

Turnitin LLCC

2212020101_Revita Diaz Andini

 AK-09

Document Details

Submission ID

trn:oid:::2945:394040845

Submission Date

Jun 18, 2026, 3:35 PM GMT+7

Download Date

Jun 18, 2026, 3:40 PM GMT+7

File Name

2212020101_Revita Diaz Andini.docx

File Size

3.3 MB

74 Pages

14,828 Words

115,654 Characters

13% Overall Similarity

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

Filtered from the Report

- Bibliography

Top Sources

- 4%  Internet sources
- 1%  Publications
- 12%  Submitted works (Student Papers)

Integrity Flags

0 Integrity Flags for Review

Our system's algorithms look deeply at a document for any inconsistencies that would set it apart from a normal submission. If we notice something strange, we flag it for you to review.

A Flag is not necessarily an indicator of a problem. However, we'd recommend you focus your attention there for further review.

Top Sources

4%	Internet sources
1%	Publications
12%	Submitted works (Student Papers)

Top Sources

The sources with the highest number of matches within the submission. Overlapping sources will not be displayed.

1	Student papers	Universitas Riau on 2026-06-15	2%
2	Student papers	Universitas Jambi on 2026-05-25	1%
3	Student papers	Universitas Muslim Indonesia on 2026-03-27	1%
4	Student papers	Universitas Baiturrahmah on 2025-12-10	<1%
5	Student papers	Universitas Baiturrahmah on 2025-12-10	<1%
6	Student papers	Universitas Baiturrahmah on 2025-12-11	<1%
7	Internet	pt.scribd.com	<1%
8	Internet	repository.unpkediri.ac.id	<1%
9	Student papers	Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar on 2026-02-13	<1%
10	Internet	www.scribd.com	<1%
11	Student papers	Sriwijaya University on 2023-06-14	<1%

12	Student papers	Asosiasi Dosen, Pendidik dan Peneliti Indonesia on 2023-11-24	<1%
13	Student papers	Universitas Baiturrahmah on 2026-05-23	<1%
14	Student papers	Universitas Islam Lamongan on 2023-08-26	<1%
15	Student papers	Universitas PGRI Palembang on 2024-06-13	<1%
16	Student papers	Universitas Bengkulu on 2026-03-03	<1%
17	Student papers	IAIN Purwokerto on 2026-04-27	<1%
18	Internet	repository.ub.ac.id	<1%
19	Student papers	UIN Raden Intan Lampung on 2021-11-10	<1%
20	Internet	journal.unhas.ac.id	<1%
21	Student papers	Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia on 2025-10-05	<1%
22	Internet	eprints.pancabudi.ac.id	<1%
23	Student papers	IAIN Purwokerto on 2025-10-09	<1%
24	Student papers	Sriwijaya University on 2022-01-26	<1%
25	Internet	eprints.upj.ac.id	<1%

26	Internet	repository.uir.ac.id	<1%
27	Student papers	Universitas Raharja on 2026-04-17	<1%
28	Student papers	LL Dikti IX Turnitin Consortium on 2026-06-15	<1%
29	Internet	repository.stei.ac.id	<1%
30	Internet	repository.upstegal.ac.id	<1%
31	Student papers	Universitas Islam Riau on 2024-07-19	<1%
32	Student papers	Universitas Mulawarman on 2025-07-17	<1%
33	Student papers	Universitas Muria Kudus on 2018-09-03	<1%
34	Student papers	Universitas Sumatera Utara on 2026-05-21	<1%
35	Internet	jom.unpak.ac.id	<1%
36	Student papers	Universitas Jambi on 2026-06-10	<1%
37	Student papers	Universitas Muslim Indonesia on 2026-05-21	<1%
38	Internet	eprintslib.ummgl.ac.id	<1%
39	Internet	repo.iain-tulungagung.ac.id	<1%

40	Internet	repository.uin-suska.ac.id	<1%
41	Internet	repository.uinsaizu.ac.id	<1%
42	Internet	repository.usu.ac.id	<1%
43	Student papers	International School Hong Kong on 2025-02-03	<1%
44	Internet	etheses.uin-malang.ac.id	<1%
45	Internet	hdl.handle.net	<1%
46	Internet	repository-feb.unpak.ac.id	<1%
47	Student papers	Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia on 2015-03-25	<1%
48	Student papers	IAIN Kediri on 2026-04-06	<1%
49	Student papers	Keimyung University on 2024-07-30	<1%
50	Student papers	Universitas Negeri Medan on 2026-02-10	<1%
51	Student papers	Universitas PGRI Palembang on 2026-05-08	<1%
52	Internet	eprints.iain-surakarta.ac.id	<1%
53	Internet	jurnal.pancabudi.ac.id	<1%

54	Internet	repo.darmajaya.ac.id	<1%
55	Internet	repository.uinsu.ac.id	<1%
56	Internet	text-id.123dok.com	<1%
57	Student papers	IAIN Kediri on 2026-04-06	<1%
58	Student papers	Universitas Nasional on 2022-02-05	<1%
59	Student papers	IAIN Purwokerto on 2025-04-08	<1%
60	Student papers	Universitas Muslim Indonesia on 2026-02-27	<1%

8

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB-SEKTOR
FARMASI DAN KESEHATAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2024**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Syarat Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak)
Pada Prodi Akuntansi**



Oleh:

Revita Diaz Andini

NPM: 2212020101

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS (FEB)
UNIVERSITAS NUSANTARA PGRI KEDIRI
2026**

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi saat ini, dunia bisnis mengalami pertumbuhan pesat yang didorong oleh kemajuan teknologi, pasar terbuka, dan mobilitas ekonomi internasional. Setiap perusahaan menghadapi tantangan signifikan untuk bertahan hidup dalam lingkungan yang semakin kompetitif. Perusahaan tidak hanya menciptakan produk yang berkualitas, tetapi juga harus mengatur sumber daya mereka dengan baik dan efisien untuk mencapai sasaran mereka. Salah satu tujuan utama manajemen adalah meningkatkan nilai perusahaan (Sudana, 2025). Nilai suatu perusahaan menunjukkan seberapa baik manajemen dalam mengelola aset serta sumber daya yang dimiliki untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Putra & Sihono, 2025). Penilaian perusahaan yang tinggi menandakan bahwa para investor percaya dengan besar akan potensi keuntungan perusahaan di masa mendatang.

Perusahaan yang tercatat di BEI memiliki tanggung jawab yang signifikan untuk menjaga kinerja dan stabilitas keuangan mereka di mata publik. Kinerja keuangan yang baik dapat mengirimkan sinyal positif ke pasar modal dan meningkatkan kepercayaan investor (Zahro & Mataram, 2024). Salah satu bidang yang berperan besar dalam mendorong perkembangan ekonomi nasional serta kemajuan sosial adalah bidang farmasi dan kesehatan.. Industri farmasi berfokus pada penelitian, pengembangan, produksi, dan distribusi obat-obatan dan produk kesehatan, sedangkan sektor kesehatan berfokus pada pelayanan publik untuk meningkatkan kualitas hidup dan kesejahteraan. Oleh karena itu, keduanya memainkan peran vital dalam menjaga kesehatan. Selain itu, sektor farmasi dan kesehatan juga memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional, misalnya dengan meningkatkan ekspor, berinvestasi dalam layanan kesehatan, dan menciptakan lapangan kerja. (Layin & Saadah, 2023).

Seiring meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya kesehatan, permintaan akan obat-obatan dan layanan kesehatan telah tumbuh secara signifikan. Namun, pertumbuhan ini menghadirkan tantangan bagi perusahaan farmasi dan layanan kesehatan. Tantangan-tantangan ini mencakup peningkatan biaya bahan baku yang diimpor serta perubahan nilai tukar mata uang., dan perubahan kebijakan pemerintah yang dapat menghambat pertumbuhan sektor ini (Ari Nugroho, Faizatun, 2026). Selain itu, meningkatnya tingkat persaingan antar perusahaan, baik di sektor produksi farmasi maupun di sektor kesehatan, mengharuskan semua pelaku industri untuk terus berinovasi dan menjaga efisiensi operasional guna memastikan kinerja keuangan yang stabil (Agustini et al., n.d.), dan ketidakstabilan kondisi ekonomi dapat memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham yang bergerak di sektor farmasi dan kesehatan, yang pada akhirnya turut menentukan nilai perusahaan (Prayogo & Triyonowati, 2021), Ini tercermin dalam hasil finansial dan penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan untuk terus menghasilkan keuntungan di masa mendatang.

Berdasarkan berbagai hasil beberapa penelitian terdahulu, perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya tingkat likuiditas, *leverage*, serta profitabilitas (Riski Kuniawan, 2025). Likuiditas menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang juga bersifat jangka pendek. Kondisi likuiditas yang baik menunjukkan bahwa keadaan keuangan perusahaan cukup kuat.. Namun apabila likuiditas terlalu besar, hal tersebut dapat menandakan bahwa aset yang dimiliki belum dimanfaatkan secara maksimal untuk meningkatkan pendapatan perusahaan (Kurniasari & Laily, 2022).

Kemudian, *leverage* merupakan indikator yang menunjukkan tingkat penggunaan dana yang berasal dari utang dalam pembiayaan struktur modal perusahaan. Penerapan *leverage* yang dikelola secara tepat berpotensi meningkatkan nilai perusaah karena dapat menyediakan tambahan modal yang diperlukan untuk mendukung ekspansi dan pengembangan usaha. Sebaliknya, penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat memperbesar risiko keuangan sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Sasongko & Santoso, 2022).

Sementara itu, profitabilitas adalah salah satu faktor yang paling menarik minat investor. Profitabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dengan pemanfaatan sumber daya yang ada. Tingkat profitabilitas yang lebih tinggi mengindikasikan kondisi yang lebih baik serta efisiensi dalam pengelolaan perusahaan dalam mengelola aset dan modal untuk menciptakan keuntungan serta meningkatkan nilai ekonomisnya (Kusumowati & Tere, 2025). Di samping itu, profitabilitas juga menunjukkan tingkat keberhasilan manajemen dalam menjalankan aktivitas operasional dan mengalokasikan sumber daya secara produktif. Sehingga, bisnis yang menunjukkan kinerja laba yang baik biasanya memperoleh tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari pasar karena dianggap memiliki peluang untuk berkembang dan stabilitas kinerja yang menjanjikan pada masa yang akan datang (Mar'aqonitattillah & Setiyono, 2024).

Dalam beberapa tahun terakhir, sektor industri farmasi dan kesehatan di Indonesia menghadapi berbagai tantangan, berdasarkan pemberitaan dari www.cnbcindonesia.com ketergantungan yang tinggi pada bahan baku impor, yang mencapai sekitar 90%, membuat mereka rentan terhadap fluktuasi nilai tukar dan gangguan dalam rantai pasokan global. Situasi ini tidak hanya memengaruhi perusahaan farmasi dengan meningkatkan biaya produksi ketika nilai tukar melemah atau pasokan terganggu, tetapi juga berdampak pada sektor kesehatan. Peningkatan biaya produksi obat-obatan dan alat kesehatan menyebabkan biaya perawatan kesehatan yang lebih tinggi, sehingga meningkatkan beban operasional rumah sakit dan fasilitas medis lainnya. Akibatnya, hal ini dapat berdampak negatif pada kinerja keuangan perusahaan di kedua sektor dan nilai perusahaan, karena terkait dengan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan untuk mempertahankan stabilitas dan pertumbuhan di masa depan.

Selain itu, sektor farmasi dan kesehatan juga menghadapi tantangan dari meningkatnya biaya layanan. Menurut laporan dari www.health.detik.com, biaya layanan medis di Indonesia meningkat antara 9% dan 11% setiap tahunnya, bahkan melampaui pertumbuhan ekonomi nasional. Peningkatan ini disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk kenaikan biaya tenaga medis, harga peralatan dan

teknologi medis, serta biaya operasional fasilitas kesehatan. Situasi ini telah memberikan beban biaya yang lebih berat pada perusahaan, memaksa mereka untuk menjadi lebih efisien dalam mengelola operasional mereka untuk mempertahankan profitabilitas. Selain itu, kenaikan biaya tersebut juga menyebabkan meningkatnya harga produk dan layanan kesehatan sehingga daya beli masyarakat cenderung menurun. Apabila kondisi ini terus berlangsung, permintaan pasar terhadap produk kesehatan berpotensi melemah dan pada akhirnya dapat mengurangi pendapatan perusahaan yang bergerak di sektor farmasi dan kesehatan.

Di sisi lain, industri farmasi di Indonesia juga menghadapi tantangan besar yang berasal dari faktor reputasi dan regulasi yang semakin ketat. Berdasarkan pemberitaan dari www.reuters.com, Insiden sirup terkontaminasi tahun 2022 merupakan peristiwa serius yang mengguncang kepercayaan publik terhadap sektor farmasi. Insiden ini tidak hanya menimbulkan kekhawatiran publik tetapi juga memberikan tekanan signifikan pada kinerja perusahaan farmasi. Dampaknya meluas, mulai dari peningkatan biaya operasional akibat penarikan produk dan proses pemulihan reputasi hingga biaya hukum yang timbul dari peraturan yang ketat, sehingga penurunan kepercayaan konsumen juga dapat menyebabkan penurunan volume penjualan yang signifikan.

Selama empat tahun terakhir, fenomena yang mengkhawatirkan terkait dengan memburuknya kinerja perusahaan farmasi telah teridentifikasi. Data perusahaan farmasi yang tercatat di BEI memperlihatkan adanya perubahan nilai saham yang cukup besar selama periode tahun 2021 dan 2024. Beberapa perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan mereka, bersamaan dengan pertumbuhan pendapatan dan laba bersih yang stabil. Namun, banyak perusahaan lain mengalami penurunan nilai karena peningkatan biaya operasional, kenaikan harga bahan baku, dan meningkatnya persaingan di industri farmasi.

Fenomena ini memperlihatkan adanya hubungan yang erat antara kinerja keuangan dalam menentukan nilai perusahaan. Dalam hal ini, penilaian terhadap kondisi dan potensi perusahaan sering kali didasarkan pada kemampuan likuiditas, struktur *leverage*, dan tingkat profitabilitasnya. Oleh sebab itu,

penelitian mengenai ketiga faktor tersebut menjadi relevan untuk menjelaskan keterkaitannya dengan nilai perusahaan pada sektor farmasi dan kesehatan di Indonesia (Widiantari & Wahyuni, 2021).

Berikut disajikan data perkembangan nilai perusahaan farmasi dan kesehatan yang terdaftar di BEI periode tahun 2021–2024.

Gambar 1.1

Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan 2021–2024



Sumber : www.idx.co.id (Diolah Peneliti, 2026)

Berdasarkan Gambar 1.1, grafik perkembangan nilai perusahaan pada sektor farmasi selama periode 2021–2024 menunjukkan tren yang cenderung menurun. Pada tahun 2021, nilai perusahaan berada pada angka 2,66 yang mencerminkan kondisi perusahaan yang relatif baik. Nilai ini kemudian meningkat menjadi 2,99 pada tahun 2022, yang menunjukkan adanya peningkatan kepercayaan dari investor terhadap kinerja perusahaan.

Namun, pada tahun 2023, nilai perusahaan mulai berkurang menjadi 2,41. Penurunan ini berlanjut secara signifikan pada tahun 2024 hingga mencapai 2,24 sebagai titik terendah selama periode pengamatan. Penurunan bertahap ini menunjukkan melemahnya kinerja perusahaan atau penurunan persepsi pasar terhadap prospeknya. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan berfluktuasi di awal periode, tetapi secara keseluruhan menunjukkan tren penurunan. Kondisi ini menjadi penting untuk dikaji lebih lanjut guna mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi penurunan nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil telaah berbagai penelitian sebelumnya, diketahui bahwa terdapat beberapa faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan seperti penelitian oleh Mar'aqonitatillah & Setiyono, (2024) menekankan bahwa likuiditas dan profitabilitas adalah variabel yang memengaruhi nilai perusahaan. Penelitiannya menegaskan bahwa likuiditas dan profitabilitas yang tinggi memengaruhi nilai perusahaan. Ini berarti bahwa semakin baik situasi keuangan suatu perusahaan, yang diukur dari likuiditas dan profitabilitasnya, Semakin besar keyakinan investor mengenai kemungkinan masa depan perusahaan.

Temuan tersebut didukung oleh Layin & Saadah, (2023) yang menyatakan bahwa likuiditas berperan penting sebagai indikator keamanan keuangan perusahaan, serta Sasongko & Santoso, (2022) menemukan bahwa ini mengindikasikan bahwa keuntungan memiliki pengaruh besar terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa para investor semakin memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. dibandingkan faktor keuangan lainnya.

Namun beberapa penelitian menyatakan berbeda seperti, Penelitian Sudana, (2025) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan pada nilai suatu perusahaan. Temuan studi menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu dapat meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan. Hasil serupa juga diperoleh oleh Alamsyah, (2024) yang mencatat bahwa rasio likuiditas tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena tingginya likuiditas tidak selalu menunjukkan pemanfaatan aset yang efisien, namun bisa menunjukkan bahwa dana tersebut tidak dimanfaatkan secara maksimal dan oleh karena itu belum mampu memberikan kontribusi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selanjutnya, studi oleh Purnama et al., (2025) menemukan bahwa likuiditas tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga perubahan tingkat likuiditas tidak dapat dijadikan indikator utama dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan berbagai temuan peneliti sebelumnya, menunjukkan adanya ketidakkonsistenan temuan terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Beberapa studi terdahulu seperti Mar'aqonitatillah & Setiyono, (2024), Layin & Saadah, (2023), dan Sasongko & Santoso, (2022) menyatakan

bahwa ini akan mempengaruhi likuiditas, *leverage*, dan keuntungan terkait dengan nilai perusahaan, tetapi sejumlah studi lain seperti yang dilakukan oleh Sudana, (2025), Alamsyah, (2024), dan Purnama et al., (2025) menyimpulkan bahwa hal ini tidak berpengaruh.

Berdasarkan fenomena penurunan kinerja nilai perusahaan serta adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, menunjukkan bahwa masih terdapat celah penelitian yang memerlukan kajian lebih dalam, khususnya berkaitan dengan likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Menurut *signalling theory*, data keuangan seperti kemampuan membayar utang, struktur modal, dan keuntungan merupakan indikator yang diberikan perusahaan kepada para investor untuk membantu mereka menilai keadaan dan masa depan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, sinyal yang baik yang muncul dari kinerja keuangan yang solid dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.. Oleh sebab itu, penelitian ini mengembangkan suatu model penelitian dengan menggabungkan ketiga variabel tersebut sebagai faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan di sektor farmasi dan kesehatan, dengan analisis menggunakan metode regresi data panel yang pengolahannya dilakukan melalui *software* STATA sebagai solusi dalam mengkaji permasalahan penurunan nilai perusahaan.

Kebaruan yang membedakan pada penelitian ini adalah penggunaan perusahaan dari sektor farmasi dan kesehatan sebagai unit analisis, yang jarang diteliti dalam studi-studi sebelumnya. Selain itu penelitian ini dilakukan pada rentang waktu penelitian tahun 2021-2014 dan mayoritas studi yang dilakukan sebelumnya menggunakan pendekatan regresi linier berganda, namun penelitian ini memanfaatkan metode regresi panel yang mengombinasikan antara data *cross-section* dan *times series*. Untuk itu judul yang diangkat dalam penelitian ini adalah **“Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub-Sektor Farmasi dan Kesehatan yang Terdaftar di BEI Periode 2021–2024.”** Penelitian ini diharapkan dapat membantu memahami lebih jelas bagaimana beberapa faktor keuangan tersebut mempengaruhi nilai perusahaan, serta dapat dijadikan

referensi oleh manajemen dan investor dalam membuat keputusan yang lebih tepat di masa depan.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024?
4. Apakah Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
2. Untuk menguji pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
3. Untuk menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
4. Untuk menguji pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

D. Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoretis maupun praktis, sebagai berikut:

1. Teoritis

- a. Memperkaya pemahaman dalam bidang keuangan terutama terkait berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
- b. Memberikan kontribusi pada pengembangan lebih lanjut teori dan literatur ilmiah tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dijadikan sebagai referensi atau dasar untuk penelitian lebih lanjut.
- c. Sebagai sarana untuk memperdalam pemahaman tentang hubungan antara likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas dengan nilai perusahaan, khususnya di perusahaan yang berada di sub-sektor farmasi dan kesehatan yang tercatat di BEI
- d. Sebagai sumber referensi dan dasar perbandingan untuk penelitian lebih lanjut tentang topik serupa, baik dengan menambahkan variabel lebih lanjut, memperpanjang periode studi, atau memperdalam analisis di industri lain.

2. Praktis

1. Bagi Perusahaan

Sebagai dasar bagi perusahaan untuk mengembangkan strategi dan membuat keputusan guna mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan. Studi ini bertujuan untuk memperluas pemahaman akademis di bidang keuangan, khususnya mengenai aspek-aspek yang berkontribusi pada perubahan dan peningkatan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Sebagai sumber informasi dalam mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan terukur. Penelitian ini dapat membantu investor dalam menilai kondisi keuangan serta prospek pertumbuhan perusahaan farmasi melalui indikator likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Dengan pemahaman tersebut, investor dapat menentukan strategi investasi yang lebih tepat untuk meminimalkan risiko dan memaksimalkan potensi keuntungan.

3. Bagi Masyarakat

Sebagai alat edukasi dan memberikan gambaran umum tentang kondisi industri farmasi dan kesehatan di Indonesia, khususnya mengenai kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Dengan meningkatkan kinerja keuangan dan transparansi informasi perusahaan, masyarakat dapat memperoleh manfaat secara tidak langsung, seperti peningkatan kepercayaan terhadap produk farmasi dan kesehatan dalam negeri serta kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi negara. Selain itu, masyarakat dapat memperoleh pemahaman yang lebih baik tentang peran strategis sektor farmasi dan kesehatan dalam perekonomian dan kesehatan masyarakat.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori dan Penelitian Terdahulu

A. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebagai tanda yang mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan kemungkinan masa depannya, biasanya terlihat melalui harga saham yang ditentukan di bursa saham. sebagai hasil dari ekspektasi tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan (Indrayani et al., 2025).

Menurut Sari & Sudarsi, (2024) nilai perusahaan tidak semata-mata dipengaruhi oleh tingkat pendapatan yang diperoleh saat ini, mengenai kapasitas perusahaan dalam menjaga keberlangsungan pertumbuhan usahanya, mengelola struktur modalnya secara seimbang, dan menerapkan kebijakan dividen yang konsisten dan transparan, yang pada akhirnya mencerminkan keselarasan antara kondisi keuangan perusahaan pada periode sekarang dengan peluang pengembangan usaha pada masa mendatang.

Menurut Rahmawati et al., (2021) nilai perusahaan menjadi salah satu tolak ukur utama yang digunakan dalam proses penentuan keputusan investasi, karena investor menggunakannya untuk menilai keseimbangan antara profitabilitas dan risiko. Perusahaan dengan nilai tinggi umumnya dipandang memiliki tingkat kestabilan yang lebih baik, dengan peluang perkembangan usaha yang menjanjikan dan kemampuan untuk menciptakan laba yang berkelanjutan dalam periode yang panjang. Oleh karena itu, nilai perusahaan juga berfungsi sebagai dasar bagi manajemen untuk mengembangkan strategi pertumbuhan dan membuat keputusan keuangan jangka panjang.

Nilai perusahaan mencerminkan jumlah kekayaan atau aset yang dimilikinya untuk pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya dan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan optimal, mengelola modal secara efektif, dan mempertahankan kemampuan mereka

untuk memenuhi kewajiban jangka pendek umumnya lebih besar, yang juga menandakan prospek pertumbuhan positif dan ketahanan terhadap risiko bagi investor.

Menurut (Widiantari & Wahyuni, 2021), berbagai faktor yang berperan dalam menentukan nilai perusahaan meliputi:

1. Profitabilitas, yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari kegiatan usahanya.
2. Struktur modal, yang menunjukkan perbandingan antara utang dan ekuitas.
3. Likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban keuangan yang jatuh tempo dalam jangka pendek.

Selain itu, temuan ini diperkuat oleh studi sebelumnya yang menyediakan bukti nyata mengenai dampak berbagai faktor terhadap nilai sebuah perusahaan.. Sebuah studi oleh Mar'aqonititillah & Setiyono, (2024) mengkonfirmasi bahwa likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa posisi keuangan yang sehat dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap nilai pasar suatu perusahaan. Pada saat yang sama, menjadi jelas bahwa tidak semua faktor memiliki pengaruh yang sama sehingga penelitian lebih lanjut diperlukan untuk memverifikasi keberlanjutan pengaruh variabel-variabel tersebut.

Nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan beberapa rasio keuangan yang menggambarkan performa perusahaan serta pandangan pasar terhadap kondisi perusahaan. Namun, dalam penelitian ini mengukur nilai perusahaan dilakukan dengan *Price to Book Value* (PBV) . Rumus untuk menghitung PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Sumber: (Rahmawati et al., 2021)

Dalam penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan difokuskan pada penggunaan rasio *Price to Book Value* (PBV), karena PBV mampu menampilkan perbandingan antara harga saham yang ada di pasar dengan

nilai buku dari perusahaan, sehingga dapat menggambarkan pandangan pasar terhadap kinerja serta potensi perkembangan perusahaan di masa mendatang.

B. Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat melalui penggunaan aset yang mudah dicairkan, yang dimiliki, seperti kas, setara kas, piutang usaha, dan persediaan (Mardiansyah et al., 2025).

Likuiditas menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset jangka pendek yang tersedia. Peningkatan likuiditas memberikan keyakinan yang lebih kuat bahwa perusahaan sanggup melaksanakan seluruh kewajiban jangka pendeknya (Kurniasari & Laily, 2022). Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Layin & Saadah, (2023) yang mengungkapkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menekankan bahwa likuiditas adalah indikator penting dalam menilai kestabilan keuangan dan daya tarik perusahaan menurut pandangan investor.

Dalam situasi ini, likuiditas berkaitan dengan gagasan *signalling theory*, yang dikenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Teori ini mengungkapkan bahwa data keuangan yang dirilis oleh perusahaan bisa menjadi petunjuk bagi para investor saat menentukan keputusan investasi. Tingkat likuiditas yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas yang memadai untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan menjaga kestabilan finansialnya, yang pada gilirannya memberikan sinyal positif kepada investor tentang kondisi keuangan perusahaan yang sehat. Sebaliknya, tingkat likuiditas yang rendah menjadi pertanda negatif bagi investor karena mencerminkan potensi kesulitan keuangan. Oleh karena itu, likuiditas menjadi salah satu faktor utama yang menjadi pertimbangan yang dapat memengaruhi penilaian investor terhadap suatu perusahaan.

Untuk mengevaluasi likuiditas sebuah perusahaan, dapat digunakan rasio-rasio keuangan yang menunjukkan kondisi keuangan jangka pendek perusahaan tersebut. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung likuiditas:

$$\text{Current Ratio (Rasio Lancar)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Sumber: (Ilham Surianto, Sabarudin, 2024)

Dari penjelasan di atas, bisa diambil kesimpulan bahwa likuiditas dalam studi ini dinilai dengan menggunakan rasio lancar (*Current Ratio*), yang dihasilkan dari perbandingan antara aset jangka pendek perusahaan dan kewajiban jangka pendeknya.

C. *Leverage*

Leverage merupakan rasio keuangan yang menunjukkan tingkat penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari pinjaman untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi perusahaan, yang menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab keuangannya serta tingkat ketergantungan terhadap sumber pendanaan eksternal (Rahmawati et al., 2021).

Menurut (Julianti et al., 2024), *Leverage* merupakan indikator yang menunjukkan seberapa besar proporsi modal utang dalam struktur modal perusahaan, di mana hal ini menjadi sumber pembiayaan bagi kegiatan operasional dan investasi, sehingga mencerminkan proporsi pendanaan eksternal dibandingkan modal sendiri.

Menurut Ardhana & Ratnawati, (2024) *leverage* dimanfaatkan untuk menilai proporsi aset perusahaan yang mengandalkan utang sebagai sumber pembiayaan. Tingginya rasio utang menandakan ketergantungan besar pada pinjaman, yang bisa meningkatkan risiko finansial jika tidak didukung oleh pemasukan yang mencukupi, sedangkan *leverage* yang lebih rendah, menggambarkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal internal perusahaan sebagai sumber pembiayaan kegiatan operasional. Hal ini sejalan dengan temuan oleh Kurniasari & Laily, (2022) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap

peningkatan nilai perusahaan, sehingga menegaskan bahwa *leverage* adalah faktor penting dalam mengevaluasi nilai pasar dari sebuah perusahaan.

Sejalan dengan hal tersebut, *leverage* dapat dikaitkan dengan teori struktur modal (*trade-off theory*), yang menjelaskan bahwa perusahaan senantiasa berusaha untuk mendapatkan keseimbangan yang ideal antara utang dan ekuitas guna memaksimalkan nilai dari perusahaan. Semakin baik penggunaan utang yang tepat berpotensi menghasilkan keuntungan berupa pengurangan beban pajak (*tax shield*) sekaligus membuka peluang peningkatan laba perusahaan, sehingga tingkat utang yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan baik dalam mengelola keuangannya dengan efektif. Namun, jika utang terlalu besar, hal ini dapat menambah risiko finansial bagi perusahaan dan memberikan sinyal negatif kepada para investor. Dengan demikian, utang menjadi salah satu faktor paling penting yang diperhatikan investor saat menilai nilai suatu perusahaan.

Untuk mengukur tingkat *leverage* perusahaan, menggunakan rasio keuangan yang umum dipakai dalam analisis laporan keuangan, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Rumus untuk menghitung *leverage* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber: (Dewi Putri Nurmaya, 2022)

Dengan demikian, kita dapat menyimpulkan bahwa *leverage* terhadap ekuitas (DER) merupakan alat ukur keuangan yang menggambarkan keterkaitan antara kewajiban perusahaan dan total ekuitas yang dimilikinya. sehingga mampu menggambarkan tingkat pemanfaatan utang dalam komposisi permodalan perusahaan.

D. Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam periode waktu tertentu dan pada umumnya digunakan sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan (Wowor et al., 2021).

Menurut Juliani, (2021) profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui pemanfaatan aset, tingkat penjualan, dan modal yang tersedia secara optimal dalam suatu periode tertentu, sehingga mencerminkan tingkat efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber dayanya.

Menurut Evi Husnah, (2021) Profitabilitas merujuk pada kapasitas sebuah perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan operasionalnya dengan memanfaatkan semua aset secara efisien, dan dengan cara ini menggambarkan kinerja finansial perusahaan dalam jangka waktu tertentu.. Semakin efektif perusahaan memanfaatkan aset yang dimiliki, semakin besar pula keuntungan yang dapat diperoleh. Temuan tersebut didukung oleh penelitian (Sasongko & Santoso, 2022) yang membuktikan bahwa profitabilitas memberikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dalam situasi ini, teori sinyal dapat digunakan untuk menjelaskan profitabilitas, yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi tanda positif bagi para investor, karena mencerminkan kondisi keuangan yang baik. serta peluang pertumbuhan yang baik pada masa mendatang. Hal ini menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba dengan baik sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah memberi sinyal negatif karena menunjukkan kurang optimalnya perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, profitabilitas merupakan salah satu faktor paling krusial yang dapat memengaruhi investor dalam menilai sebuah perusahaan.

Untuk menilai tingkat profitabilitas menggunakan rasio keuangan *Net Profit Margin* (NPM) yang mencerminkan tingkat keberhasilan dan optimalisasi kegiatan operasional perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rumus untuk menghitung profitabilitas adalah sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Sumber: (Nurrahman et al., 2024)

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Net Profit Margin (NPM) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan total pendapatan yang menghasilkan laba bersih, yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola biaya operasional guna memperoleh keuntungan yang optimal.

B. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah mengacu pada seberapa baik perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu dengan memanfaatkan aset jangka pendek yang dimiliki. Semakin besar likuiditas maka, semakin besar pula kepercayaan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditor maupun pihak eksternal lainnya (Kurniasari & Laily, 2022).

Nilai perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan bagaimana investor menilai kinerja suatu perusahaan serta kemungkinan pertumbuhannya di masa mendatang. Ini biasanya terlihat dalam harga saham di bursa. sebagai hasil dari ekspektasi terhadap kapasitas perusahaan untuk memperoleh laba secara konsisten dalam jangka panjang (Indrayani et al., 2025).

Keterkaitan antara likuiditas dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui kemampuan sebuah perusahaan untuk mempertahankan keuangan jangka pendek yang sehat sangat penting. Likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya, sehingga meningkatkan kepercayaan dari kreditor dan investor. Kepercayaan tersebut, pada gilirannya, mendorong lebih banyak minat dari investor untuk menanamkan modal mereka di perusahaan. Ketertarikan investor yang meningkat dapat menyebabkan kenaikan harga saham di pasar modal, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh (Kurniasari & Laily, 2022) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan tersebut juga dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*) yang diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973, Teori ini menjelaskan bahwa informasi keuangan yang disampaikan oleh sebuah perusahaan bisa menjadi acuan bagi para investor saat menilai dan membuat keputusan investasi. Tingkat likuiditas yang tinggi dianggap sebagai tanda yang baik, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya seraya mempertahankan kestabilan finansialnya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Sebaliknya, likuiditas yang rendah sering kali diinterpretasikan sebagai indikasi adanya risiko kesulitan keuangan, yang dapat mengakibatkan berkurangnya ketertarikan investor untuk menanamkan modal di perusahaan ini.

Dengan demikian, likuiditas dapat digunakan sebagai indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kelangsungan kondisi keuangan jangka pendeknya. Kemampuan ini menyediakan data kepada investor mengenai kondisi finansial perusahaan, yang pada akhirnya dapat berdampak pada penilaian nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah ukuran penting yang menggambarkan seberapa besar bagian dari pembiayaan suatu perusahaan yang berasal dari utang. Melalui rasio ini, dapat diketahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya sekaligus menilai besarnya ketergantungan terhadap pendanaan yang berasal dari pihak luar untuk mendukung aktivitas usaha dan investasi (Rahmawati et al., 2021).

Menurut Sari & Sudarsi, (2024) nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh keuntungan yang diperoleh saat ini, tetapi juga oleh bagaimana pasar menilai kemampuan perusahaan dalam menjaga pertumbuhan, mengelola struktur modal secara tepat, serta menjalankan kebijakan dividen yang konsisten dan terbuka. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan mencerminkan keseimbangan antara kinerja keuangan saat ini dan peluang pertumbuhan di masa depan.

Hubungan antara leverage dan nilai perusahaan dapat dipahami melalui peran leverage dalam menunjukkan struktur pendanaan perusahaan mungkin memanfaatkan pembiayaan melalui utang untuk memperbaiki kinerja dan peluang untuk mendapatkan keuntungan, sehingga dapat menarik perhatian para investor serta meningkatkan valuasi perusahaan. Meski demikian, utang yang berlebihan dapat menaikkan risiko keuangan, yang pada gilirannya dapat mengurangi kepercayaan dari investor. Penelitian oleh Layin & Saadah, (2023) mendukung hal ini, menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh tingkat utang.

Hubungan ini berkaitan dengan teori struktur modal (*trade-off theory*), yang mengungkapkan bahwa perusahaan berusaha untuk menemukan kombinasi terbaik antara utang dan ekuitas demi memaksimalkan nilai bagi pemegang saham. Penggunaan utang yang tepat dapat memberikan manfaat seperti penghematan pajak dan peningkatan potensi profit, yang memberi sinyal positif kepada investor mengenai penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola dana. Namun, utang yang terlalu banyak dapat menambah risiko finansial serta memberikan sinyal negatif bagi investor.

Hal ini mengindikasikan bahwa pengelolaan utang yang efisien dapat memberikan efek yang menguntungkan bagi nilai perusahaan. Semakin strategis perusahaan dalam memanfaatkan pembiayaan utang untuk meningkatkan kinerja keuangan dan memperluas kegiatan usaha, maka semakin besar pula potensi kenaikan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode waktu tertentu dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, seperti modal, aset, dan penjualan.. Selain menggambarkan besarnya laba yang diperoleh, profitabilitas juga menunjukkan tingkat efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Wowor et al., 2021).

Penilaian perusahaan merefleksikan pandangan para investor keseimbangan antara risiko dan potensi keuntungan yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kondisi perusahaan yang kuat dan stabil serta menunjukkan adanya peluang pertumbuhan yang menjanjikan pada masa mendatang (Rahmawati et al., 2021).

Keterkaitan antara profitabilitas dan nilai suatu perusahaan dapat diartikan melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Tingginya tingkat profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berhasil memperoleh pengembalian yang optimal dengan sumber daya yang dimiliki. Ini menjadikan perusahaan lebih menarik bagi para investor. Meningkatnya ketertarikan investor bisa meningkatkan permintaan saham di pasar modal, yang kemudian menyebabkan harga saham cenderung naik. Kenaikan dalam harga saham ini berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sasongko & Santoso, (2022) juga mengindikasikan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koneksi ini sesuai dengan *signalling theory*, yang menyatakan bahwa profitabilitas adalah sumber informasi yang penting bagi para investor. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor, mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dan memastikan prospek pertumbuhan yang menguntungkan di masa depan; hal-hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemungkinan masa depan perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas yang rendah dipandang sebagai sinyal negatif, menunjukkan bahwa perusahaan belum memaksimalkan kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan.

Oleh sebab itu, profitabilitas berperan sebagai ukuran kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, dan juga menjadi indikator yang dipikirkan oleh investor ketika mereka menilai kinerja perusahaan. Jika profitabilitas meningkat, kepercayaan investor akan

semakin besar, yang dapat menyebabkan permintaan saham meningkat dan berkontribusi pada kenaikan nilai perusahaan.

4. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai

Perusahaan

Likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas merupakan sebuah ukuran keuangan yang berfungsi untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan. Likuiditas menggambarkan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio utang terhadap ekuitas menunjukkan seberapa besar pinjaman digunakan untuk mendanai aktivitas bisnis, sementara profitabilitas menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasionalnya. Mengintegrasikan ketiga aspek ini memberikan pemahaman yang lebih lengkap mengenai kondisi keuangan dan efisiensi pengelolaan suatu perusahaan.

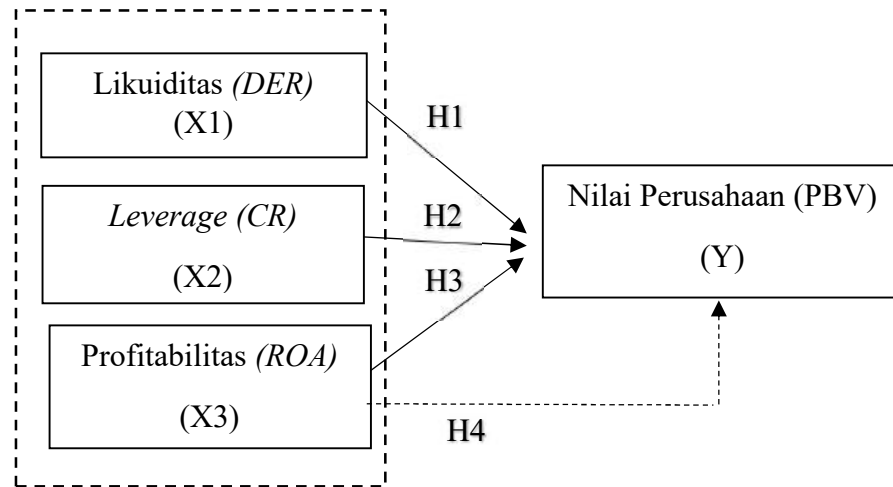
Sementara itu, nilai perusahaan menggambarkan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap prospek, risiko, dan kinerja perusahaan. Penilaian tersebut biasanya tercermin melalui pergerakan harga saham di pasar modal. Situasi ekonomi bukanlah satu-satunya faktor yang mempengaruhi hal ini namun ada faktor eksternal lainnya. Nilai perusahaan juga ditentukan oleh kinerja internal yang tercermin dalam laporan keuangan. Dengan demikian, informasi mengenai likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas ini merupakan faktor penting bagi investor ketika menilai profitabilitas investasi di suatu perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan Kurniasari & Laily, (2022) Layin & Saadah, (2023) serta Sasongko & Santoso, (2022) menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Secara simultan, hubungan antara likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui beberapa teori. Pertama, teori sinyal yang diajukan oleh Michael Spence (1973) menjelaskan bahwa likuiditas dan profitabilitas memberi tahu investor mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Kedua, teori struktur modal (*trade-off theory*) menjelaskan bahwa *leverage*

mencerminkan keputusan perusahaan dalam menentukan kombinasi utang dan ekuitas yang ideal untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga kedua teori ini saling melengkapi dalam menjelaskan bagaimana kinerja keuangan perusahaan memengaruhi persepsi investor.

Dengan demikian, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas adalah faktor penting yang secara simultan berdampak pada nilai suatu perusahaan. Ketiga variabel tersebut memberikan informasi yang berbeda namun saling melengkapi dalam menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Likuiditas menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban yang harus dibayar dalam waktu dekat, *leverage* mencerminkan kebijakan perusahaan dalam memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan, sedangkan profitabilitas memberikan pemahaman mengenai seberapa baik perusahaan dapat memperoleh laba dari aktivitasnya. Data yang terdapat dalam tiga angka penting ini berfungsi sebagai landasan bagi para investor untuk mengevaluasi kinerja perusahaan serta potensi di masa depan. Ketika suatu perusahaan dapat menjaga likuiditas dengan baik, mengatur struktur pendanaannya dengan efisien, dan memperoleh keuntungan maksimal, umumnya kepercayaan investor akan meningkat. Hasilnya bisa menyebabkan permintaan saham di bursa meningkat, yang pada gilirannya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka berpikir yang telah diuraikan sebelumnya, kita dapat menyimpulkan bahwa nilai sebuah perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, *leverage* menggambarkan penggunaan utang dalam struktur modal, dan profitabilitas menunjukkan kemampuan menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, kerangka konseptual penelitian ini menjelaskan hubungan kausal antara likuiditas (X_1), *leverage* (X_2), dan profitabilitas (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y). Berikut adalah kerangka konseptual dalam penelitian ini:



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

Keterangan:

- Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan secara parsial
- Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan secara simultan

6. Hipotesis Penelitian

Menurut (Zaki & Saiman, 2021) Hipotesis Penelitian adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah/pertanyaan penelitian yang sifatnya menduga tetapi juga dilandasi oleh teori-teori atau temuan terdahulu. Berdasarkan kerangka konseptual gambar 2.1, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H1: Likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor (Perusahaan Farmasi dan Kesehatan yang Terdaftar Di BEI Periode 2021-2024).

H2: *Leverage* berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor (Perusahaan Farmasi dan Kesehatan yang Terdaftar Di BEI Periode 2021-2024).

H3: Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor (Perusahaan Farmasi dan Kesehatan yang Terdaftar Di BEI Periode 2021-2024).

H4: Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor (Perusahaan Farmasi dan Kesehatan yang Terdaftar Di BEI Periode 2021-2024)

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

1. Pendekatan Penelitian

Dalam Penelitian ini pendekatan yang diterapkan adalah metode kuantitatif yang berpusat pada pendekatan kausalitas. Menurut Sugiyono (2023), penelitian kuantitatif merupakan metode yang berlandaskan pada filosofi positivisme, yang bertujuan untuk menguji sampel atau populasi tertentu melalui analisis data statistik guna memverifikasi hipotesis yang telah dirumuskan. Pendekatan tersebut dipilih karena penelitian ini melibatkan data numerik yang dapat diukur secara objektif dan dianalisis secara sistematis, membuatnya lebih mudah bagi peneliti untuk menguji hubungan kausal antara variabel independen dan dependen.

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah sekunder, yang berarti data tersebut berasal dari sumber yang telah ada dan dikumpulkan oleh pihak ketiga. Data ini diambil dari laporan tahunan (annual report) perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Selanjutnya, analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi panel, yaitu metode yang menyatukan elemen data deret waktu dan data lintas sektoral. Proses pengolahan data dilaksanakan dengan perangkat lunak STATA versi 14.

2. Teknik Penelitian

Penelitian ini adalah suatu studi mengenai hubungan sebab-akibat. Sebagaimana dijelaskan oleh Sugiyono (2023), metode kausal bertujuan untuk mengevaluasi hubungan antara variabel yang tidak tergantung dan yang tergantung. Melalui pendekatan ini, peneliti dapat mengetahui apakah suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya serta bagaimana arah dan besarnya pengaruh tersebut.

Pemilihan penelitian kausal dalam penelitian ini didasarkan pada tujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Dengan menggunakan metode ini, diharapkan dapat diketahui seberapa besar pengaruh masing-masing

variabel independen pada nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan.

B. Definisi Operasional

Definisi operasional bertujuan agar setiap variabel yang digunakan lebih jelas maknanya, sehingga tidak terjadi perbedaan pemahaman antara peneliti dan pembaca. Dengan adanya definisi ini, setiap variabel dapat diukur secara numerik.

a. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

1. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar saham. Rumus untuk menghitung PBV sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Sumber: (Rahmawati et al., 2021)

b. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

1. Likuiditas (X1)

Likuiditas merupakan indikator penting yang menunjukkan seberapa baik perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancarnya. Tingkat likuiditas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kelancaran operasionalnya. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Sumber: (Ilham Surianto, Sabarudin, 2024)

2. *Leverage* (X₂)

Leverage adalah ukuran yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan untuk membiayai aset maupun kegiatan operasionalnya. Tingkat *leverage* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak bergantung pada utang, yang dapat meningkatkan potensi keuntungan

tetapi juga menambah risiko keuangan. Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber: (Dewi Putri Nurmaya, 2022)

3. Profitabilitas (X_3)

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui semua kegiatan operasionalnya, dengan memanfaatkan aset dan modalnya dengan cara yang efisien.. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sumber: (Nurrahman et al., 2024)

C. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2023), Populasi merujuk pada suatu area umum yang mencakup objek atau subjek yang memiliki ciri-ciri tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk tujuan analisis dan penarikan kesimpulan. Populasi menjadi keseluruhan unit yang menjadi fokus penelitian dan berfungsi sebagai sumber utama dalam memperoleh data. Dalam penelitian ini, populasi mencakup seluruh perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian, sehingga hasil yang diperoleh diharapkan mampu mewakili kondisi secara keseluruhan dan dapat digeneralisasikan.

Dalam penelitian ini, populasi yang dipakai adalah seluruh perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2024, yaitu sebanyak 32 perusahaan. Pemilihan sub-sektor ini didasarkan pada ketersediaan data yang lengkap dan relevan dengan variabel penelitian, sehingga dapat digunakan untuk analisis secara menyeluruh. Perusahaan-perusahaan tersebut juga dianggap mampu merepresentasikan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan dalam

sub-sektor farmasi dan kesehatan. Dengan demikian, seluruh Perusahaan-perusahaan yang sesuai dengan kriteria itu menjadi bagian dari populasi dalam studi ini agar hasil penelitian dapat menggambarkan kondisi secara umum.

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2023), sampel merupakan sebagian dari populasi yang dipilih untuk mewakili karakteristik keseluruhan populasi sehingga hasil penelitian tetap dapat digeneralisasikan. Namun, karena tidak semua anggota populasi dijadikan objek penelitian, maka diperlukan teknik pengambilan sampel yang tepat agar data yang didapat relevan dan sesuai dengan tujuan penelitian.

Studi ini menerapkan metode *purposive sampling*, yang merupakan teknik pemilihan sampel dengan dasar kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti, seperti ketersediaan data, kelengkapan laporan keuangan, dan kesesuaian dengan periode penelitian, sehingga sampel yang dipilih benar-benar dapat mendukung proses analisis.

Proses pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan mempertimbangkan beberapa kriteria berikut.:

1. Perusahaan yang termasuk dalam sub-sektor farmasi dan kesehatan serta tercatat di BEI selama periode 2021-2024.
2. Perusahaan di sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar dan aktif di BEI secara berturut-turut selama periode 2021-2024
3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian.
4. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian berturut-turut selama periode 2021-2024.

Tabel 3.1**Proses Pengambilan Sampel**

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Seluruh perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2024	32
2	Perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan yang tidak terdaftar dan aktif secara berturut-turut selama periode 2021-2024	(9)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian	(4)
4	Perusahaan yang mengalami kerugian berturut-turut selama periode 2021-2024	(6)
Sampel Penelitian		13
Total sampel (n x periode penelitian) (13 x 4 tahun)		52

Sumber: www.idx.co.id (data diolah 2026)

Tabel 3. 1 mengindikasikan bahwa proses pemilihan sampel untuk penelitian ini dilakukan secara selektif, dengan menggunakan teknik pengambilan sampel yang terarah berdasarkan kriteria tertentu. Dari 32 perusahaan di sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2021 hingga 2024, terdapat 9 perusahaan yang tidak aktif selama beberapa tahun berturut-turut, 4 perusahaan yang tidak merilis laporan keuangan tahunan secara lengkap, dan 6 perusahaan yang mengalami kerugian selama beberapa tahun berturut-turut. Akibatnya, hanya 13 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk pengambilan sampel. Dengan periode penelitian yang berlangsung selama 4 tahun, jumlah total unit observasi dalam penelitian ini adalah 52. Berikut daftar perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini:

Tabel 3.2
Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
2	KLBF	Kalbe Farma Tbk
3	MEREK	Merck Tbk
4	PEHA	Phapros Tbk
5	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk
6	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
7	SOHO	Soho Global Health Tbk
8	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
9	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk
10	BHMS	Bundamedik Tbk
11	MIKA	Mitra Keluarga Karya Sehat Tbk
12	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk
13	RSGK	Kedoya Adyaraya Tbk

D. Prosedur Penelitian

Prosedur penelitian menjelaskan langkah-langkah yang dilakukan secara teratur oleh peneliti untuk mendapatkan data yang benar dan sesuai dengan tujuan penelitian. Dalam penelitian ini, prosedur disusun secara bertahap, mulai dari latar belakang masalah hingga analisis data, sehingga seluruh kegiatan penelitian bisa berjalan dengan jelas, terukur, dan dapat dipertanggungjawabkan.

1. Latar Belakang Masalah

Pada tahap ini, peneliti sedang meneliti pergeseran nilai perusahaan dari perusahaan-perusahaan farmasi dan kesehatan yang terdaftar di bursa saham Indonesia antara tahun 2021 dan 2024. Pergeseran ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi bukan hanya oleh keadaan industri, tetapi juga oleh kinerja finansial perusahaan, yang pada gilirannya dapat berdampak pada kepercayaan investor. Faktor-faktor seperti peningkatan biaya operasional, perubahan nilai tukar, dan penurunan laba turut berkontribusi terhadap pergerakan nilai perusahaan

Selanjutnya, penelitian difokuskan pada likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas sebagai faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan. Adanya perbedaan hasil pada penelitian terdahulu mendorong

dilakukannya penelitian ini untuk menguji kembali pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan. Pengujian dilakukan menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi data panel pada periode 2021–2024 guna memperoleh bukti empiris yang lebih relevan serta memperkaya temuan penelitian sebelumnya

2. Studi Pustaka

Pada tahap ini, peneliti menelaah teori yang berkaitan dengan nilai perusahaan, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas sebagai landasan penelitian. Nilai perusahaan dipandang sebagai cerminan penilaian para investor tentang kinerja dan prospek perusahaan, yang terlihat pada harga saham. Di sisi lain, likuiditas menggambarkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, *leverage* terhadap ekuitas menunjukkan penggunaan pembiayaan melalui utang, dan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

Selain kajian teori, peneliti juga meninjau penelitian yang sudah ada untuk memahami bagaimana ketiga variabel ini memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teoritis dan empiris, disusun sebuah kerangka pemikiran dengan hipotesis bahwa likuiditas, *leverage* terhadap ekuitas, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan.

3. Metodologi Penelitian

Pada tahap ini, peneliti menentukan metode yang akan digunakan: pendekatan kuantitatif yang berorientasi pada penelitian kausal untuk mengkaji hubungan antara variabel independen dan dependen. Penelitian ini dilakukan di perusahaan farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan periode penelitian dari tahun 2021 sampai 2024, dan analisis dilaksanakan pada tahun 2026. Data yang dipakai merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia.. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan,

sedangkan pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* berdasarkan pada kriteria yang telah ditetapkan.

Sebagai bagian dari penelitian data, para peneliti melakukan analisis sistematis pada data untuk mengidentifikasi hubungan antara variabel likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Penelitian data ini dilakukan melalui regresi panel menggunakan perangkat lunak STATA, yang menggabungkan data dari *cross section* dan *time series*. Metode ini memungkinkan peneliti untuk menganalisis pengaruh setiap variabel independen terhadap nilai perusahaan secara parsial maupun simultan, dan untuk mengevaluasi seberapa baik model tersebut dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan di sektor farmasi dan kesehatan selama rentang waktu penelitian.

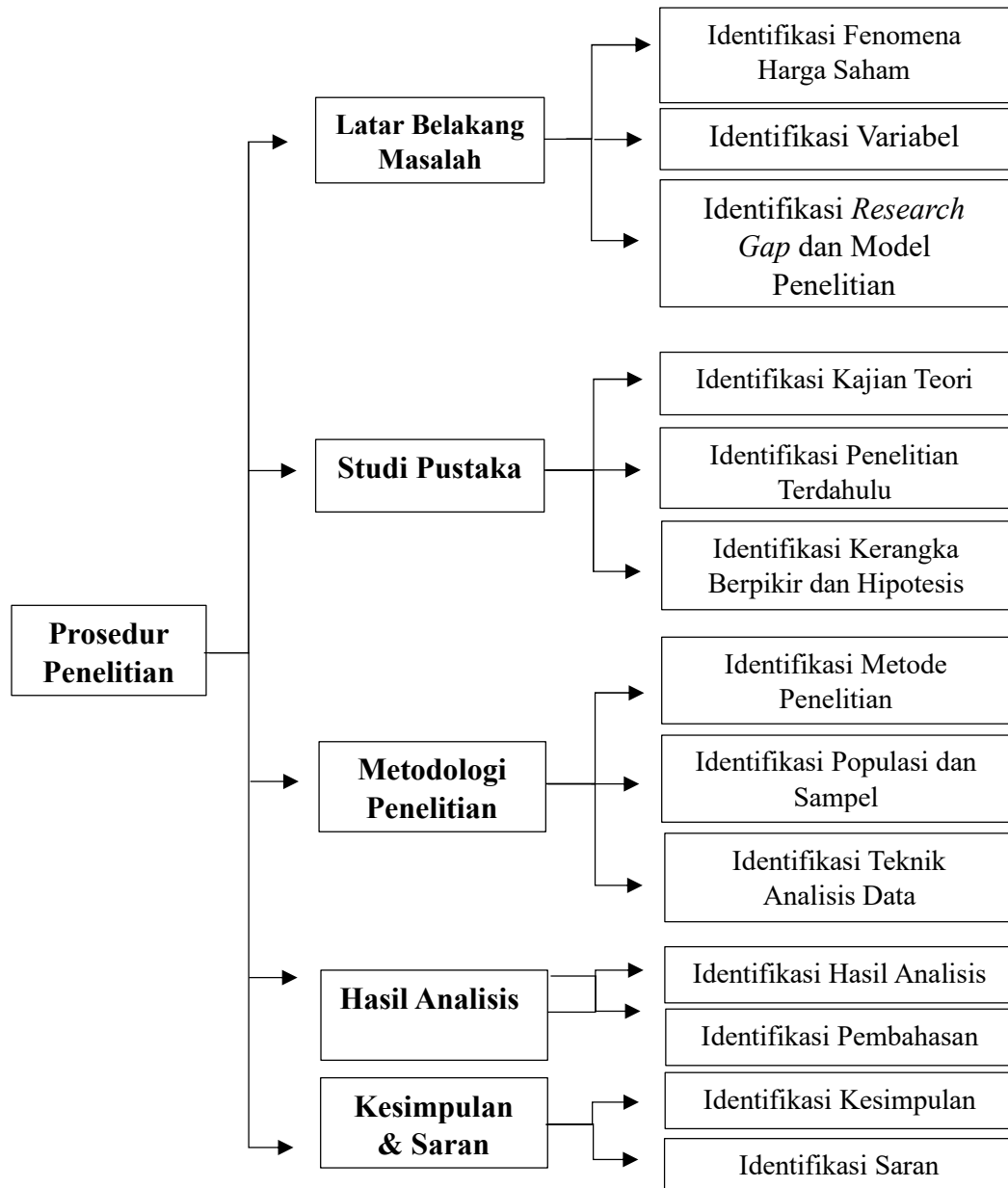
4. Hasil Analisis

Pada tahap ini, peneliti mempresentasikan hasil dari analisis data untuk mengetahui dampak likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan analisis ini menunjukkan sumbangan setiap variabel independen dalam memengaruhi nilai perusahaan, baik secara terpisah maupun bersamaan, serta mencerminkan kinerja keuangan perusahaan di bidang farmasi dan kesehatan selama periode 2021 sampai 2024. Selain itu, hasil ini juga menggambarkan keterkaitan antara teori-teori seperti teori sinyal dan teori *trade-off* dengan praktik yang sebenarnya, sehingga memberikan wawasan empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Kesimpulan dan Saran

Pada tahap ini, peneliti menyimpulkan dari hasil analisis yang telah dilakukan mengenai dampak likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini disusun untuk menjawab rumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah ditetapkan sebelumnya. Selain itu, peneliti memberikan saran kepada perusahaan agar dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui pengelolaan likuiditas, struktur modal, dan kemampuan menghasilkan laba secara optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan sekaligus menarik minat investor. Bagi

pihak investor, penting untuk lebih memperhatikan kondisi rasio keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Sementara itu, bagi Peneliti selanjutnya dianjurkan untuk memasukkan lebih banyak variabel atau memperpanjang durasi penelitian agar bisa memperoleh hasil yang lebih menyeluruh.



Gambar 3.1 Bagan Prosedur Penelitian

F. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di perusahaan yang berada di sub-sektor farmasi dan kesehatan selama periode 2021 hingga 2024. Data digunakan didapatkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. Bursa Efek Indonesia dipilih sebagai sumber data karena memudahkan akses informasi yang dibutuhkan, sehingga mempercepat proses penelitian dan menghemat waktu, tenaga, serta biaya. Selain itu, laporan keuangan yang tersedia di situs tersebut merupakan laporan resmi yang disusun secara transparan dan mencerminkan kondisi perusahaan secara nyata.

2. Waktu Penelitian

Waktu yang dipakai pada penelitian ini adalah selama 6 (enam bulan), yaitu pada bulan Januari 2026 hingga bulan Juni 2026.

F. Teknik Analisis Data

Dalam studi ini, metode analisis data yang diterapkan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan STATA versi 14. Tujuan dari pendekatan ini adalah untuk menilai pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara simultan maupun parsial.

Variabel independen yang diperiksa dalam studi ini mencakup likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas, sedangkan nilai perusahaan (Y) berfungsi sebagai variabel dependen. Melalui analisis ini, kita dapat mengetahui sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

mempengaruhi harga saham perusahaan.

1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2021), statistik deskriptif adalah metode statistik yang dipakai untuk mengolah dan menjelaskan data yang telah diperoleh sesuai dengan keadaan sebenarnya, tanpa bertujuan menarik kesimpulan umum atau melakukan generalisasi. Analisis ini biasanya diterapkan pada penelitian yang menggunakan seluruh populasi sehingga tidak memerlukan pengambilan sampel.

Melalui statistik deskriptif, peneliti dapat menyajikan data dengan cara yang lebih jelas dan mudah dimengerti seperti tabel, grafik, diagram,

maupun *pictogram*. Selain itu, analisis ini juga meliputi perhitungan ukuran pemusatan data seperti (mean, median, dan modus), ukuran letak data seperti (desil dan persentil), serta ukuran penyebaran data seperti standar deviasi dan rata-rata. Perhitungan persentase merupakan bagian dari statistik deskriptif karena dapat menunjukkan bagaimana distribusi atau proporsi data yang sedang dianalisis. Oleh karena itu, statistik deskriptif mendukung peneliti untuk menyajikan gambaran umum tentang karakteristik data sebelum analisis lebih mendalam dilakukan.

2. Analisis Regresi Berganda Dengan Data Panel

Menurut Faisol dan Sujianto, (2020) analisis data panel adalah metode yang mengombinasikan data *cross section* dan *time series*, sehingga peneliti dapat mengamati beberapa objek penelitian dalam periode waktu tertentu. Dengan demikian, penggunaan data panel mampu memberikan informasi yang lebih komprehensif karena mencakup perbedaan antar objek sekaligus perubahan yang terjadi dari waktu ke waktu. Dalam hal ini, model data panel dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 X_{1\,i,t} + \beta_2 X_{2\,i,t} + \beta_3 X_{3\,i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

$X_{1,2,3}$ = Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas

$\beta_{0,1,2,3}$ = Parameter

i = Data *cross section* (perusahaan)

t = Data *time series* (periode waktu 2021-2024)

ε = *error term*

Dalam analisis data panel, tahap pertama yang harus diambil adalah memilih model estimasi yang paling sesuai. Berdasarkan penjelasan Faisol dan Sujianto, (2020)), terdapat tiga metode yang bisa diterapkan untuk mengestimasi data panel, yang dijelaskan sebagai berikut:

a. Metode Estimasi

1) *Common Effect Model* (CEM)

CEM merupakan teknik yang paling sederhana yang mengintegrasikan data *cross section* dan *time series*, tanpa membedakan antara keduanya. Dalam model ini, pola data *cross section* diperlakukan sama sepanjang periode waktu. Menurut Gujarati dalam Faisol dan Sujianto, (2020), persamaan dasar CEM dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 X_{1,i,t} + \beta_2 X_{2,i,t} + \beta_3 X_{3,i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan :

Y	= Nilai Perusahaan
X	= Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas
β	= Koefisien Arah
α	= <i>Intercept</i> Regresi
$\varepsilon_{i,t}$	= Komponen Error

2) *Fixed Effect Model* (FEM)

Faisol dan Sujianto, (2020) , menyatakan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) menganggap bahwa karakteristik yang berbeda pada setiap unit *cross-section* direpresentasikan melalui (*intercept*). Menurut Gujarati dalam Faisol dan Sujianto (2020), persamaan model ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_{i,t} = (\beta_0 + \alpha_i) + \beta_1 X_{1,i,t} + \beta_2 X_{2,i,t} + \beta_3 X_{3,i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

3) *Random Effect Model* (REM)

Faisol dan Sujianto, (2020) menyatakan bahwa *Random Effect Model* (REM) mengasumsikan bahwa model *error* memiliki keterkaitan *time series* dan *cross section*. Salah satu manfaat dari penerapan model ini adalah dapat mengurangi heteroskedastisitas. Berdasarkan pendapat Gujarati Faisol dan Sujianto, (2020) rumus untuk model REM dapat dituliskan seperti ini:

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 X_{1,i,t} + \beta_2 X_{2,i,t} + \beta_3 X_{3,i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Dimana $\varepsilon_{i,t}$ adalah gangguan (*error term*) yang mengombinasikan antara dimensi waktu *time series* dan data antarunit *cross section*.

b. Penentuan Model Estimasi

Terdapat 3 uji untuk menentukan model estimasi yang tepat ,yaitu sebagai berikut:

1) Uji Chow

Menurut Faisol dan Sujianto, (2020), Uji Chow adalah pendekatan yang dipakai guna mengevaluasi apakah estimasi data panel lebih akurat jika menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Common Effect Model* (CEM). Berikut adalah langkah-langkah yang terdapat di Uji Chow:

H0 = Gunakan *Common Effect Model* (CEM)

H1 = Gunakan *Fixed Effect Model* (FEM)

Keputusan menerima atau menolak hipotesis didasarkan pada kriteria tertentu :

1. Jika F-statistik > F-tabel pada taraf signifikansi (*alpha*) sebesar 0,05 = Maka H0 ditolak, yang berarti model yang sesuai diterapkan adalah model *Fixed Effect Model* (FEM)
2. Apabila nilai F-statistik < F-tabel pada taraf signifikansi (*alpha*) sebesar 0,05 = Maka H0 diterima, yang artinya model yang cocok digunakan yaitu model *Common Effect Model* (CEM)

2) Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) dilaksanakan guna agar dapat menentukan apakah model persamaan tersebut lebih sesuai untuk menggunakan *Random Effect Model* atau *Common Effect Model*.

Hipotesis yang digunakan pada uji Lagrange Multiplier (LM):

H0 = Gunakan *Common Effect Model* (CEM)

H1 = Gunakan *Random Effect Model* (REM)

Keputusan menerima atau menolak hipotesis didasarkan pada kriteria tertentu :

1. Apabila nilai $(Prob > chi^2) > 0,05$ = Maka H_0 diterima, sehingga model yang sesuai untuk digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM)
2. Apabila nilai $(Prob > chi^2) < 0,05$ = Maka H_0 ditolak, yang artinya model yang memperlihatkan bahwa *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang lebih sesuai diterapkan.

3) Uji Hausman

Uji hausman dilaksanakan guna memilih model estimasi yang paling sesuai antara *Random Effect Model* (REM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Pengujian ini dilaksanakan setelah hasil uji chow mengindikasikan bahwa *Fixed Effect Model* lebih layak digunakan.

Hipotesis yang digunakan pada uji hausman sebagai berikut:

H_0 = Gunakan *Random Effect Model* (REM)

H_1 = Gunakan *Fixed Effect Model* (FEM)

Keputusan menerima atau menolak hipotesis didasarkan pada kriteria tertentu :

1. Apabila nilai $(Prob > chi^2) > 0,05$ = Maka H_0 diterima, oleh karena itu model yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM)
2. Jika nilai $(Prob > chi^2) < 0,05$ = Maka H_0 ditolak, yang mengindikasikan bahwa model yang lebih sesuai dipakai adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

3. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, perlu dipastikan bahwa model regresi telah melengkapi asumsi dasar agar hasil estimasi yang diperoleh tidak bias dan layak digunakan. Oleh sebab itu, dilakukan serangkaian uji asumsi klasik sebagai berikut.

a. Uji Normalitas

Uji ini bertujuan guna mengetahui apakah dalam model regresi, baik variabel independen maupun variabel dependen memiliki distribusi normal. Dalam hal ini, residual atau variabel pengganggu diharapkan berdistribusi normal (Ghozali, 2021). Data yang berdistribusi normal atau mendekati normal menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan sudah baik. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi di antara variabel independen dalam suatu model regresi. Sebuah model regresi yang efektif seharusnya tidak memperlihatkan adanya korelasi antar variabel independen. (Ghozali, 2021). Jika tidak terjadi multikolinearitas, maka model dianggap memenuhi kriteria yang baik. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*, dengan kriteria $Tolerance > 0,10$ dan $VIF < 10,00$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan dalam varians residual di antara observasi individual pada model regresi. Ketika varians residual konsisten di seluruh observasi, situasi ini dikenal sebagai homoskedastisitas; sementara jika terdapat perbedaan, ini disebut heteroskedastisitas. (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Apabila nilai signifikan antara variabel independen dan residual absolut melebihi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa heteroskedastisitas tidak ada.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi mengacu pada situasi di mana terjadi kesalahan dalam model regresi saling terhubung berdasarkan waktu pengamatan, yang dapat merusak keabsahan estimasi jika tidak diatasi Faisol dan Sujianto, (2020). Metode untuk mengidentifikasi autokorelasi adalah dengan menggunakan Uji serial *correlation in the idiosyncratic error of a linear panel*, jika nilai signifikasinya melebihi 0,05 maka tidak terdapat autokorelasi.

e. Uji *Cross-Sectional Dependence*

Uji cross-sectional dependence digunakan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan atau korelasi antar unit *cross section* dalam model data panel. Menurut Bai et al., (2021), keberadaan *cross-sectional dependence* dapat memengaruhi hasil estimasi regresi sehingga perlu dilakukan pengujian guna memastikan bahwa estimasi model tetap konsisten dan efisien. Dalam penelitian ini, pengujian *cross-sectional dependence* dilakukan dengan menggunakan Pesaran CD Test. Jika nilai probabilitas yang diperoleh $< 0,05$, maka hal tersebut mengindikasikan adanya *cross-sectional dependence* pada model penelitian. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas $> 0,05$, maka model penelitian tidak menunjukkan adanya *cross-sectional dependence*.

4. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan guna mengetahui seberapa besar kemampuan model selama menjelaskan variasi pada variabel dependen. Nilai R^2 berada pada rentang nol hingga satu. Apabila nilai R^2 rendah, itu berarti variabel independen hanya mampu menjelaskan sedikit variasi pada variabel dependen. Di sisi lain, jika nilainya hampir satu, ini menunjukkan bahwa variabel independen menyuplai hampir semua informasi yang diperlukan untuk meramalkan variabel dependen. Untuk menghindari bias akibat penambahan variabel, digunakan nilai *adjusted* R^2 , yang dapat mengalami kenaikan atau penurunan ketika variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2021).

5. Uji Hipotesis

a). Uji Parsial (Uji t)

Uji ini guna memperlihatkan pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen. Perumusan hipotesis pada uji t sebagai berikut:

- 1) $H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$, artinya secara parsial likuiditas, leverage, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 2) $H_a : \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$, artinya secara parsial likuiditas, leverage, profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji ini dilakukan berdasarkan dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05 :

- 1) Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ dan $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ dan $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 tidak tolak, artinya variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji Simultan (Uji f)

Uji f diterapkan guna melihat pengaruh secara bersama –sama atau simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Perumusan hipotesis pada uji f sebagai berikut:

- 1) $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$, Maka secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) $H_a : \text{Minimal ada } \beta_i \neq 0 \text{ (i=1,2,3)}$, Maka secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengujian ini dilaksanakan dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05 :

- 1) Jika nilai signifikansi $< 0,05$ dan $f_{hitung} > f_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

19

15

2) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ dan $f_{hitung} < f_{tabel}$, maka H_0 tidak tolak, artinya secara simultan variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

8

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data Variabel

a. Variabel Dependen

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan digunakan sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana pasar dan investor menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan di masa depan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan hubungan antara harga saham di pasar dan nilai buku perusahaan. Semakin tinggi rasio P/B, semakin positif nilai perusahaan di pasar.

Pendapat yang disampaikan oleh Rahmawati et al., (2021) Tentang Rumus Price to Book Value (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Contoh Perhitungan Nilai Perusahaan pada PT. Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) Tahun 2024 sebagai berikut:

$$\begin{aligned} PBV &= \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \\ &= \frac{1.630}{381,77} \\ &= 4,27 \end{aligned}$$

Di Tahun 2024 PT. Medikaloka Hermina Tbk memiliki jumlah Nilai Perusahaan sebesar 4,27 yang artinya Pada tahun 2024 PT. Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) memiliki nilai perusahaan sebesar 4,27. Nilai tersebut menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan dihargai sebesar 4,27 kali dibandingkan nilai buku per lembar sahamnya. Hal ini menandakan bahwa investor memberikan penilaian yang tinggi terhadap perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja dan pertumbuhan perusahaan.

4

4

4

Tabel berikut menyajikan data nilai perusahaan pada sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2024 dan digunakan sebagai sampel dalam penelitian.

Tabel 4.1

Nilai Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan			
		2021	2022	2023	2024
1	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	2,23	1,89	1,89	1,24
2	PT Kalbe Farma Tbk	3,56	4,43	3,26	2,59
3	PT Merck Tbk	2,42	2,81	2,35	2,00
4	PT Phapros Tbk	1,25	0,75	0,70	0,69
5	PT Organon Pharma Indonesia Tbk	0,11	0,11	0,12	0,10
6	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	7,48	6,46	4,65	5,07
7	PT Soho Global Health Tbk	3,66	2,84	2,65	2,97
8	PT Tempo Scan Pacific Tbk	0,98	0,84	1,03	1,22
9	PT Medikaloka Hermina Tbk	3,63	4,95	4,31	4,27
10	PT Bundamedik Tbk	4,23	1,96	1,56	1,16
11	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	5,43	7,41	6,15	4,82
12	PT Prodia Widyahusada Tbk	3,17	2,27	2,14	1,02
13	PT Kedoya Adyaraya Tbk	1,88	1,37	1,55	2,00
Tertinggi		7,48	6,46	6,15	5,07
Terendah		0,11	0,11	0,12	0,10
Rata-rata		3,08	2,93	2,49	2,24

Sumber: www.idx.co.id (data diolah 2026)

Data dalam Tabel 4. 2 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan beragam selama periode pengamatan dari 2021 hingga 2024. Hal ini terlihat dari penurunan nilai dari angka awal 3,08 di tahun 2021 menjadi 2,93 di tahun 2022. Kemudian, nilai tersebut berkurang lagi menjadi 2,49 pada tahun 2023 dan 2,24 pada tahun 2024. Hasil ini mencerminkan perubahan pandangan pasar mengenai perusahaan di sektor kesehatan dan farmasi selama periode yang dianalisis. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk mencatatkan nilai perusahaan tertinggi selama empat tahun berturut-turut., jadi hal ini menandakan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan tetap tinggi. Sedangkan selama periode 2021-2024, nilai perusahaan terendah tercatat pada PT Organon Pharma Indonesia Tbk, kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan

memperoleh penilaian pasar yang relatif rendah, yang dapat mencerminkan masih terbatasnya daya tarik perusahaan dimata investor.

b. Variabel Independen

Variabel independen merupakan faktor yang diduga mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah Likuiditas(X_1), *Leverage*(X_2), dan Profitabilitas(X_3). Data dari masing-masing variabel tersebut disajikan pada bagian berikut:

1. Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu ukuran keuangan yang digunakan untuk menilai seberapa mampu sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ukuran ini menggambarkan sejauh mana aset lancar perusahaan dapat dipakai untuk membayar kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajibannya. Maka dari itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi biasanya dianggap berada dalam posisi keuangan yang lebih baik dan stabil.. Pendapat yang disampaikan oleh Ilham Surianto, Sabarudin, (2024) rumus yang digunakan untuk menghitung likuiditas adalah :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Contoh perhitungan Likuiditas pada PT. Medikaloka

Hermina Tbk (HEAL) pada tahun 2024 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Current Ratio} &= \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\% \\ &= \frac{2.048.446.000.000}{1.819.893.000.000} \times 100\% \\ &= 1,1255859 \times 100\% \\ &= 1,13 \end{aligned}$$

Pada tahun 2024, PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) mencatat tingkat likuiditas sebesar 1,13. Angka tersebut menunjukkan bahwa setiap Rp1 kewajiban lancar didukung oleh Rp1,13 aset lancar. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan ini memiliki

kemampuan yang baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, karena total aset jangka pendeknya melebihi jumlah kewajiban jangka pendek yang ada.

Berdasarkan teori likuiditas dan risiko, *current ratio* yang berada di bawah 1 dapat dikatakan kurang likuid karena aset lancar perusahaan belum mampu menutupi seluruh kewajiban lancarnya. Sementara itu, *current ratio* pada kisaran 1,5–3 menunjukkan kondisi likuiditas yang baik, sedangkan nilai di atas 3 mengindikasikan perusahaan terlalu likuid karena terdapat aset lancar yang menganggur dan belum dimanfaatkan secara optimal.

Tabel berikut menyajikan data likuiditas perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024 yang digunakan sebagai sampel penelitian.

Tabel 4.2

Nilai Likuiditas

No.	Nama Perusahaan	Likuiditas			
		2021	2022	2023	2024
1	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	2,57	3,00	2,86	2,69
2	PT Kalbe Farma Tbk	4,45	3,77	4,91	4,11
3	PT Merck Tbk	2,71	3,33	5,74	6,52
4	PT Phapros Tbk	1,30	1,34	1,28	0,95
5	PT Organon Pharma Indonesia Tbk	3,74	3,08	2,11	2,34
6	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	4,13	4,06	4,47	5,36
7	PT Soho Global Health Tbk	2,02	2,04	1,89	1,88
8	PT Tempo Scan Pacific Tbk	3,29	2,48	2,69	3,09
9	PT Medikaloka Hermina Tbk	1,52	0,93	1,26	1,13
10	PT Bundamedik Tbk	1,39	1,39	1,53	1,92
11	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	4,19	3,82	4,97	4,74
12	PT Prodia Widyahusada Tbk	6,58	6,36	5,50	4,25
13	PT Kedoya Adyaraya Tbk	3,61	3,33	2,31	1,83
Tertinggi		6,58	6,36	5,74	6,52
Terendah		1,30	1,34	1,26	0,95
Rata-rata		3,19	2,99	3,19	3,14

Sumber: www.idx.co.id (data diolah 2026)

Berdasarkan tabel 4.2 perusahaan dengan nilai *Current Ratio* tertinggi selama periode 2021-2023 adalah PT Prodia Widyahusada

Tbk dengan rasio yang konsisten berada diatas 5,0. Sementara itu pada tahun 2024 nilai *Current Ratio* tertinggi dicatat oleh PT Merck Tbk sebesar 6,52. Dalam kenyataannya nilai diatas 2,0 menunjukkan bahwa perusahaan cenderung kurang efisien dalam menggunakan aset lancar yang dimiliki karena terdapat kemungkinan adanya dana menganggur atau belum digunakan secara produktif untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan (Ilham Surianto dan Sabarudin, 2024). Secara umum tingkat rata-rata nilai likuiditas perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan selama periode 2021-2024 menunjukkan kondisi yang relatif tinggi.

2. Leverage

Leverage merupakan faktor penting yang digunakan untuk mengukur sejauh mana sebuah perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasional dan asetnya. Selain itu, rasio ini juga berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang. Ketika *leverage* terhadap ekuitas suatu perusahaan semakin tinggi, risiko keuangannya juga semakin meningkat karena adanya proporsi modal utang yang lebih besar.

Pendapat yang disampaikan oleh (Dewi Putri Nurmaya, 2022) rumus yang digunakan untuk menghitung *leverage* sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Contoh perhitungan *Leverage* pada PT. Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) tahun 2024 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{DER} &= \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{4.711.461.000.000}{5.886.219.000.000} \times 100\% \\ &= 0,800 \times 100\% \\ &= 0,80 \end{aligned}$$

Pada tahun 2024, PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) mencatat nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,80. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap Rp1 ekuitas perusahaan didukung oleh utang sebesar Rp0,80. Kondisi ini mengindikasikan bahwa proporsi pendanaan yang berasal dari modal sendiri masih lebih besar dibandingkan pendanaan yang berasal dari utang. Dalam teori *leverage*, DER yang berada di bawah angka 1 mencerminkan rasio utang yang dimiliki perusahaan tergolong rendah, sehingga pengendalian risiko keuangan dapat dilakukan dengan lebih baik. Di sisi lain, jika rasio utang terhadap ekuitas (DER) meningkat, maka semakin besar pula bagian pembiayaan yang berasal dari utang dalam struktur keuangan perusahaan, yang dapat berisiko meningkatkan masalah keuangan. Sebab itu, nilai *leverage* PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) pada tahun 2024 dapat dikategorikan dalam kondisi yang cukup baik

Berikut data mengenai tingkat *leverage* perusahaan pada sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024 sebagai sampel penelitian.

Tabel 4.3

Nilai *Leverage*

No.	Nama Perusahaan	<i>Leverage</i>			
		2021	2022	2023	2024
1	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	0,51	0,43	0,45	0,49
2	PT Kalbe Farma Tbk	0,21	0,23	0,17	0,20
3	PT Merck Tbk	0,50	0,37	0,20	0,19
4	PT Phapros Tbk	1,48	1,34	1,29	2,64
5	PT Organon Pharma Indonesia Tbk	0,25	0,38	0,69	0,58
6	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	0,17	0,16	0,15	0,13
7	PT Soho Global Health Tbk	0,82	0,84	0,98	0,99
8	PT Tempo Scan Pacific Tbk	0,40	0,50	0,40	0,36
9	PT Medikaloka Hermina Tbk	0,73	0,62	0,69	0,80
10	PT Bundamedik Tbk	0,47	0,63	0,71	0,60
11	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	0,16	0,13	0,11	0,13
12	PT Prodia Widyahusada Tbk	0,19	0,16	0,15	0,09
13	PT Kedoya Adyaraya Tbk	0,12	0,10	0,10	0,11

Tertinggi	1,48	1,34	1,292	2,64
Terendah	0,12	0,10	0,10	0,11
Rata-rata	0,46	0,45	0,47	0,56

Sumber: www.idx.co.id (data diolah 2026)

Berdasarkan data pada tabel, PT Phapros Tbk tercatat sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* tertinggi selama periode 2021–2024. Nilai *leverage* yang konsisten berada di atas angka 1 menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak memanfaatkan pembiayaan yang berasal dari pinjaman dibandingkan dengan ekuitas pribadi dalam menjalankan aktivitas usahanya. Kondisi tersebut mengindikasikan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap kewajiban finansial. Semakin besar tingkat *leverage* yang dimiliki, semakin tinggi pula risiko keuangan yang harus ditanggung perusahaan karena beban utang yang semakin besar.

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu ukuran kinerja utama yang dipakai untuk menilai sejauh mana sebuah perusahaan dapat menciptakan keuntungan melalui pengelolaan aset, modal, serta kegiatan operasional. Dengan kata lain, profitabilitas yang lebih tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan belum sepenuhnya memanfaatkan kegiatan bisnisnya secara optimal. Pendapat Nurrahman et al., (2024) tentang rumus yang digunakan untuk menghitung profitabilitas

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Contoh perhitungan Profitabilitas pada PT. Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) tahun 2024 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{NPM} &= \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \\ &= \frac{689.129.000.000}{6.717.179.000.000} \times 100\% \\ &= 0,102 \times 100\% \\ &= 0,10 \end{aligned}$$

Pada tahun 2024, tingkat profitabilitas PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) tercatat sebesar 0,10. Angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperoleh laba bersih sebesar 0,10 dari setiap Rp1 pendapatan yang dihasilkan. Berdasarkan teori profitabilitas, nilai NPM di bawah 0,05 menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan masih rendah, nilai 0,05–0,10 menunjukkan kondisi yang cukup baik, sedangkan nilai di atas 0,10 memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang baik. Nilai NPM PT. Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) tahun 2024 tergolong relatif baik sehingga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya secara efektif.

Berikut disajikan data profitabilitas perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan yang tercatat di BEI selama periode 2021–2024 dan dijadikan sebagai sampel penelitian.

Tabel 4.4
Nilai Profitabilitas

No.	Nama Perusahaan	Profitabilitas			
		2021	2022	2023	2024
1	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	0,08	0,08	0,08	0,07
2	PT Kalbe Farma Tbk	0,12	0,12	0,09	0,10
3	PT Merck Tbk	0,12	0,16	0,19	0,15
4	PT Phapros Tbk	0,01	0,02	0,01	0,89
5	PT Organon Pharma Indonesia Tbk	0,05	0,07	0,07	0,06
6	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	0,31	0,29	0,27	0,30
7	PT Soho Global Health Tbk	0,08	0,05	0,05	0,05
8	PT Tempo Scan Pacific Tbk	0,08	0,08	0,10	0,11
9	PT Medikaloka Hermina Tbk	0,22	0,08	0,10	0,10
10	PT Bundamedik Tbk	0,18	1,00	0,01	0,01
11	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	0,31	0,27	0,23	0,25
12	PT Prodia Widyahusada Tbk	0,23	0,17	0,12	0,12
13	PT Kedoya Adyaraya Tbk	0,12	0,07	0,07	0,09
Tertinggi		0,31	1,00	0,27	0,89
Terendah		0,01	0,05	0,05	0,05
Rata-rata		0,15	0,19	0,10	0,18

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah, 2026)

1 Berdasarkan Tabel 4.6, perusahaan dengan tingkat Net Profit Margin (NPM) tertinggi selama periode pengamatan adalah PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2021 dengan nilai 0,31, sedangkan pada tahun 2022 nilai tertinggi dicatat oleh PT Bundamedik Tbk sebesar 1,00. Capaian tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengubah penjualan menjadi laba bersih secara efektif. Semakin besar nilai NPM yang diperoleh, semakin baik pula kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas usahanya.

Sebaliknya, nilai NPM terendah ditemukan pada PT Phapros Tbk pada tahun 2021 dan 2023 dengan nilai sebesar 0,01. Kondisi ini mengindikasikan bahwa laba bersih yang didapatkan perusahaan relatif kecil dibandingkan dengan tingkat penjualannya. Jika dikaitkan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, sebagian besar pendapatan perusahaan kemungkinan digunakan untuk memenuhi kewajiban keuangan dan beban operasional, sehingga ruang untuk menghasilkan laba menjadi lebih terbatas.

2. Hasil Analisis Data dan Interpretasi

a. Analisis Data Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan tampilan awal mengenai ciri-ciri data yang digunakan dalam penelitian ini, mencakup variabel likuiditas, rasio utang, profitabilitas, dan nilai perusahaan dari sektor farmasi dan kesehatan untuk tahun 2021 hingga 2024. Analisis ini memungkinkan peneliti untuk memahami sifat umum data sebelum melaksanakan pengujian statistik yang lebih mendalam. Berdasarkan Sugiyono (2021), statistik deskriptif adalah suatu metode yang diterapkan untuk menyajikan data dalam bentuk aslinya, tanpa melakukan generalisasi.

Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif meliputi nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui gambaran umum dan karakteristik data sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut. Berikut ini ditunjukkan contoh hasil Uji Analisis Data Deskriptif.

Tabel 4.5**Hasil Uji Analisis Data Deskriptif**

. summarize NILAIPERUSAHAAN LIKUIDITAS LEVERAGE PROFITABILITAS					
Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
NILAIPERUS~N	52	2.690577	1.871013	.1	7.48
LIKUIDITAS	52	3.13	1.542773	.93	6.58
LEVERAGE	52	.4865385	.4576962	.09	2.64
PROFITABIL~S	52	.155	.1801688	.01	1

Sumber : Hasil *Output Software STATA 14*

b. Metode Regresi Data Panel

Regresi data panel adalah metode yang memanfaatkan kombinasi data antar objek pengamatan (cross section) dan data berdasarkan periode waktu (time series). Penggunaan kedua jenis data tersebut memungkinkan peneliti memperoleh informasi yang lebih lengkap dalam mengkaji hubungan antarvariabel. Menurut Faisol dan Sujianto, (2020), Ada tiga metode yang digunakan untuk memperkirakan regresi dalam data panel. Tiap model memiliki ciri khas dan asumsi yang berbeda-beda. sehingga perlu dipahami sebelum menentukan model yang paling sesuai untuk penelitian.

1. Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model (CEM) merupakan pendekatan paling sederhana dalam regresi data panel. Model ini menganggap bahwa seluruh unit observasi memiliki karakteristik yang seragam sehingga tidak membedakan pengaruh individu maupun periode pengamatan. Dengan kata lain, data antar perusahaan dan antar waktu diperlakukan secara sama dalam proses estimasi. Oleh karena itu, CEM digunakan ketika perbedaan karakteristik pada masing-masing objek dan waktu dianggap tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap model penelitian. Berikut adalah contoh hasil pengujian *Common Effect Model*.

Tabel 4.6

Hasil Uji *Common Effect Model*

. reg NILAIPERUSAHAN LIKUIDITAS LEVERAGE PROFITABILITAS						
Source	SS	df	MS	Number of obs = 52		
Model	35.3369093	3	11.7789698	F(3, 48) = 3.95		
Residual	143.198173	48	2.98329528	Prob > F = 0.0135		
				R-squared = 0.1979		
				Adj R-squared = 0.1478		
Total	178.535083	51	3.5006879	Root MSE = 1.7272		
NILAIPERUSA~N	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
LIKUIDITAS	-.0231517	.2171426	-0.11	0.916	-.4597461	.4134427
LEVERAGE	-1.664028	.7499084	-2.22	0.031	-3.17182	-.1562361
PROFITABILI~S	3.271304	1.422412	2.30	0.026	.4113532	6.131254
_cons	3.065603	.9567496	3.20	0.002	1.141929	4.989277

Sumber : Hasil *Output Software* STATA 14

2. Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model merupakan model yang yang mengakomodasi adanya perbedaan karakteristik pada setiap unit pengamatan. Model ini mengasumsikan bahwa masing-masing objek memiliki sifat khusus yang tidak dapat diabaikan sehingga perbedaan tersebut tercermin melalui nilai *intersept* yang berbeda. Dalam penerapannya, estimasi FEM dapat dilakukan menggunakan pendekatan *Least Square Dummy Variable (LSDV)*, yaitu dengan menambahkan variabel *dummy* untuk merepresentasikan karakteristik masing-masing unit observasi. Dengan demikian, variasi yang muncul antar perusahaan atau objek penelitian dapat diakomodasi dalam model sehingga hasil estimasi menjadi lebih akurat. Berikut ini contoh dari pengujian *Fixed Effect Model*.

Tabel 4.7

Hasil uji Fixed Effect Model

. xtreg NILAIPERUSAHAAN LIKUIDITAS LEVERAGE PROFITABILITAS,fe						
Fixed-effects (within) regression			Number of obs =		52	
Group variable: perusahaan			Number of groups =		13	
R-sq:			Obs per group:			
within = 0.0413			min =		4	
between = 0.0539			avg =		4.0	
overall = 0.0494			max =		4	
corr(u_i, Xb) = 0.0966			F(3, 36)		= 0.52	
			Prob > F		= 0.6735	
NILAIPERUSA-N	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
LIKUIDITAS	-.1899185	.1747238	-1.09	0.284	-.5442748	.1644379
LEVERAGE	-.7497502	.8169628	-0.92	0.365	-2.406628	.9071273
PROFITABILI-S	.5239129	.8519349	0.61	0.542	-1.203891	2.251717
_cons	3.568598	.7317282	4.88	0.000	2.084584	5.052611
sigma_u	1.7711777					
sigma_e	.75555188					
rho	.8460438	(fraction of variance due to u_i)				
F test that all u_i=0: F(12, 36) = 17.90					Prob > F = 0.0000	

Sumber : Hasil Output Software STATA 14

3. Random Effect Model

Random Effect Model adalah metode regresi data panel yang memperlakukan perbedaan karakteristik antar perusahaan sebagai faktor acak. Perbedaan tersebut tercermin dalam komponen *error* sehingga model dapat mengakomodasi variasi data antar perusahaan dan antar waktu. Model ini digunakan apabila karakteristik masing-masing perusahaan dianggap memiliki pengaruh terhadap hasil estimasi tetapi tidak diamati secara langsung.

Tabel 4.8

Hasil Uji Random Effect Model

. xtreg NILAIPERUSAHAAN LIKUIDITAS LEVERAGE PROFITABILITAS,re						
Random-effects GLS regression			Number of obs =		52	
Group variable: perusahaan			Number of groups =		13	
R-sq:			Obs per group:			
within = 0.0318			min =		4	
between = 0.1720			avg =		4.0	
overall = 0.1458			max =		4	
corr(u_i, X) = 0 (assumed)			Wald chi2(3)		= 2.88	
			Prob > chi2		= 0.4110	
NILAIPERUSA-N	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
LIKUIDITAS	-.1422944	.1658108	-0.86	0.391	-.4672776	.1826887
LEVERAGE	-1.170104	.7057092	-1.66	0.097	-2.553269	.2130606
PROFITABILI-S	.9600892	.8094157	1.19	0.236	-.6263363	2.546515
_cons	3.556445	.8307468	4.28	0.000	1.928211	5.184679
sigma_u	1.5834255					
sigma_e	.75555188					
rho	.81454158	(fraction of variance due to u_i)				

Sumber : Hasil Output Software STATA 14

c. Penentuan Model Estimasi

Penentuan model estimasi pada regresi data panel dilakukan melalui tahapan pengujian agar memperoleh model yang sesuai dengan karakteristik data penelitian. Pengujian tersebut meliputi Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM). Berikut ini adalah hasil uji tersebut.

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih model yang lebih cocok antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM). Melalui pengujian ini dapat diketahui apakah terdapat perbedaan karakteristik antar unit pengamatan yang perlu diperhitungkan dalam model. Hasil pengujian Uji Chow pada penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.9.

Tabel 4.9

Hasil Uji Chow

. xtreg NILAIPERUSAHAAN LIKUIDITAS LEVERAGE PROFITABILITAS,fe						
Fixed-effects (within) regression			Number of obs =		52	
Group variable: perusahaan			Number of groups =		13	
R-sq:			Obs per group:			
within = 0.0413			min =		4	
between = 0.0539			avg =		4.0	
overall = 0.0494			max =		4	
corr(u_i, Xb) = 0.0966			F(3,36)		= 0.52	
			Prob > F		= 0.6735	
NILAIPERUSAH-N	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
LIKUIDITAS	-.1899185	.1747238	-1.09	0.284	-.5442748	.1644379
LEVERAGE	-.7497502	.8169628	-0.92	0.365	-2.406628	.9071273
PROFITABILITAS	.5239129	.8519349	0.61	0.542	-1.203891	2.251717
_cons	3.568598	.7317282	4.88	0.000	2.084584	5.052611
sigma_u	1.7711777					
sigma_e	.75555188					
rho	.8460438	(fraction of variance due to u_i)				
F test that all u_i=0: F(12, 36) = 17.90					Prob > F = 0.0000	

Sumber : Hasil Output Software STATA 14

Berdasarkan hasil dari Chow-Test diatas diperoleh nilai sebesar Prob > F sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang sesuai untuk digunakan adalah Fixed Effect Model.

2. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji ini digunakan untuk menentukan model estimasi mana yang lebih sesuai untuk penelitian ini, apakah Random Effect Model atau

Common Effect Model. Hasil uji pengali Lagrange (LM) ditunjukkan pada Tabel 4.10 di bawah ini.

Tabel 4.10

Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects		
NILAIPERUSAHAAN[perusahaan,t] = Xb + u[perusahaan] + e[perusahaan,t]		
Estimated results:		
	Var	sd = sqrt(Var)
NILAIPE~N	3.500688	1.871013
e	.5708586	.7555519
u	2.507236	1.583426
Test: Var(u) = 0		
	chibar2(01) =	42.50
	Prob > chibar2 =	0.0000

Sumber : Hasil Output Software STATA 14

Berdasarkan hasil Uji *Lagrange Multiplier* (LM) diperoleh nilai Prob > chibar2 sebesar 0,0000 > 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga model yang lebih sesuai adalah model *Random Effect Model* karena dinilai mampu memberikan estimasi yang cocok dibandingkan *Common Effect Model*.

3. Uji Hausman

Uji *Hausman* digunakan untuk memilih model data panel yang paling tepat antara *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. Pengujian ini dilakukan setelah diperoleh hasil dari uji sebelumnya. Hasil Uji *Hausman* disajikan pada Tabel 4.11 sebagai dasar dalam menentukan model yang akan digunakan pada tahap analisis selanjutnya.

24

Tabel 4.11

Hasil Uji Hausman

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
	(b) fe	(B) re		
LIKUIDITAS	-.1899185	-.1422944	-.0476241	.0627018
LEVERAGE	-.7497502	-1.170104	.4203539	.4347395
PROFITABIL~S	.5239129	.9600892	-.4361763	.3032304

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\chi^2(3) = (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B)$$

$$= 4.28$$

Prob>chi2 = 0.2324

Sumber : Hasil *Output Software* STATA 14

Berdasarkan pengujian diatas dapat digambarkan bahwa hasil Prob>chi2 sebesar $0,2324 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga model yang cocok adalah *Random Effect Model*.

d. Regresi Data Panel

Regresi data panel digunakan untuk menganalisis data yang merupakan gabungan antara data *cross section* dan *time series*. Pada penelitian ini, metode tersebut digunakan untuk menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan periode 2021–2024.

Setelah melakukan pemilihan model sebelumnya, *Random Effect Model (REM)* telah ditentukan sebagai yang paling tepat untuk penelitian ini. Dengan demikian, analisis regresi dilaksanakan dengan menggunakan REM untuk mengetahui arah dan ukuran pengaruh dari tiap variabel independen terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengujian model dapat dilihat pada Tabel 4. 12.

52

Tabel 4.12

Hasil Uji *Random Effect Model*

```
. xtreg NILAIPERUSAHAAN LIKUIDITAS LEVERAGE PROFITABILITAS, re robust
```

Random-effects GIS regression	Number of obs	=	52
Group variable: perusahaan	Number of groups	=	13
R-sq:	Obs per group:		
within = 0.0318	min =		4
between = 0.1720	avg =		4.0
overall = 0.1458	max =		4
corr(u_i, X) = 0 (assumed)	Wald chi2(3)	=	8.33
	Prob > chi2	=	0.0396

(Std. Err. adjusted for 13 clusters in perusahaan)

NILAIPERUSA-N	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
LIKUIDITAS	-.1422944	.174558	-0.82	0.415	-.4844219	.1998331
LEVERAGE	-1.170104	.5309724	-2.20	0.028	-2.210791	-.1294173
PROFITABILITAS	.9600892	.6671443	1.44	0.150	-.3474896	2.267668
_cons	3.556445	1.069291	3.33	0.001	1.460673	5.652218
sigma_u	1.5834255					
sigma_e	.7555188					
rho	.81454158					

(fraction of variance due to u_i)

Sumber: Hasil *Output Software STATA 14*

Berdasarkan hasil pengolahan dan analisis data, persamaan regresi data panel yang terbentuk dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Nilai Perusahaan} &= \beta_0 + \beta_1 X_{1i,t} + \beta_2 X_{2i,t} + \beta_3 X_{3i,t} + \varepsilon_{i,t} \\ &= 3,556445 + (-0,1422944 X_1) + (-1,170104 X_2) \\ &\quad + 0,9600892 X_3 + \varepsilon\end{aligned}$$

Hasil persamaan regresi data panel diatas memberikan gambaran mengenai hubungan antarvariabel yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta (3,556445)

Nilai konstanta sebesar 3,556445 menunjukkan estimasi nilai perusahaan jika semua variabel independen (Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas) bernilai nol. Artinya, secara teoritis, perusahaan memiliki nilai sebesar 3,556445 tanpa pengaruh ketiga variabel tersebut.

b. Koefisien $X_1 = (-0,1422944)$

Variabel Likuiditas menghasilkan nilai koefisien yang diperoleh sebesar -0,1422944, yang mengindikasikan bahwa setiap kenaikan likuiditas sejumlah satu satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,1422944, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap atau konstan. Sebaliknya, apabila likuiditas menurun sebesar satu satuan,

45

maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,1422944 dengan anggapan variabel independen yang lain tidak mengalami perubahan.

c. Koefisien $X_2 = -1,170104$

Variabel *Leverage* menghasilkan nilai koefisien yang diperoleh sebesar -1,170104, yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Leverage* sebesar satu satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1,170104, dengan asumsi variabel lain tetap. Sebaliknya, apabila *Leverage* menurun sebesar satu satuan, nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,170104 dengan kondisi variabel lain tetap.

d. Koefisien $X_3 = 0,9600892$

Variabel Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 0,9600892 yang mengindikasikan hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, kenaikan profitabilitas sebanyak satu unit dapat menaikkan nilai perusahaan hingga 0,9600892, jika semua variabel lainnya tidak berubah. Di sisi lain, penurunan profitabilitas sebesar satu unit akan berakibat pada penurunan nilai perusahaan sebesar 0,9600892, dengan asumsi faktor-faktor lainnya tetap konstan.

e. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengecek apakah data atau residual dari model regresi mengikuti distribusi normal. Pentingnya uji ini terletak pada fakta bahwa distribusi normal residual adalah salah satu asumsi utama dalam analisis regresi. Ketika residual mengikuti distribusi normal, prediksi model regresi menjadi lebih tepat, dan keabsahan uji statistik meningkat. Di sisi lain, jika residual tidak mengikuti distribusi normal, keakuratan hasil pengukuran statistik bisa menurun. Berikut adalah hasil dari uji tersebut.

Tabel 4.13**Hasil Uji Normalitas**

```
. sktest res
```

Skewness/Kurtosis tests for Normality					
Variable	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj chi2(2)	Prob>chi2
res	52	0.7305	0.0424	4.34	0.1141

Sumber : Hasil *Output Software* STATA 14

Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan menggunakan *Skewness/ Kurtosis test* diperoleh nilai Prob>chi2 sebesar 0,114 > 0,05, sehingga diperoleh hasil bahwa residual berdistribusi normal dan asumsi normalitasnya terpenuhi.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas dilakukan agar dapat mengetahui apakah ada keterkaitan yang kuat di antara variabel independen dalam penelitian. Uji ini sangat penting sebab hubungan yang tinggi antara variabel independen dapat mengurangi ketepatan estimasi regresi. Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat di Tabel 4. 14.

Tabel 4.14**Hasil Uji Multikolinearitas**

```
. vif, uncentered
```

Variable	VIF	1/VIF
PROFITABIL~S	1.96	0.510430
LIKUIDITAS	1.61	0.622228
LEVERAGE	1.58	0.631775
Mean VIF	1.72	

Sumber : Hasil *Output Software* STATA 14

Berdasarkan dari pengujian multikolinearitas menggunakan metode Variance Inflation Factor (VIF), menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai VIF yang rendah. Variabel Profitabilitas memiliki nilai VIF sebesar 1,96, variabel Likuiditas sebesar 1,61, dan variabel *Leverage* sebesar 1,58. Selain itu, nilai rata-rata VIF

yang diperoleh adalah sebesar 1,72. Angka tersebut mengindikasikan bahwa semua variabel yang tidak bergantung berada di bawah batas umum pengujian multikolinearitas, yaitu 10.

Ini menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model penelitian yang dibuat. Hal ini berarti hubungan antar variabel independen tidak memiliki korelasi yang tinggi, sehingga model regresi layak digunakan dan mampu menghasilkan estimasi yang lebih baik dan akurat.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilaksanakan untuk mengetahui apakah terdapat keterkaitan atau hubungan antara residual dari periode pengamatan sekarang dengan residual dari periode sebelumnya dalam model regresi.. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *serial correlation in the idiosyncratic error of a linear panel*. Pada software STATA. Berikut ini hasil pengujian dari uji Autokorelasi:

Tabel 4.15

Hasil Uji Autokorelasi

```
. xtserial NILAIPERUSAHAAN LIKUIDITAS LEVERAGE PROFITABILITAS

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first-order autocorrelation
    F( 1,      12) =      29.562
      Prob > F =      0.0002
```

Sumber : Hasil *Output Software* STATA 14

Berdasarkan hasil dari uji autokorelasi di atas, dilihat bahwa nilai Prob > F sebesar 0,0002 atau lebih kecil dari 0,05. Hal ini menggambarkan bahwa model penelitian mengalami autokorelasi. Untuk mengatasi masalah tersebut, penelitian ini menggunakan *Random Effect Model* (REM) dengan pendekatan *robust standard error* pada software STATA 14 sehingga model menjadi *robust* terhadap autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi perbedaan varians residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dalam

penelitian ini menggunakan uji *Glejser* pada software STATA. Adapun hasil pengujiannya disajikan sebagai berikut.

Tabel 4.16

Hasil Uji Heteroskedastisitas

. xtreg NILAIPERUSAHAAN LIKUIDITAS LEVERAGE PROFITABILITAS, re robust						
Random-effects GLS regression			Number of obs		=	52
Group variable: perusahaan			Number of groups		=	13
R-sq:			Obs per group:			
within = 0.0318			min =		4	
between = 0.1720			avg =		4.0	
overall = 0.1458			max =		4	
corr(u_i, X) = 0 (assumed)			Wald chi2(3)		=	8.33
			Prob > chi2		=	0.0396
(Std. Err. adjusted for 13 clusters in perusahaan)						
NILAIPERUSA-N	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
LIKUIDITAS	-.1422944	.174558	-0.82	0.415	-.4844219	.1998331
LEVERAGE	-1.170104	.5309724	-2.20	0.028	-2.210791	-.1294173
PROFITABILITAS	.9600892	.6671443	1.44	0.150	-.3474896	2.267668
_cons	3.556445	1.069291	3.33	0.001	1.460673	5.652218
sigma_u	1.5834255					
sigma_e	.75555188					
rho	.81454158					(fraction of variance due to u_i)

Sumber : Hasil *Output Software STATA 14*

Hasil dari pengujian heteroskedastisitas, didapatkan nilai sebesar Prob> chi2 sebesar 0,0396. Angka tersebut lebih rendah dari 0,05, sehingga hipotesis nol ditolak. Ini menandakan bahwa model tersebut mengalami heteroskedastisitas. Oleh karena itu, untuk mengatasi masalah ini, diterapkan model *robust standard error* (Bai et al., 2020), agar hasil estimasi regresi menjadi lebih valid, dan dapat dipercaya.

5. Uji *Cross-Sectional Dependence*

Uji *Cross-Sectional Dependence* dilaksanakan agar mengetahui apakah terdapat korelasi antar unit cross section dalam model data panel. Menurut Bai et al., (2021) adanya *cross-sectional dependence* dapat memengaruhi hasil estimasi regresi sehingga estimasi yang dihasilkan menjadi kurang efisien dan tidak konsisten. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan menggunakan Pesaran CD Test. Adapun hasil ujinya disajikan sebagai berikut.

Tabel 4.17

Hasil Uji *Cross-Sectional Dependence*

```
. xtcsd,pesaran abs

Pesaran's test of cross sectional independence =      1.401, Pr = 0.1613

Average absolute value of the off-diagonal elements =      0.504
```

Sumber : Hasil *Output Software* STATA 14

Hasil dari pengujian ketergantungan lintas bagian yang terdapat pada Tabel 4. 16 menunjukkan bahwa nilai probabilitas (Prob.) yang diperoleh adalah 0,504, yang mana lebih besar dari 0,05. Ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat hubungan atau korelasi pada unit lintas bagian dalam model penelitian ini. Dengan demikian, model data panel yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari isu ketergantungan lintas bagian, sehingga memungkinkan hasil estimasi regresi yang lebih konsisten dan efisien.

f. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi adalah Uji yang mengukur sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dalam penelitian. Koefisien determinasi menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sementara sisa pengaruh dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian. Di bawah ini tertera hasil uji koefisien determinasi.

Tabel 4.18

Hasil Uji Koefisien Determinasi

. xtreg NILAI PERUSAHAAN LIKUIDITAS LEVERAGE PROFITABILITAS, re robust

Random-effects GLS regression
Group variable: perusahaan

Number of obs = 52
Number of groups = 13

Obs per group:

min = 4
avg = 4.0
max = 4

R-sq:

within = 0.0318
between = 0.1720
overall = 0.1458

corr(u_i, X) = 0 (assumed)

Wald chi2(3) = 8.33
Prob > chi2 = 0.0396

(Std. Err. adjusted for 13 clusters in perusahaan)

NILAIPERUSA -N	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
LIKUIDITAS	-.1422944	.174558	-0.82	0.415	-.4844219	.1998331
LEVERAGE	-1.170104	.5309724	-2.20	0.028	-2.210791	-.1294173
PROFITABILITAS	.9600892	.6671443	1.44	0.150	-.3474896	2.267668
_cons	3.556445	1.069291	3.33	0.001	1.460673	5.652218
sigma_u	1.5834255					
sigma_e	.75555188					
rho	.81454158					
	(fraction of variance due to u_i)					

Sumber : Hasil *Output Software* STATA 14

Hasil dari pengujian koefisien determinasi (R^2) yang terdapat dalam tabel di atas menghasilkan nilai total R^2 sebesar 0,1458 atau 14,58%. Hal ini berarti bahwa variabel independen dalam penelitian yaitu likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas hanya mampu menerangkan 14,58% variasi dari variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Sementara itu, 85,42% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian, seperti ukuran perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan faktor eksternal lainnya. Koefisien determinasi ini menunjukkan bahwa model penelitian mempunyai kapasitas yang cukup rendah dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan.

g. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan tahap terakhir dalam suatu penyelidikan, yang bertujuan untuk memutuskan, berdasar pada hasil analisis data, apakah hipotesis yang dibuat dapat diterima atau ditolak. Berdasarkan hasil pemilihan model sebelumnya, penelitian ini menggunakan *Random Effect Model (REM)* sebagai model estimasi yang paling sesuai. Sebab itu, uji hipotesis dilakukan menggunakan hasil estimasi REM yang diolah melalui perangkat lunak STATA 14.

1. Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial, yang juga dikenal sebagai uji-t, berfungsi untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel independen pada variabel dependen secara terpisah. Dalam studi ini, variabel independen yang diuji meliputi likuiditas, rasio utang, dan profitabilitas, sementara variabel dependen yang dianalisis adalah nilai perusahaan. Keputusan diambil dengan membandingkan nilai probabilitas ($P > |t|$) dengan tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai probabilitas kurang dari atau sama dengan 0,05, maka variabel independen tersebut dianggap memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, jika nilai probabilitas melebihi 0,05, maka variabel itu tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.19
Hasil Uji Parsial

```

. xtreg NILAI PERUSAHAAN LIKUIDITAS LEVERAGE PROFITABILITAS, re robust

Random-effects GLS regression              Number of obs      =           52
Group variable: perusahaan                 Number of groups    =           13

R-sq:                                     Obs per group:
    within = 0.0318                               min =           4
    between = 0.1720                              avg =          4.0
    overall = 0.1458                              max =           4

                                         Wald chi2(3)        =          8.33
corr(u_i, X) = 0 (assumed)                Prob > chi2         =          0.0396

                                         (Std. Err. adjusted for 13 clusters in perusahaan)

```

NILAIPERUSA-N	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
LIKUIDITAS	-.1422944	.174558	-0.82	0.415	-.4844219	.1998331
LEVERAGE	-1.170104	.5309724	-2.20	0.028	-2.210791	-.1294173
PROFITABILIT-S	.9600892	.6671443	1.44	0.150	-.3474896	2.267668
_cons	3.556445	1.069291	3.33	0.001	1.460673	5.652218
sigma_u	1.5834255					
sigma_e	.75555188					
rho	.81454158	(fraction of variance due to u_i)				

Sumber : Hasil *Output Software* STATA 14

Dari tabel hasil uji t diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel mengindikasikan bahwa variabel Likuiditas memiliki nilai $p > |t|$ sebesar 0,415, yang lebih besar dibandingkan 0,05. Ini mengarah pada penerimaan H_0 dan penolakan H_1 , yang berarti likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel, menunjukkan bahwa variabel *Leverage* mempunyai nilai $p > |t|$ sebesar 0,028, yang kurang dari 0,05. Ini menghasilkan penolakan H_0 dan penerimaan H_a , sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel, memperlihatkan bahwa variabel Profitabilitas memiliki nilai $p > |t|$ sebesar 0,150, yang melebihi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti

profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian simultan dilakukan untuk menilai pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersamaan. Pengaruh tersebut dinyatakan signifikan apabila nilai $Prob > F$ lebih kecil atau sama dengan 0,05. Berikut ditunjukkan tabel hasil uji F.

Tabel 4.20
Hasil Uji Simultan

```
. xtreg NILAI PERUSAHAAN LIKUIDITAS LEVERAGE PROFITABILITAS, re robust
```

Random-effects GLS regression	Number of obs	=	52
Group variable: perusahaan	Number of groups	=	13
R-sq:	Obs per group:		
within = 0.0318	min =		4
between = 0.1720	avg =		4.0
overall = 0.1458	max =		4
corr(u_i, X) = 0 (assumed)	Wald chi2(3)	=	8.33
	Prob > chi2	=	0.0396

(Std. Err. adjusted for 13 clusters in perusahaan)

NILAI PERUSA-N	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
LIKUIDITAS	-0.1422944	0.174558	-0.82	0.415	-0.4844219	0.1998331
LEVERAGE	-1.170104	0.5309724	-2.20	0.028	-2.210791	-0.1294173
PROFITABILITAS	0.9600892	0.6671443	1.44	0.150	-0.3474896	2.267668
_cons	3.556445	1.069291	3.33	0.001	1.460673	5.652218
sigma_u	1.5834255					
sigma_e	0.7555188					
rho	0.81454158					(fraction of variance due to u_i)

Sumber : Hasil *Output Software* STATA 14

B. Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t pada Tabel 4.15 menghasilkan nilai $P > |z|$ sebesar 0,415. Nilai ini berada di atas tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas adalah indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kelancaran operasional serta kestabilan kondisi keuangannya. Definisi tersebut diperkuat oleh Kurniasari

& Laily, (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset jangka pendek yang dimiliki.

Dalam teori, likuiditas yang tinggi sering diasosiasikan dengan tingkat kepercayaan investor yang lebih besar, karena hal ini membuat perusahaan terlihat mampu memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, penelitian ini menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi juga faktor lain seperti profitabilitas, prospek pertumbuhan, serta efisiensi manajemen aset dan modal. Selain itu, likuiditas yang terlalu tinggi dapat menunjukkan bahwa aset lancar tidak dimanfaatkan dengan baik, sehingga tidak menciptakan nilai tambahan bagi perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Sudana, (2025), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa likuiditas bukan menjadi faktor utama yang perlu dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Uji T diatas dapat diketahui nilai $P > |z|$ sebesar 0,028 yang lebih kecil dari 0,05. Maka dikatakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Leverage merupakan rasio utang terhadap ekuitas merupakan sebuah angka penting yang dipakai untuk menilai tingkat penggunaan utang dalam mendanai kegiatan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal serta kewajiban keuangan perusahaan. Definisi tersebut diperkuat oleh Ardhana & Ratnawati, (2024) yang menyatakan bahwa *leverage* berguna untuk mengetahui seberapa banyak aset perusahaan didukung oleh modal utang. Tingkat *leverage* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan yang besar terhadap utang. Namun, penggunaan utang yang tepat dapat membantu

perusahaan meningkatkan kegiatan operasional dan memperoleh keuntungan yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini mempunyai nilai koefisien negatif (-1.170104), artinya bahwa semakin tinggi nilai *leverage* maka bisa menurunkan nilai perusahaan.

Menurut teori, pengelolaan utang yang baik dapat memberikan perusahaan sumber dana tambahan yang diperlukan untuk mendukung operasi, memperluas bisnis, dan meningkatkan performa. Ini dapat meyakinkan para investor bahwa perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang solid, yang dapat berpotensi meningkatkan nilainya. Namun, utang yang berlebihan dapat juga meningkatkan risiko keuangan, seperti lonjakan pembayaran bunga dan kemungkinan kesulitan dalam memenuhi kewajiban. Maka dari itu, penting bagi perusahaan untuk mengatur utangnya dengan baik agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada risiko yang mungkin muncul.

Temuan ini sejalan dengan Alamsyah, (2024) yang menyatakan jika *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Uji T diatas dapat diketahui nilai $P > |z|$ sebesar 0,150 yang lebih besar dari 0,05. Maka dikatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Profitabilitas merupakan ukuran kinerja utama yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari operasionalnya. Hal tersebut menunjukkan seberapa baik perusahaan memanfaatkan modal dan asetnya untuk meraih laba. Menurut Juliani, (2021) menyatakan bahwa profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dengan cara yang efisien untuk mendapatkan keuntungan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Namun demikian, tingginya profitabilitas tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan karena penilaian investor juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain.

Secara teoritis, profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba secara optimal. Bagi para investor, hal ini biasanya dianggap positif karena mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan adanya potensi keuntungan yang lebih besar. Jika kepercayaan investor meningkat, maka permintaan akan saham dapat mengalami kenaikan, yang pada gilirannya bisa membuat nilai perusahaan bertambah. Namun, temuan dari penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan jumlah laba yang dihasilkan, tetapi juga berbagai faktor lain seperti kondisi ekonomi, risiko, struktur modal, dan prospek pertumbuhan di masa depan. Selain itu, laba yang tinggi tidak selalu berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, terutama jika investor merasa bahwa kinerja ini tidak akan bertahan lama atau tidak merefleksikan potensi jangka panjang.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Sudana, (2025), yang menemukan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas merupakan indikator keuangan yang sering dipakai investor dalam analisis fundamental untuk menilai nilai perusahaan. Likuiditas menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya. *Leverage* menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan pinjaman untuk mendanai aktivitas bisnisnya, sementara profitabilitas menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari operasinya. Ketiga indikator tersebut dapat memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan, tingkat risiko, serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang menjadi pertimbangan penting bagi investor sebelum mengambil keputusan investasi.

Secara teoritis, perusahaan yang memiliki likuiditas baik, *leverage* yang terkontrol, serta tingkat profitabilitas tinggi cenderung mendapatkan

kepercayaan yang lebih dari investor. Likuiditas yang memadai mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, pengelolaan utang yang baik menunjukkan struktur modal yang efisien, dan profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Ketiga faktor tersebut dapat menciptakan pandangan positif mengenai prospek perusahaan dan sekaligus meningkatkan nilai potensialnya.

Penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas secara kolektif memiliki pengaruh besar terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa perubahan pada ketiga variabel ini dapat secara bersamaan memengaruhi nilai perusahaan. Ketika membuat keputusan investasi, biasanya investor tidak hanya melihat satu indikator keuangan, melainkan menilai kondisi keseluruhan perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan yang baik dalam hal likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas bisa memperkuat keyakinan investor, yang akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan penelitian tentang pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dari perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, berikut adalah kesimpulan yang dapat diambil:

1. Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi pertimbangan utama bagi investor saat menilai perusahaan.
2. *Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan investor terhadap prospek investasi di masa depan.
3. Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Ini menunjukkan bahwa margin keuntungan perusahaan tidak selalu berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan di mata investor.
4. Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama mampu memengaruhi perubahan nilai perusahaan.

B. Implikasi

1. Implikasi Teoritis

Temuan dari penelitian ini mengindikasikan bahwa ada hubungan antara likuiditas, rasio utang, dan profitabilitas dengan nilai perusahaan di sektor farmasi dan kesehatan yang terdaftar di pasar saham Indonesia. Penelitian ini memperkaya kajian sebelumnya mengenai pemanfaatan rasio keuangan sebagai dasar analisis fundamental dalam menilai kesehatan perusahaan sebagai indikator yang menggembirakan, sesuai dengan penjelasan dalam *signalling theory*. Selain itu, studi ini menyajikan bukti empiris bahwa informasi finansial perusahaan bisa menjadi elemen penting dalam menilai prospeknya di pasar modal. Dengan demikian, penelitian ini dapat menjadi acuan untuk studi lebih lanjut yang menyelidiki faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya di sektor farmasi dan kesehatan.

2. Implikasi Praktis

Hasil dari penelitian ini memperlihatkan gambaran bahwa kondisi keuangan perusahaan dapat memengaruhi perubahan nilai perusahaan di pasar modal. Oleh karena itu, perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan diharapkan lebih memperhatikan pengelolaan likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas agar mampu menjaga kestabilan keuangan serta meningkatkan kepercayaan investor.

Selain itu, penelitian ini juga dapat membantu investor dalam memahami pentingnya menganalisis rasio keuangan sebelum mengambil keputusan investasi. Informasi mengenai *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Net Profit Margin* (NPM) dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk menilai prospek dan kondisi suatu perusahaan agar dapat mengambil keputusan investasi dengan lebih tepat.

C. Saran

Berdasarkan analisis, diskusi, dan hasil kesimpulan dari penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan farmasi dan kesehatan

yang terdaftar di bursa saham Indonesia antara tahun 2021 dan 2024 dipengaruhi oleh likuiditas, tingkat utang, dan profitabilitas. Diharapkan, hasil dari penelitian ini akan berguna dan menjadi acuan bagi berbagai pemangku kepentingan dalam memahami kondisi keuangan perusahaan serta memberikan informasi yang diperlukan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Dari temuan penelitian ini, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangannya, khususnya dalam mengelola struktur modal dan penggunaan utang secara optimal karena *leverage* terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi keuangan yang sehat ini bisa meningkatkan kepercayaan investor, yang pada gilirannya dapat menambah nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan juga perlu menjaga stabilitas likuiditas serta meningkatkan kemampuan dalam menghasilkan laba agar operasional perusahaan tetap berjalan dengan baik. Perusahaan juga disarankan untuk terus mengevaluasi strategi pengelolaan keuangan guna menjaga pertumbuhan perusahaan dan memberikan daya tarik minat investor untuk berinvestasi.

2. Bagi Investor

Investor sebaiknya lebih cermat dalam menilai kondisi keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Informasi mengenai likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menilai prospek dan kondisi perusahaan, khususnya pada perusahaan sub-sektor farmasi dan kesehatan. Oleh karena itu, investor juga harus memperhatikan faktor yang lain di luar rasio keuangan seperti kondisi ekonomi, tingkat inflasi, suku bunga, serta perkembangan industri kesehatan agar keputusan investasi yang diambil menjadi lebih tepat dan dapat meminimalkan risiko kerugian di masa mendatang.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Koefisien determinasi (R^2) yang mencapai 14,58% menunjukkan bahwa ada faktor-faktor lain di luar penelitian ini yang berdampak pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, diharapkan penelitian mendatang akan mencakup variabel tambahan seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, pengembalian aset (ROA), serta faktor eksternal seperti inflasi dan suku bunga. Selain itu, disarankan untuk memperpanjang periode penelitian, memperbesar ukuran sampel, atau memasukkan sektor bisnis yang berbeda agar hasil penelitian lebih baik dan lebih menyeluruh.