turn Over* sebesar 2.122 artinya setiap kenaikan *Total Assets Turn Over* sebesar 1 kali dengan asumsi variabel lain dianggap konstan, maka akan meningkatkan *Price to Book Value* atau Nilai Perusahaan sebesar 2.122 kali.

Tabel 4.15 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.708	2.020		-4.311	.000
	cr	.014	.004	.839	3.434	.002
	roe	.184	.054	.636	3.410	.002
	der	.049	.009	1.358	5.499	.000
	tato	2.122	.973	.291	2.182	.036

a. Dependent Variable: pbv

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

4.2.4. Uji Hipotesis

4.2.4.1. Uji t

Uji t atau uji parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah tabel hasil uji regresi yang digunakan untuk melihat ada tidaknya pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan oleh rasio keuangan CR, ROE, DER dan TATO terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV.

1. Pengujian *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

Perumusan hipotesis dalam pengambilan keputusan dituliskan sebagai berikut:

- a. $H_0: \beta \leq 0$, *Current Ratio* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.
- b. $H_a: \beta > 0$, *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

Kriteria pengujian berdasarkan pada nilai koefisien regresi, nilai t_{hitung} yang dibandingkan dengan t_{tabel} , lalu membandingkan nilai signifikansi dengan nilai alpha 5%. H_0 ditolak atau H_a diterima apabila:

- a. $t_{hitung} > t_{tabel}$ (*one-tailed*)
- b. $Prob. (Sig.) (one\ tailed) \leq 0.05$
- c. Koefisien > 0

Diketahui nilai t_{tabel} adalah sebesar 1.6924 ($\alpha = 0.05$, $df = n-k-1$, $df = 38-4-1 = 33$), jadi t_{hitung} CR adalah $3.434 > 1.6924$ dengan sig. ($p\ value/2$) = $0.001 < 0.05$ serta nilai koefisien regresinya adalah 0.014 yang artinya H_a diterima atau *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengujian *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

Perumusan hipotesis dalam pengambilan keputusan dituliskan sebagai berikut:

- a. $H_0: \beta \leq 0$, *Return on Equity* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

- b. $H_a: \beta > 0$, *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

Kriteria pengujian berdasarkan pada nilai koefisien regresi, nilai t_{hitung} yang dibandingkan dengan t_{tabel} , lalu membandingkan nilai signifikansi dengan nilai alpha 5%. H_0 ditolak atau H_a diterima apabila:

- $t_{hitung} > t_{tabel}$ (*one-tailed*)
- Prob. (Sig.) (one tailed)* ≤ 0.05
- Koefisien > 0

Hasil uji statistik diketahui nilai t_{hitung} ROE sebesar $3.410 > 1.6924$, sig. (p value/2) = $0.001 < 0.05$ serta nilai koefisien regresinya adalah 0.184 yang artinya H_a diterima atau *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengujian *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

Perumusan hipotesis dalam pengambilan keputusan dituliskan sebagai berikut:

- $H_0: \beta \geq 0$, *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.
- $H_a: \beta < 0$, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

Kriteria pengujian berdasarkan pada nilai koefisien regresi, nilai t_{hitung} yang dibandingkan dengan t_{tabel} , lalu membandingkan nilai signifikansi dengan nilai alpha 5%. H_0 ditolak atau H_a diterima apabila:

- $t_{hitung} > t_{tabel}$ (*one-tailed*)
- Prob. (Sig.) (one tailed)* ≤ 0.05
- Koefisien < 0

Hasil uji statistik diketahui nilai t_{hitung} DER sebesar $5.499 > 1.6924$, sig. (p value/2) = $0.000 < 0.05$ serta nilai koefisien regresinya adalah 0.049 yang artinya H_a ditolak atau *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengujian *Total Assets Turn Over* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

Perumusan hipotesis dalam pengambilan keputusan dituliskan sebagai berikut:

- $H_0: \beta \leq 0$, *Total Assets Turn Over* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.
- $H_a: \beta > 0$, *Total Assets Turn Over* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sub sektor farmasi tahun 2015-2021.

Kriteria pengujian berdasarkan pada nilai koefisien regresi, nilai t_{hitung} yang dibandingkan dengan t_{tabel} , lalu membandingkan nilai signifikansi dengan nilai alpha 5%. H_0 ditolak atau H_a diterima apabila:

- $t_{hitung} > t_{tabel}$ (*one-tailed*)
- Prob. (Sig.) (one tailed)* ≤ 0.05
- Koefisien > 0

Hasil uji statistik diketahui nilai t_{hitung} TATO sebesar $2.182 > 1.6924$, sig. (p value/2) = $0.018 < 0.05$ serta nilai koefisien regresinya adalah 2.122 yang artinya H_a diterima atau *Total Assets Turn Over* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 4.16 Hasil Uji t

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-8.708	2.020		-4.311	.000
	cr	.014	.004	.839	3.434	.002
	roe	.184	.054	.636	3.410	.002
	der	.049	.009	1.358	5.499	.000
	tato	2.122	.973	.291	2.182	.036

a. Dependent Variable: pbv

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

4.2.4.2. Uji F

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel independen yang dalam penelitian tidak lain adalah CR, ROE, DER, dan TATO berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Uji F juga dapat digunakan sebagai uji kelayakan model regresi.

Diketahui nilai F_{tabel} pada probabilitas 0.05 ($df_1= 4$, $df_2= 34$) adalah sebesar 2.65 yang jika dibandingkan F_{hitung} $10.489 > 2.65$ dan signifikan pada 0.000 yang berarti variabel independen CR, ROE, DER dan TATO secara bersama-sama mempengaruhi variabel Nilai Perusahaan (PBV).

Tabel 4.17 Hasil Uji F

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	70.035	4	17.509	10.489	.000 ^b
	Residual	55.085	33	1.669		
	Total	125.120	37			

a. Dependent Variable: pbv

b. Predictors: (Constant), tato, cr, roe, der

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

4.2.5. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai yang mendekati satu diartikan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Dalam penelitian ini, tujuan pengujian koefisien determinasi adalah untuk melihat seberapa besar kinerja keuangan yang diprosikan oleh CR, ROE, DER dan TATO dalam menjelaskan nilai perusahaan.

Nilai yang digunakan untuk mengukur koefisien determinasi adalah nilai *Adjusted R Square* karena jika menggunakan nilai *R Square* dikhawatirkan hasilnya akan bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model.

Setiap penambahan satu variabel independen nilai *R Square* pasti meningkat tidak peduli variabel tersebut berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen, berbeda dengan *Adjusted R Square* yang nilainya dapat naik atau turun apabila terdapat penambahan satu variabel.

Besarnya nilai *Adjusted R Square* dalam output SPSS adalah 0.506, artinya nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV dapat dijelaskan oleh kinerja keuangan yang diukur oleh rasio keuangan CR, ROE, DER, dan TATO sebesar 50.6%. Sementara itu 49.4% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model regresi.

Tabel 4.18 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.748 ^a	.560	.506	1.29199

a. Predictors: (Constant), tato, cr, roe, der

b. Dependent Variable: pbv

Sumber data: Laporan keuangan (Diolah, 2022)

4.3. Pembahasan dan Interpretasi Hasil Penelitian

4.3.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Price to Book Value*

Hasil uji t dan regresi linier berganda menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value* dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.014. Artinya nilai perusahaan akan naik sebesar 0.014 kali apabila likuiditas perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1%. Begitu pula sebaliknya, apabila likuiditas menurun sebesar 1% maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.014 kali. Dengan kata lain, likuiditas bergerak searah dengan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Putra dan Lestari (2016) dan Iman, C. *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas yang juga diproksikan oleh *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Nofriyani, F. *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pergerakan yang searah tersebut akan memudahkan penilaian investor untuk perusahaan karena setiap kenaikan tersebut akan menjamin perusahaan agar terhindar dari risiko hutang jangka pendek yang tidak terbayarkan, terlebih pada tahun 2021 tingkat likuiditas perusahaan sub sektor farmasi kembali meningkat dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Selain itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik atau memiliki aset lancar yang cukup akan menambah kepercayaan kreditur untuk memberikan pinjaman sebagai tambahan modal kerja untuk kegiatan operasional perusahaan.

Manajemen aset lancar memerlukan perhatian yang khusus. Jika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi tentu dapat terhindar dari risiko penagihan hutang jangka pendek akan tetapi tingkat likuiditas yang sangat tinggi juga tidak terlalu baik. Seperti yang diutarakan oleh Pandey (2015: 584), aset lancar yang terlalu besar hanya akan membuat aset tersebut menganggur (*idle assets*) dan tidak akan menghasilkan apa-apa, itulah mengapa meskipun likuiditas memiliki pengaruh dalam menaikkan nilai perusahaan tetapi kenaikan tersebut tidak terlalu besar.

4.3.2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Price to Book Value*

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui *price to book value*. Koefisien regresi ROE adalah sebesar 0.184. artinya setiap peningkatan 1% ROE perusahaan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0.184 kali. Nilai koefisien regresi positif mengartikan bahwa variabel ROE bergerak searah dengan PBV atau saat ROE perusahaan mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga ikut naik, begitu pula sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Elisa dan Amanah (2021) dan Pertiwi, P. *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian dari Kahfi, M. *et al.* (2018) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Return on Equity mencerminkan bagaimana perusahaan menghasilkan keuntungan yang dibandingkan dengan jumlah modal yang dimiliki perusahaan. Investor tertarik dengan perusahaan yang memiliki ROE tinggi karena akan menjadi sinyal bahwa peluang investor mendapatkan keuntungan dari setiap rupiah yang mereka tanam di perusahaan akan semakin besar jumlahnya sehingga akan memunculkan sentimen positif investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik terutama dalam hal menghasilkan laba akan menaikkan citra perusahaan yang nantinya akan ikut menaikkan harga saham dan secara langsung akan ikut menaikkan nilai perusahaan.

4.3.3. Pengaruh Solvabilitas Terhadap *Price to Book Value*

Pengujian parsial dan regresi linier berganda untuk variabel solvabilitas yang diukur melalui *debt to equity ratio* terhadap *price to book value* sebagai indikator nilai perusahaan menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.049. Artinya setiap kenaikan rasio DER sebesar 1% akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0.049 kali. Hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang menduga bahwa DER bergerak tidak searah dengan nilai perusahaan atau apabila rasio DER mengalami kenaikan maka akan menurunkan nilai perusahaan dan juga sebaliknya. Hasil penelitian ini yang membuktikan bahwa DER yang mengukur rasio hutang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sejalan

dengan hasil penelitian dari Elviana dan Imron (2020) serta Lumentut dan Mangantar (2019), tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Kahfi, M. *et al.* (2018).

Pada umumnya, perusahaan akan dinilai baik oleh investor apabila memiliki rasio hutang yang rendah karena menandakan perusahaan tersebut memiliki risiko yang kecil baik dari risiko hutang yang tak terbayarkan karena jumlahnya yang besar, risiko mendapat keuntungan yang kecil karena sebagian besar jumlah laba yang didapatkan akan digunakan untuk membayar hutang pokok dan beban bunga, hingga risiko akan mengalami kerugian. Tentu saja apabila perusahaan memiliki rasio hutang yang besar dan memiliki berbagai risiko yang besar pula akan menimbulkan sentimen negatif dan penilaian pengelolaan modal yang buruk sehingga akan menurunkan harga saham dan nilai perusahaan. Tetapi pada kenyataannya, pada penelitian ini ditemukan hasil yang berbeda dimana setiap kenaikan rasio hutang akan menaikkan nilai perusahaan.

Berdasarkan *trade-off theory* (Modigliani dan Miller, 1958) yang membahas keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang, apabila manfaat yang didapatkan lebih besar dibandingkan pengorbanan maka tambahan hutang diperbolehkan seperti pada perusahaan yang memiliki beban pajak yang tinggi. Hal tersebut dikarenakan manfaat terbesar dari pendanaan hutang adalah perlindungan pajak (*Tax Shield*) yang membolehkan pengurangan pembayaran bunga dalam perhitungan pendapatan yang dikenakan pajak. Akan tetapi, disamping adanya manfaat dari hutang tetap saja akan menimbulkan risiko lain seperti konflik keagenan dimana pemberi pinjaman memaksa untuk ikut campur dalam pengambilan keputusan perusahaan, pengeluaran tambahan biaya manajer untuk mengetahui setiap informasi dan prospek perusahaan di masa depan, hingga risiko yang besar seperti kepailitan. Oleh sebab itu, meskipun solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi pengaruh tersebut tidak terlalu besar seperti halnya likuiditas karena disamping adanya manfaat yang diterima masih ada risiko lain yang dapat berdampak pada perusahaan.

4.3.4. Pengaruh Aktivitas Terhadap *Price to Book Value*

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa TATO memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 2.122 yang mengartikan apabila rasio TATO perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1 kali maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 2.122 kali. Oleh karena itu, dapat dikatakan TATO bergerak searah dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sama seperti hasil penelitian oleh Rinnaya, I. *et al.* (2016) dan Wildan, M. *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Nofriyani, F. *et al.* (2021) serta Elviana dan Imron (2020) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh positif dengan nilai peningkatan yang cukup besar menunjukkan bahwa perusahaan di sub sektor farmasi memiliki pengelolaan aktiva yang sangat baik sehingga dapat menghasilkan penjualan yang cukup tinggi. Pengelolaan aset yang efektif dan efisien akan menekan ketergantungan terhadap hutang serta dapat terhindar dari biaya tambahan seperti biaya pemeliharaan dan biaya untuk gudang. Efektivitas dan efisiensi perusahaan akan memberikan efek positif dalam penilaian kinerja manajemen dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan volume penjualan dan menghasilkan laba. Pencapaian tersebut merupakan sebuah prestasi yang akan menambah kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga dapat menaikkan citra dan nilai perusahaan.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Hasil dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2021 dengan menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan yang diukur melalui rasio keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi baik secara simultan maupun parsial.

1. Rasio likuiditas yang diproksikan oleh *current ratio* yang memiliki koefisien regresi sebesar 0.014 serta hasil uji t menunjukkan nilai t_{hitung} variabel CR sebesar 3.434 dengan signifikansi $0.001 < 0.05$ membuktikan bahwa H_1 diterima atau likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi. Meskipun beberapa perusahaan farmasi masih memiliki rasio lancar yang masih di bawah rata-rata, tetapi perusahaan tetap memaksimalkan penggunaan aset lancar yang dimiliki serta hasil laba yang diperoleh untuk memenuhi kewajiban lancarnya.
2. Rasio profitabilitas yang diproksikan oleh *return on equity* yang memiliki koefisien regresi sebesar 0.184 serta hasil uji t menunjukkan nilai t_{hitung} variabel ROE sebesar 3.410 dengan signifikansi $0.001 < 0.05$ membuktikan bahwa H_2 diterima atau profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi. Hal tersebut ditunjukkan dengan rasio ROE perusahaan telah melebihi rata-rata industri. Artinya kemampuan perusahaan-perusahaan farmasi dalam menghasilkan laba terbilang sangat baik.
3. Rasio solvabilitas yang diproksikan oleh *debt to equity ratio* yang memiliki koefisien regresi sebesar 0.049 serta hasil uji t menunjukkan nilai t_{hitung} variabel DER sebesar 5.499 dengan signifikansi $0.000 < 0.05$ membuktikan bahwa H_3 ditolak atau solvabilitas tidak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi. Hasil pengujian memperlihatkan adanya pengaruh positif atau dapat dikatakan jika perusahaan farmasi meningkatkan jumlah hutang maka nilai perusahaan akan ikut meningkat.
4. Rasio aktivitas yang diproksikan oleh *total assets turnover* yang memiliki koefisien regresi sebesar 2.122 serta hasil uji t menunjukkan nilai t_{hitung} variabel TATO sebesar 2.182 dengan signifikansi $0.018 < 0.05$ membuktikan bahwa H_4 diterima atau aktivitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor farmasi. Hal tersebut menjelaskan bahwa pengelolaan setiap aset yang dimiliki oleh perusahaan sangat baik dalam usaha meningkatkan volume penjualan. Bukti keberhasilan tersebut terlihat dari total penjualan yang dicapai perusahaan cukup tinggi.

Implikasi yang dapat disampaikan dari penelitian yaitu, investor dapat menilai keberhasilan kinerja keuangan perusahaan farmasi dalam pengambilan keputusan investasi melalui rasio keuangan terutama dalam hal kemampuan menghasilkan laba dan pengelolaan aset. Hal ini disebabkan karena potensi peningkatan nilai perusahaan dari kedua aspek tersebut cukup besar.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdapat beberapa saran yang dapat dipertimbangkan untuk kedepannya, antara lain:

1. Manajemen perusahaan perlu mengelola aset lancar dengan tepat untuk menghasilkan tingkat likuiditas yang ideal. Ideal maksudnya adalah perusahaan tidak kekurangan aset lancar ataupun tidak memiliki aset lancar yang berlebihan hingga terlalu banyak. Dalam rangka realisasinya, penulis merekomendasikan agar manajemen terus memperhatikan *cash flow* untuk mengetahui kebutuhan kas masuk dan keluar. Rekomendasi lainnya yaitu dengan optimalisasi aset dengan menghitung keuntungan dari setiap aset yang dimiliki.
2. Perusahaan perlu memaksimalkan profitabilitas karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatkan profitabilitas tentu dengan meningkatkan jumlah pendapatan, maka dari itu alternatif yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai jual, mencari target pasar baru atau dengan menekan biaya operasional.
3. Melakukan evaluasi terkait pendanaan hutang untuk memastikan bahwa efek dari penggunaan hutang untuk modal akan mendatangkan manfaat, bukan kerugian. Realisasinya dapat melalui analisis kas masuk dan keluar serta alokasi dananya tersalurkan untuk kegiatan yang menghasilkan keuntungan atau tidak.
4. Meningkatkan produktivitas perusahaan dalam rangka untuk memaksimalkan rasio aktivitas karena terbukti bahwa aktivitas berperan besar dalam menaikkan nilai perusahaan. Penulis merekomendasikan agar manajemen melakukan kontrol terhadap pemeliharaan aset seperti *maintenance*, menghitung penyusutan aset serta memperhatikan *life cycle* apabila aset tersebut berupa persediaan agar tidak ada kerugian akibat produk yang terbuang karena telah habis masanya.
5. Sedangkan saran untuk penelitian selanjutnya, akan lebih baik jika menambahkan jumlah data *time series* agar pengujian lebih mewakili fenomena setiap variabel penelitian. Lalu disarankan pula penggunaan variabel independen yang lain yang diperkirakan mampu mempengaruhi nilai perusahaan, penulis menyadari variabel yang diteliti masih terbatas terlihat dari hasil pengujian koefisien determinasi (R^2) hanya mampu menggambarkan nilai perusahaan sub sektor farmasi sebesar 50,6%, sedangkan 49,4% lainnya tidak termasuk dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Jurnal dan Skripsi:

- Asiri, B. & Hameed, S. 2014. Financial Ratios and Firm's Value in the Bahrain Bourse. *Research Journal of Finance and Accounting* [online] Vol. 5 (7). <https://core.ac.uk/display/234629860> [Diakses pada 10 Juli 2022].
- Elisa, S. & Amanah, L. 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* [online] Vol. 10 (7). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/> [Diakses pada 10 Desember 2021].
- Husna, A. & Satria, I. 2019. Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics dan Financial Issues*, [online] Vol. 9 (5), p. 50-54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595> [Diakses 10 Juli 2022].
- Iman, C. *et al.* 2021. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen*, [online] Vol 19 (2), p. 191-198. <https://ejournal.bsi.ac.id> [Diakses pada 22 September 2021].
- Jensen, M. & Meckling, W. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, [online] p. 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X) [Diakses 4 Juli 2022].
- Jihaidi, M. *et al.* 2021. The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *The journal of Asian Finance, Economic and Business*, [online] Vol 8 (3), p. 423-431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423> [Accessed on April 6th 2022].
- Kahfi, M. *et al.* 2018. Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Return on Equity Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2016). *e-proceeding of Management* [online] Vol. 5 (1). <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/> [Diakses pada 10 Desember 2022].
- Leksono, A.W. & Vhalery, R. 2018. The Effect of Good Corporate Governance Mechanism and Financial Performance on Firm Value of Banking Sector Listed on Indonesia Stock Exchange (BEI) Period of 2012-2016. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, [online] Vol. 3 (9) p. 535-540. <https://www.ijisrt.com/> [Diakses 6 April 2022]
- Lukman, H. & Tanuwujaya, H. 2021. The Effect of Financial Performance and Intellectual Capital on Firm Value with CSR as a Mediating Variable in Banking Industry. *The Advance in Economics, Business and Management Research*, [online] Vol 174, p. 353-359. <https://dx.doi.org/10.2991/aebmr.k.210507.054> [Accessed on April 6th 2022].
- Lumoly, S. *et al.* 2018. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, [online] Vol 6 (3), p. 1108-1117. <https://ejournal.unsrat.ac.id> [Diakses pada 24 September 2021].

- Modigliani, F. & Miller, M.H. 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment. *The American Economic Review*. Vol. 48 (3). pp. 261–297. <https://www.jstor.org/stable/1809766> [Diakses 4 Juli 2022].
- Nafisah, N. *et al.* 2018. Pengaruh Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turnover (TATO), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2015. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, [online] Vol 6 (2). <https://ejournal.unikama.ac.id/> [Diakses 12 Januari 2022].
- Pebriani, S. *et al.* 2019. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan & Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Online Manajemen*, [online] Vol 4 (2). <https://jom.unpak.ac.id> [Diakses 12 Januari 2022].
- Permana, A., & Rahyuda, H. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, [online] Vol 8 (3), p. 1577-1607. <https://ojs.unud.ac.id> [Diakses pada 22 September 2021].
- Pertiwi, P. *et al.* 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, [online] Vol 4 (1), p. 1369-1380. <https://ejournal.unsrat.ac.id> [Diakses pada 22 September 2021].
- Putra, AA. & Lestari P. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, [online] Vol 5 (7), p. 4044-4070. <https://ojs.unud.ac.id> [Diakses pada 24 September 2021].
- Rinnaya, I. *et al.* 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Journal of Accounting*, [online] Vol. 2 (2). <http://jurnal.unpand.ac.id> [Diakses pada 5 Mei 2022].
- Wildan, M. *et al.* 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017. *Jurnal Online Manajemen*, [online] Vol 4 (1). <https://jom.unpak.ac.id> [Diakses 12 Januari 2022].
- Yanti, I. & Darmayanti, N. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, [online] Vol 8 (4), p. 2297-2324. <https://ojs.unud.ac.id> [Diakses pada 22 September 2021].
- Buku:
- Anwar, M. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Kencana.
- Besley, S. dan Brigham, E.F. (2007). *Essentials of Managerial Finance*. 14th Edition. Ohio: Thomson South-Western.
- Brigham, E.F. dan Ehrhardt, M.C. (2014). *Financial Management Theory and Practice*. 13th Edition. Ohio: South Western International Student Edition.

- Brigham, E.F. dan Houston, J.F. (2018). *Fundamentals of Financial Management*. 15th Edition. Boston: Cengage Learning.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi kesembilan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L.J. dan Zutter, C.J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. 14th Edition. Harlow: Pearson Education.
- Gitman, Lawrence J. (2006). *Principles of Managerial Finance*. 10th Edition. Boston: Pearson Education.
- Jatmiko, D. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Diandra Kreatif.
- Kariyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Malang: UB Press.
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: Prenada Media Group.
- (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Pandey, IM. (2015). *Financial Management*. 11th Edition. New Delhi: Vikas Publishing.
- Pramesti, G. (2017). *Statistika Penelitian dengan SPSS 24*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Santoso, S. (2017). *Menguasai Statistik dengan SPSS 24*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sattar. (2017). *Buku Ajar Pengantar Bisnis*. Yogyakarta: Deepublish.
- Sudaryo, Y. et al. (2017). *Keuangan di Era Otonomi Daerah*. Yogyakarta: CV Andi.
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish.
- Sugiono, A. & Untung, E. (2016). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Van Horne, J.C. dan Wachowicz, J.M. (2008). *Fundamentals of Financial Management*. 13th Edition. Harlow: Pearson Education.
- Wijaya, D. (2017). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Jakarta: PT Grasindo.

Homepage;

www.idx.co.id
www.kemenperin.go.id
www.darya-varia.com
www.indofarma.id
www.kalbefarma.co.id

www.merckgroup.com
www.sidomuncul.co.id
www.kimifarma.co.id
www.finance.yahoo.com
www.temposcangroup.com

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Selvia
Alamat : Kp. Cikoneng, RT.004/RW.003 Desa Gunung Menyan,
Kecamatan Pamijahan Kabupaten Bogor, 16810
Tempat dan tanggal lahir : Bogor, 01 Desember 2000
Agama : Islam
Pendidikan
• SD : SDN 04 Cimayang Pamijahan Bogor
• SMP : SMP Islam Ibnu Sina Pamijahan Bogor
• SMA : SMAN 01 Cibungbulang Bogor
• Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan

Bogor, Juni 2022
Penulis,

(Selvia)

LAMPIRAN

Lampiran 1. Hasil Perhitungan Setiap Variabel

Perhitungan *Current Ratio* (CR) tahun 2020-2021

No	Kode	Tahun	Jumlah Aset Lancar	Jumlah Hutang Lancar	CR	CR (%)
1	DVLA	2020	1.400.241.872	555.843.521	2,5191	251,91
2	INAF		1.134.732.820.080	836.751.938.323	1,3561	135,61
3	KAEF		6.093.103.998	6.786.941.897	0,8978	89,78
4	KLBF		13.075.331.880.715	3.176.726.211.674	4,1160	411,60
5	MERK		678.404.760	266.348.137	2,5471	254,71
6	PEHA		984115415	1.044.059.083	0,9426	94,26
7	PYFA		129.342.420.572	44.748.565.283	2,8904	289,04
8	SCPI		1.112.991.001	740.613.214	1,5028	150,28
9	SIDO		2.052.081	560.043	3,6641	366,41
10	SOHO		3.405.989	1.797.440	1,8949	189,49
11	TSPC		5.941.096.184.235	2.008.023.494.282	2,9587	295,87
12	DVLA	2021	1.526.661.913	595.101.699	2,5654	256,54
13	INAF		1.411.390.099.989	1.045.188.438.355	1,3504	135,04
14	KAEF		6.303.473.591	5.980.180.556	1,0541	105,41
15	KLBF		15.712.209.507.638	3.534.656.089.431	4,4452	444,52
16	MERK		768.122.706	282.931.352	2,7149	271,49
17	PEHA		949.124.717	732.024.589	1,2966	129,66
18	PYFA		326.430.905.577	251.838.113.066	1,2962	129,62
19	SCPI		763.883.702	204.349.763	3,7381	373,81
20	SIDO		2.244.707	543.370	4,1311	413,11
21	SOHO		3.341.171	1.654.049	2,0200	202,00
22	TSPC		6.238.985.603.903	1.895.260.237.723	3,2919	329,19

Perhitungan *Return on Equity* (ROE) tahun 2020-2021

No	Kode	Tahun	Laba Bersih	Total Ekuitas	ROE	ROE (%)
1	DVLA	2020	162.072.984	1.326.287.143	0,1222	12,220
2	INAF		30.020.709	430.326.476.519	0,0001	0,007
3	KAEF		20.425.756	7.105.672.046	0,0029	0,287
4	KLBF		2.799.622.515.814	18.276.082.144.080	0,1532	15,319
5	MERK		71.902.263	612.683.025	0,1174	11,736
6	PEHA		48.665.150	740.909.054	0,0657	6,568
7	PYFA		22.104.364.267	157.631.750.155	0,1402	14,023
8	SCPI		218.362.874	832.209.156	0,2624	26,239
9	SIDO		934.016	3.221.740	0,2899	28,991
10	SOHO		172.200	2.206.102	0,0781	7,806
11	TSPC		834.369.751.682	6.377.235.707.755	0,1308	13,084
12	DVLA	2021	146.725.628	1.380.798.261	0,1063	10,626
13	INAF		-37.571.241.226	508.309.909.506	-0,0739	-7,391
14	KAEF		289.888.789	7.231.872.635	0,0401	4,008
15	KLBF		3.232.007.683.281	21.265.877.793.123	0,1520	15,198
16	MERK		131.660.834	684.043.788	0,1925	19,247
17	PEHA		11.296.951	740.977.263	0,0152	1,525
18	PYFA		5.478.952.440	167.100.567.456	0,0328	3,279
19	SCPI		118.691.582	972.552.466	0,1220	12,204
20	SIDO		1.260.898	3.471.185	0,3632	36,325
21	SOHO		551.091	2.208.291	0,2496	24,956
22	TSPC		877.817.637.643	6.875.303.997.165	0,1277	12,768

Perhitungan *Debt to Equity* (DER) tahun 2020-2021

No	Kode	Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	DER	DER (%)
1	DVLA	2020	660.424.729	1.326.287.143	0,4980	49,80
2	INAF		1.283.008.182.330	430.326.476.519	2,9815	298,15
3	KAEF		10.457.144.628	7.105.672.046	1,4717	147,17
4	KLBF		4.288.218.173.294	18.276.082.144.080	0,2346	23,46
5	MERK		317.218.021	612.683.025	0,5178	51,78
6	PEHA		1.175.080.321	740.909.054	1,5860	158,60
7	PYFA		70.943.630.711	157.631.750.155	0,4501	45,01
8	SCPI		766.072.367	832.209.156	0,9205	92,05
9	SIDO		627.776	3.221.740	0,1949	19,49
10	SOHO		1.974.141	2.206.102	0,8949	89,49
11	TSPC		2.727.421.825.611	6.377.235.707.755	0,4277	42,77
12	DVLA	2021	705.106.719	1.380.798.261	0,5107	51,07
13	INAF		1.503.569.486.636	508.309.909.506	2,9580	295,80
14	KAEF		10.528.322.405	7.231.872.635	1,4558	145,58
15	KLBF		4.400.757.363.148	21.265.877.793.123	0,2069	20,69
16	MERK		342.223.078	684.043.788	0,5003	50,03
17	PEHA		1.097.562.036	740.977.263	1,4812	148,12
18	PYFA		639.121.007.816	167.100.567.456	3,8248	382,48
19	SCPI		239.608.077	972.552.466	0,2464	24,64
20	SIDO		597.785	3.471.185	0,1722	17,22
21	SOHO		1.813.628	2.208.291	0,8213	82,13
22	TSPC		2.769.022.665.619	6.875.303.997.165	0,4027	40,27

Perhitungan *Total Assets Turnover* (TATO) tahun 2020-2021

No	Kode	Tahun	Penjualan	Total Aset	TATO (x)
1	DVLA	2020	1.829.699.557	1.986.711.872	0,92
2	INAF		1.715.587.654.399	1.713.334.658.849	1,00
3	KAEF		10.006.173.023	17.562.816.674	0,57
4	KLBF		23.112.654.991.224	22.564.300.317.374	1,02
5	MERK		655.847.125	929.901.046	0,71
6	PEHA		980.556.653	1.915.989.375	0,51
7	PYFA		277.398.061.739	228.575.380.866	1,21
8	SCPI		2.893.298.079	1598281523	1,81
9	SIDO		3.335.411	3.849.516	0,87
10	SOHO		6.163.939	4.180.243	1,47
11	TSPC		10.968.402.090.246	9.104.657.533.366	1,20
12	DVLA	2021	1.900.893.602	2.085.904.980	0,91
13	INAF		2.901.986.532.879	2.011.879.396.142	1,44
14	KAEF		12.857.626.593	17.760.195.040	0,72
15	KLBF		26.261.194.512.313	25.666.635.156.271	1,02
16	MERK		1.064.394.815	1.026.266.866	1,04
17	PEHA		1.051.444.342	1.838.539.299	0,57
18	PYFA		630.530.235.961	806.221.575.272	0,78
19	SCPI		2.159.191.248	1.212.160.543	1,78
20	SIDO		4.020.980	4.068.970	0,99
21	SOHO		7.076.164	4.021.919	1,76
22	TSPC		11.234.443.003.639	9.644.326.662.784	1,16

Perhitungan *Price to Book Value* (PBV) tahun 2020-2021

No	Kode	Tahun	Harga Saham	Total Ekuitas	Jumlah Saham Beredar	Nilai Buku	PBV
1	DVLA	2020	2.420	1.326.287.143.000	1.120.000.000	1.184,1849	2,04
2	INAF		4.030	430.326.476.519	3.099.267.500	138,8478	29,02
3	KAEF		4.250	7.105.672.046.000	5.554.000.000	1.279,3792	3,32
4	KLBF		1.480	18.276.082.144.080	46.875.122.110	389,8887	3,80
5	MERK		3.280	612.683.025.000	448.000.000	1.367,5960	2,40
6	PEHA		1.695	740.909.054.000	84000000	8.820,3459	0,19
7	PYFA		975	157.631.750.155	53.508.000	2.945,9473	0,33
8	SCPI		29.000	832.209.156.000	3600000	231.169,2100	0,13
9	SIDO		799	3.221.740.000.000	30.000.000.000	107,3913	7,44
10	SOHO		4.600	2.206.102.000	634.584	3.476,4539	1,32
11	TSPC		1.400	6.377.235.707.755	4.500.000.000	1.417,1635	0,99
12	DVLA	2021	2.750	1.380.798.261.000	1.120.000.000	1.232,8556	2,23
13	INAF		2.230	508.309.909.506	3.099.267.500	164,0097	13,60
14	KAEF		2.230	7.231.872.635.000	5.554.000.000	1.302,1017	1,71
15	KLBF		1.615	21.265.877.793.123	46.875.122.110	453,6709	3,56
16	MERK		3.690	684.043.788.000	448.000.000	1.526,8835	2,42
17	PEHA		1.105	740.977.263.000	84.000.000	8.821,1579	0,13
18	PYFA		1.015	167.100.567.456	53.508.000	3.122,9081	0,33
19	SCPI		29.000	972.552.466.000	3.600.000	270.153,4628	0,11
20	SIDO		865	3.471.185.000.000	30.000.000.000	115,7062	7,48
21	SOHO		6.375	2.208.291.000	634.584	3.479,9034	1,83
22	TSPC		1.500	6.875.303.997.165	4.500.000.000	1.527,8453	0,98

Perhitungan *Current Ratio* (CR) tahun 2015-2021

No	Kode	Tahun	Jumlah Aktiva Lancar	Jumlah Hutang Lancar	CR	CR (%)
1	DVLA	2015	1.043.830.034	296.298.118	3,5229	352,29
2	INAF		1.068.157.388.878	846.731.120.973	1,2615	126,15
3	KAEF		2.100.921.793.619	1.088.431.346.892	1,9302	193,02
4	KLBF		8.748.491.608.702	2.365.880.490.863	3,6978	369,78
5	MERK		483.679.971	132.435.895	3,6522	365,22
6	SIDO		1.707.439	184.060	9,2765	927,65
7	TSPC		4.304.922.144.352	1.696.486.657.073	2,5376	253,76
8	DVLA	2016	1.068.967.094	374.427.510	2,8549	285,49
9	INAF		853.506.463.800	704.929.715.911	1,2108	121,08
10	KAEF		2.906.737.458.288	1.696.208.867.581	1,7137	171,37
11	KLBF		9.572.529.767.897	2.317.161.787.100	4,1311	413,11
12	MERK		508.615.377	120.622.129	4,2166	421,66
13	SIDO		1.794.125	215.686	8,3182	831,82
14	TSPC		4.385.083.916.291	1.653.413.220.121	2,6521	265,21
15	DVLA	2017	1.175.655.601	441.622.865	2,6621	266,21
16	INAF		930.982.222.120	893.289.027.427	1,0422	104,22
17	KAEF		3.662.090.215.984	2.369.507.448.768	1,5455	154,55
18	KLBF		10.043.950.500.578	2.227.336.011.715	4,5094	450,94
19	MERK		569.889.512	184.971.088	3,0810	308,10
20	SIDO		1.628.901	208.507	7,8122	781,22
21	TSPC		5.049.363.864.387	2.002.621.403.597	2,5214	252,14
22	DVLA	2018	1.203.372.372	416.537.366	2,8890	288,90
23	INAF		867.493.107.334	827.237.832.766	1,0487	104,87

No	Kode	Tahun	Jumlah Aktiva Lancar	Jumlah Hutang Lancar	CR	CR (%)
24	KAEF		5.369.546.726.061	3.774.304.481.466	1,4227	142,27
25	KLBF		10.648.288.386.726	2.286.167.471.594	4,6577	465,77
26	MERK		973.309.659	709.437.157	1,3719	137,19
27	SIDO		1.547.666	368.380	4,2013	420,13
28	TSPC		5.130.662.268.849	2.039.075.034.339	2,5162	251,62
29	DVLA	2019	1.280.212.333	439.444.037	2,9133	291,33
30	INAF		829.103.602.342	440.827.007.421	1,8808	188,08
31	KAEF		7.344.787.123	7.392.140.277	0,9936	99,36
32	KLBF		11.222.490.978.401	2.577.108.805.851	4,3547	435,47
33	MERK		675.010.699	269.085.165	2,5085	250,85
34	SIDO	1.716.235	416.211	4,1235	412,35	
35	TSPC	5.432.638.388.008	1.953.608.306.055	2,7808	278,08	
36	DVLA	2020	1.400.241.872	555.843.521	2,5191	251,91
37	INAF		1.134.732.820.080	836.751.938.323	1,3561	135,61
38	KAEF		6.093.103.998	6.786.941.897	0,8978	89,78
39	KLBF		13.075.331.880.715	3.176.726.211.674	4,1160	411,60
40	MERK		678.404.760	266.348.137	2,5471	254,71
41	SIDO	2.052.081	560.043	3,6641	366,41	
42	TSPC	5.941.096.184.235	2.008.023.494.282	2,9587	295,87	
43	DVLA	2021	1.526.661.913	595.101.699	2,5654	256,54
44	INAF		1.411.390.099.989	1.045.188.438.355	1,3504	135,04
45	KAEF		6.303.473.591	5.980.180.556	1,0541	105,41
46	KLBF		15.712.209.507.638	3.534.656.089.431	4,4452	444,52
47	MERK		768.122.706	282.931.352	2,7149	271,49
48	SIDO	2.244.707	543.370	4,1311	413,11	
49	TSPC	6.238.985.603.903	1.895.260.237.723	3,2919	329,19	

Perhitungan Return on Equity (ROE) tahun 2015-2021

No	Kode	Tahun	Laba Bersih	Total Ekuitas	ROE	ROE (%)
1	DVLA	2015	107.894.430	973.517.334	0,1108	11,083
2	INAF		6.565.707.419	592.708.896.744	0,0111	1,108
3	KAEF		252.972.506.074	1.862.096.822.470	0,1359	13,585
4	KLBF		2.057.694.281.873	10.938.285.985.269	0,1881	18,812
5	MERK		142.545.462	473.543.282	0,3010	30,102
6	SIDO		437.475	2.598.314	0,1684	16,837
7	TSPC		529.218.651.807	4.337.140.975.120	0,1220	12,202
8	DVLA	2016	152.083.400	1.079.579.612	0,1409	14,087
9	INAF		-17.367.399.212	575.757.080.631	-0,0302	-3,016
10	KAEF		271.597.947.663	2.271.407.409.194	0,1196	11,957
11	KLBF		2.350.884.933.551	12.463.847.141.085	0,1886	18,862
12	MERK		153.842.847	582.672.469	0,2640	26,403
13	SIDO		480.525	2.757.885	0,1742	17,424
14	TSPC		545.493.536.262	4.635.273.142.692	0,1177	11,768
15	DVLA	2017	162.249.293	1.116.300.069	0,1453	14,535
16	INAF		-46.284.759.301	526.409.897.704	-0,0879	-8,793
17	KAEF		331.707.917.461	2.572.520.755.127	0,1289	12,894
18	KLBF		2.453.251.410.604	13.894.031.782.689	0,1766	17,657

No	Kode	Tahun	Laba Bersih	Total Ekuitas	ROE	ROE (%)
19	MERK	2018	144.677.294	615.437.441	0,2351	23,508
20	SIDO		533.799	2.895.865	0,1843	18,433
21	TSPC		557.339.581.996	5.082.008.409.145	0,1097	10,967
22	DVLA		200.651.968	1.200.261.863	0,1672	16,717
23	INAF		-32.736.482.313	496.646.859.858	-0,0659	-6,592
24	KAEF		401.792.808.948	3.356.459.729.851	0,1197	11,971
25	KLBF		2.497.261.964.757	15.294.594.796.354	0,1633	16,328
26	MERK		37.377.736	518.280.401	0,0721	7,212
27	SIDO		663.849	2.902.614	0,2287	22,871
28	TSPC		540.378.145.887	5.432.848.070.494	0,0995	9,946
29	DVLA	2019	221.783.249	1.306.078.988	0,1698	16,981
30	INAF		7.961.966.026	504.935.327.036	0,0158	1,577
31	KAEF		15.890.439	7.412.926.828	0,0021	0,214
32	KLBF		2.537.601.823.645	16.705.582.476.031	0,1519	15,190
33	MERK		78.256.797	594.011.658	0,1317	13,174
34	SIDO		807.689	3.064.707	0,2635	26,355
35	TSPC		595.154.912.874	5.791.035.969.893	0,1028	10,277
36	DVLA	2020	162.072.984	1.326.287.143	0,1222	12,220
37	INAF		30.020.709	430.326.476.519	0,0001	0,007
38	KAEF		20.425.756	7.105.672.046	0,0029	0,287
39	KLBF		2.799.622.515.814	18.276.082.144.080	0,1532	15,319
40	MERK		71.902.263	612.683.025	0,1174	11,736
41	SIDO		934.016	3.221.740	0,2899	28,991
42	TSPC		834.369.751.682	6.377.235.707.755	0,1308	13,084
43	DVLA	2021	146.725.628	1.380.798.261	0,1063	10,626
44	INAF		-37.571.241.226	508.309.909.506	-0,0739	-7,391
45	KAEF		289.888.789	7.231.872.635	0,0401	4,008
46	KLBF		3.232.007.683.281	21.265.877.793.123	0,1520	15,198
47	MERK		131.660.834	684.043.788	0,1925	19,247
48	SIDO		1.260.898	3.471.185	0,3632	36,325
49	TSPC		877.817.637.643	6.875.303.997.165	0,1277	12,768

Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2015-2021

No	Kode	Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	DER	DER (%)
1	DVLA	2015	402.760.903	973.517.334	0,4137	41,37
2	INAF		940.999.667.498	592.708.896.744	1,5876	158,76
3	KAEF		1.374.127.253.841	1.862.096.822.470	0,7379	73,79
4	KLBF		2.758.131.396.170	10.938.285.985.269	0,2522	25,22
5	MERK		168.103.536	473.543.282	0,3550	35,50
6	SIDO		197.797	2.598.314	0,0761	7,61
7	TSPC		1.947.588.124.083	4.337.140.975.120	0,4490	44,90
8	DVLA	2016	451.785.946	1.079.579.612	0,4185	41,85
9	INAF		805.876.240.489	575.757.080.631	1,3997	139,97
10	KAEF		2.341.155.131.870	2.271.407.409.194	1,0307	103,07
11	KLBF		2.762.162.069.572	12.463.847.141.085	0,2216	22,16
12	MERK		161.262.425	582.672.469	0,2768	27,68
13	SIDO		229.729	2.757.885	0,0833	8,33
14	TSPC		1.950.534.206.746	4.635.273.142.692	0,4208	42,08
15	DVLA	2017	524.586.078	1.116.300.069	0,4699	46,99

No	Kode	Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	DER	DER (%)
16	INAF		1.003.464.884.586	526.409.897.704	1,9062	190,62
17	KAEF		3.523.628.217.406	2.572.520.755.127	1,3697	136,97
18	KLBF		2.722.207.633.646	13.894.031.782.689	0,1959	19,59
19	MERK		231.569.103	615.437.441	0,3763	37,63
20	SIDO		262.333	2.895.865	0,0906	9,06
21	TSPC		2.352.891.899.876	5.082.008.409.145	0,4630	46,30
22	DVLA		482.559.876	1.200.261.863	0,4020	40,20
23	INAF	2018	945.703.748.717	496.646.859.858	1,9042	190,42
24	KAEF		6.103.967.587.830	3.356.459.729.851	1,8186	181,86
25	KLBF		2.851.611.349.015	15.294.594.796.354	0,1864	18,64
26	MERK		744.833.288	518.280.401	1,4371	143,71
27	SIDO		435.014	2.902.614	0,1499	14,99
28	TSPC		2.437.126.989.832	5.432.848.070.494	0,4486	44,86
29	DVLA	2019	523.881.726	1.306.078.988	0,4011	40,11
30	INAF		878.999.867.350	504.935.327.036	1,7408	174,08
31	KAEF		10.939.950.304	7.412.926.828	1,4758	147,58
32	KLBF		3.559.144.386.553	16.705.582.476.031	0,2131	21,31
33	MERK		307.049.328	594.011.658	0,5169	51,69
34	SIDO		472.191	3.064.707	0,1541	15,41
35	TSPC		2.581.733.610.850	5.791.035.969.893	0,4458	44,58
36	DVLA	2020	660.424.729	1.326.287.143	0,4980	49,80
37	INAF		1.283.008.182.330	430.326.476.519	2,9815	298,15
38	KAEF		10.457.144.628	7.105.672.046	1,4717	147,17
39	KLBF		4.288.218.173.294	18.276.082.144.080	0,2346	23,46
40	MERK		317.218.021	612.683.025	0,5178	51,78
41	SIDO		627.776	3.221.740	0,1949	19,49
42	TSPC		2.727.421.825.611	6.377.235.707.755	0,4277	42,77
43	DVLA	2021	705.106.719	1.380.798.261	0,5107	51,07
44	INAF		1.503.569.486.636	508.309.909.506	2,9580	295,80
45	KAEF		10.528.322.405	7.231.872.635	1,4558	145,58
46	KLBF		4.400.757.363.148	21.265.877.793.123	0,2069	20,69
47	MERK		342.223.078	684.043.788	0,5003	50,03
48	SIDO		597.785	3.471.185	0,1722	17,22
49	TSPC		2.769.022.665.619	6.875.303.997.165	0,4027	40,27

Perhitungan *Total Assets Turn Over* (TATO) tahun 2015-2021

No	Kode	Tahun	Penjualan Bersih	Total Aset	TATO (x)
1	DVLA	2015	1.306.098.136	1.376.278.237	0,95
2	INAF		1.621.898.667.657	1.533.708.564.241	1,06
3	KAEF		4.860.371.483.524	3.236.224.076.311	1,50
4	KLBF		17.887.464.223.321	13.696.417.381.439	1,31
5	MERK		983.446.471	641.646.818	1,53
6	SIDO		2.218.536	2.796.111	0,79
7	TSPC		8.181.481.867.179	6.284.729.099.203	1,30
8	DVLA	2016	1.451.356.680	1.531.365.558	0,95
9	INAF		1.674.702.722.328	1.381.633.321.120	1,21
10	KAEF		5.811.502.656.431	4.612.562.541.064	1,26
11	KLBF		19.374.230.957.505	15.226.009.210.657	1,27
12	MERK		1.034.806.890	743.934.894	1,39
13	SIDO		2.561.806	2.987.614	0,86
14	TSPC		9.138.238.993.842	6.585.807.349.438	1,39

No	Kode	Tahun	Penjualan Bersih	Total Aset	TATO (x)
15	DVLA	2017	1.575.647.308	1.640.886.147	0,96
16	INAF		1.631.317.499.096	1.529.874.782.290	1,07
17	KAEF		6.127.479.369.403	6.096.148.972.533	1,01
18	KLBF		20.182.120.166.616	16.616.239.416.335	1,21
19	MERK		1.156.648.155	847.006.544	1,37
20	SIDO		2.573.840	3.158.198	0,81
21	TSPC		9.565.462.045.199	7.434.900.309.021	1,29
22	DVLA	2018	1.699.657.296	1.682.821.739	1,01
23	INAF		1.592.979.941.258	1.442.350.608.575	1,10
24	KAEF		7.454.114.741.189	9.460.427.317.681	0,79
25	KLBF		21.074.306.186.027	18.146.206.145.369	1,16
26	MERK		611.968.076	1.263.113.689	0,48
27	SIDO		2.763.292	3.337.628	0,83
28	TSPC	10.088.118.830.780	7.869.975.060.326	1,28	
29	DVLA	2019	1.813.020.278	1.829.960.714	0,99
30	INAF		1.359.175.249.655	1.383.935.194.386	0,98
31	KAEF		9.400.535.476	18.352.877.132	0,51
32	KLBF		22.633.476.361.038	20.264.726.862.584	1,12
33	MERK		744.634.530	901.060.986	0,83
34	SIDO		3.067.434	3.536.898	0,87
35	TSPC	10.993.842.057.747	8.372.769.580.743	1,31	
36	DVLA	2020	1.829.699.557	1.986.711.872	0,92
37	INAF		1.715.587.654.399	1.713.334.658.849	1,00
38	KAEF		10.006.173.023	17.562.816.674	0,57
39	KLBF		23.112.654.991.224	22.564.300.317.374	1,02
40	MERK		655.847.125	929.901.046	0,71
41	SIDO		3.335.411	3.849.516	0,87
42	TSPC	10.968.402.090.246	9.104.657.533.366	1,20	
43	DVLA	2021	1.900.893.602	2.085.904.980	0,91
44	INAF		2.901.986.532.879	2.011.879.396.142	1,44
45	KAEF		12.857.626.593	17.760.195.040	0,72
46	KLBF		26.261.194.512.313	25.666.635.156.271	1,02
47	MERK		1.064.394.815	1.026.266.866	1,04
48	SIDO		4.020.980	4.068.970	0,99
49	TSPC	11.234.443.003.639	9.644.326.662.784	1,16	

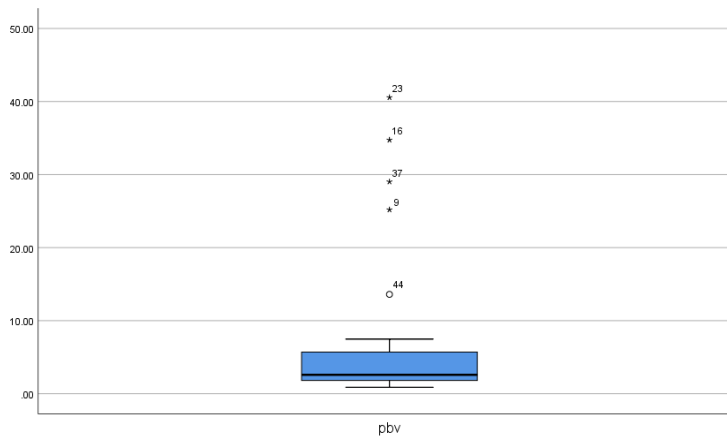
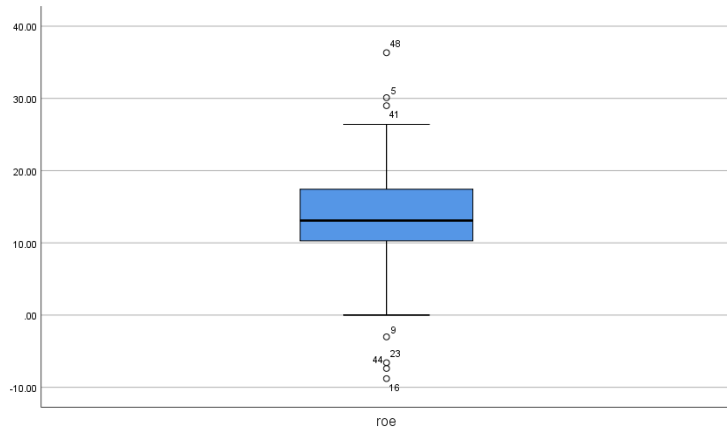
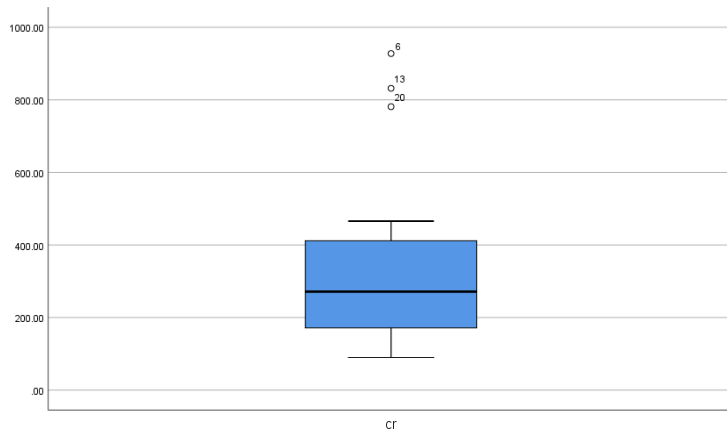
Perhitungan *Price to Book Value* (PBV) tahun 2015-2021

No	Kode	Tahun	Harga Saham	Total Ekuitas	Jumlah Saham Beredar	Nilai Buku	PBV (x)
1	DVLA	2015	1.300	973.517.334.000	1.120.000.000	869,2119	1,50
2	INAF		168	592.708.896.744	3.099.267.500	191,2416	0,88
3	KAEF		870	1.862.096.822.470	5.554.000.000	335,2713	2,59
4	KLBF		1.320	10.938.285.985.269	46.875.122.110	233,3495	5,66
5	MERK		6.775	473.543.282.000	448.000.000	1.057,0163	6,41
6	SIDO		275	2.598.314.000.000	15.000.000.000	173,2209	1,59
7	TSPC		1.750	4.337.140.975.120	4.500.000.000	963,8091	1,82
8	DVLA	2016	1.755	1.079.579.612.000	1.120.000.000	963,9104	1,82
9	INAF		4.680	575.757.080.631	3.099.267.500	185,7720	25,19
10	KAEF		2.750	2.271.407.409.194	5.554.000.000	408,9678	6,72
11	KLBF		1.515	12.463.847.141.085	46.875.122.110	265,8947	5,70
12	MERK		9.200	582.672.469.000	448.000.000	1.300,6082	7,07
13	SIDO		260	2.757.885.000.000	15.000.000.000	183,8590	1,41
14	TSPC		1.970	4.635.273.142.692	4.500.000.000	1.030,0607	1,91
15	DVLA	2017	1.960	1.116.300.069.000	1.120.000.000	996,6965	1,97
16	INAF		5.900	526.409.897.704	3.099.267.500	169,8498	34,74
17	KAEF		2.700	2.572.520.755.127	5.554.000.000	463,1834	5,83
18	KLBF		1.690	13.894.031.782.689	46.875.122.110	296,4052	5,70
19	MERK		8.500	615.437.441.000	448.000.000	1.373,7443	6,19
20	SIDO		272	2.895.865.000.000	15.000.000.000	193,0577	1,41
21	TSPC		1.800	5.082.008.409.145	4.500.000.000	1.129,3352	1,59
22	DVLA	2018	1.940	1.200.261.863.000	1.120.000.000	1.071,6624	1,81
23	INAF		6.500	496.646.859.858	3.099.267.500	160,2465	40,56
24	KAEF		2.600	3.356.459.729.851	5.554.000.000	604,3320	4,30
25	KLBF		1.520	15.294.594.796.354	46.875.122.110	326,2838	4,66
26	MERK		4.300	518.280.401.000	448.000.000	1.156,8759	3,72
27	SIDO		420	2.902.614.000.000	15.000.000.000	193,5076	2,17
28	TSPC		1.390	5.432.848.070.494	4.500.000.000	1.207,2996	1,15
29	DVLA	2019	2.250	1.306.078.988.000	1.120.000.000	1.166,1420	1,93
30	INAF		870	504.935.327.036	3.099.267.500	162,9209	5,34
31	KAEF		1.250	7.412.926.828.000	5.554.000.000	1.334,7005	0,94
32	KLBF		1.620	16.705.582.476.031	46.875.122.110	356,3848	4,55
33	MERK		2.850	594.011.658.000	448.000.000	1.325,9189	2,15
34	SIDO		633	3.064.707.000.000	15.000.000.000	204,3138	3,10
35	TSPC		1.395	5.791.035.969.893	4.500.000.000	1.286,8969	1,08
36	DVLA	2020	2.420	1.326.287.143.000	1.120.000.000	1.184,1849	2,04
37	INAF		4.030	430.326.476.519	3.099.267.500	138,8478	29,02
38	KAEF		4.250	7.105.672.046.000	5.554.000.000	1.279,3792	3,32
39	KLBF		1.480	18.276.082.144.080	46.875.122.110	389,8887	3,80
40	MERK		3.280	612.683.025.000	448.000.000	1.367,5960	2,40
41	SIDO		799	3.221.740.000.000	30.000.000.000	107,3913	7,44
42	TSPC		1.400	6.377.235.707.755	4.500.000.000	1.417,1635	0,99
43	DVLA	2021	2.750	1.380.798.261.000	1.120.000.000	1.232,8556	2,23
44	INAF		2.230	508.309.909.506	3.099.267.500	164,0097	13,60
45	KAEF		2.230	7.231.872.635.000	5.554.000.000	1.302,1017	1,71
46	KLBF		1.615	21.265.877.793.123	46.875.122.110	453,6709	3,56
47	MERK		3.690	684.043.788.000	448.000.000	1.526,8835	2,42
48	SIDO		865	3.471.185.000.000	30.000.000.000	115,7062	7,48
49	TSPC		1.500	6.875.303.997.165	4.500.000.000	1.527,8453	0,98

Lampiran 2. Tabulasi Sampel Data

No	Tahun	Kode Emiten	CR (%)	ROE (%)	DER (%)	TATO (x)	PBV (x)
1	2015	DVLA	352,29	11,083	41,37	0,95	1,50
2		INAF	126,15	1,108	158,76	1,06	0,88
3		KAEF	193,02	13,585	73,79	1,50	2,59
4		KLBF	369,78	18,812	25,22	1,31	5,66
5		MERK	365,22	30,102	35,50	1,53	6,41
6		SIDO	927,65	16,837	7,61	0,79	1,59
7		TSPC	253,76	12,202	44,90	1,30	1,82
8	2016	DVLA	285,49	14,087	41,85	0,95	1,82
9		INAF	121,08	-3,016	139,97	1,21	25,19
10		KAEF	171,37	11,957	103,07	1,26	6,72
11		KLBF	413,11	18,862	22,16	1,27	5,70
12		MERK	421,66	26,403	27,68	1,39	7,07
13		SIDO	831,82	17,424	8,33	0,86	1,41
14		TSPC	265,21	11,768	42,08	1,39	1,91
15	2017	DVLA	266,21	14,535	46,99	0,96	1,97
16		INAF	104,22	-8,793	190,62	1,07	34,74
17		KAEF	154,55	12,894	136,97	1,01	5,83
18		KLBF	450,94	17,657	19,59	1,21	5,70
19		MERK	308,10	23,508	37,63	1,37	6,19
20		SIDO	781,22	18,433	9,06	0,81	1,41
21		TSPC	252,14	10,967	46,30	1,29	1,59
22	2018	DVLA	288,90	16,717	40,20	1,01	1,81
23		INAF	104,87	-6,592	190,42	1,10	40,56
24		KAEF	142,27	11,971	181,86	0,79	4,30
25		KLBF	465,77	16,328	18,64	1,16	4,66
26		MERK	137,19	7,212	143,71	0,48	3,72
27		SIDO	420,13	22,871	14,99	0,83	2,17
28		TSPC	251,62	9,946	44,86	1,28	1,15
29	2019	DVLA	291,33	16,981	40,11	0,99	1,93
30		INAF	188,08	1,577	174,08	0,98	5,34
31		KAEF	99,36	0,214	147,58	0,51	0,94
32		KLBF	435,47	15,190	21,31	1,12	4,55
33		MERK	250,85	13,174	51,69	0,83	2,15
34		SIDO	412,35	26,355	15,41	0,87	3,10
35		TSPC	278,08	10,277	44,58	1,31	1,08
36	2020	DVLA	251,91	12,220	49,80	0,92	2,04
37		INAF	135,61	0,007	298,15	1,00	29,02
38		KAEF	89,78	0,287	147,17	0,57	3,32
39		KLBF	411,60	15,319	23,46	1,02	3,80
40		MERK	254,71	11,736	51,78	0,71	2,40
41		SIDO	366,41	28,991	19,49	0,87	7,44
42		TSPC	295,87	13,084	42,77	1,20	0,99
43	2021	DVLA	256,54	10,626	51,07	0,91	2,23
44		INAF	135,04	-7,391	295,80	1,44	13,60
45		KAEF	105,41	4,008	145,58	0,72	1,71
46		KLBF	444,52	15,198	20,69	1,02	3,56
47		MERK	271,49	19,247	50,03	1,04	2,42
48		SIDO	413,11	36,325	17,22	0,99	7,48
49		TSPC	329,19	12,768	40,27	1,16	0,98

Lampiran 3. *Boxplot Outlier CR, ROE, dan PBV*



Lampiran 4. Tabel Hasil Uji Durbin Watson Two-Step Method

Metode Durbin-Watson d

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.442 ^a	.196	.095	.59052	1.840

a. Predictors: (Constant), LnX4_1, LnX3_1, LnX2_1, LnX1_1

b. Dependent Variable: LnY_1

Metode Theil-Nagar d

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.445 ^a	.198	.097	.59085	1.856

a. Predictors: (Constant), LnX4_2, LnX3_2, LnX2_2, LnX1_2

b. Dependent Variable: LnY_2

Metode Cochrane-Orcutt Step 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.432 ^a	.187	.085	.59034	1.775

a. Predictors: (Constant), LnX4_3, LnX3_3, LnX2_3, LnX1_3

b. Dependent Variable: LnY_3

Metode Cochrane-Orcutt Step 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.433 ^a	.188	.086	.59027	1.784

a. Predictors: (Constant), LnX4_4, LnX3_4, LnX2_4, LnX1_4

b. Dependent Variable: LnY_4