



PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR FARMASI TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2023-2025

Apri Yesi¹, Mariyam Zanariah², Nyayu Khairani Putri³, Liliana⁴

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tridinanti Palembang

Corresponding email: apriyesi18@gmail.com

ABSTRACT:

This study aims to determine the effect of liquidity, profitability, and firm size on firm value in pharmaceutical subsector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2023–2025. The variables used in this research consist of liquidity measured by the Current Ratio (CR), profitability measured by Return on Assets (ROA), firm size measured by the natural logarithm of total assets, and firm value measured by Price to Book Value (PBV). The population of this study comprised all pharmaceutical subsector companies listed on the IDX (12 companies). The sample was selected using purposive sampling, resulting in 11 companies (33 pooled data observations) after excluding PT Indofarma Tbk (INAF) due to consistently negative PBV for three consecutive years, indicating negative equity. This condition made it an outlier that could disrupt data normality. The study utilized secondary data from annual financial reports, analyzed using multiple linear regression. The data were tested for classical assumptions (normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation), as well as simultaneous hypothesis testing (F-test) and partial hypothesis testing (t-test). The results of the study indicate that liquidity, profitability, and firm size collectively influence firm value. Hypothesis testing using SPSS output shows a significant simultaneous effect ($F \text{ Sig. } 0.007 < 0.05$). Partially, liquidity has a significance value of $0.129 > 0.05$, meaning the hypothesis is rejected and liquidity does not have a significant effect on firm value. Profitability shows a significance value of $0.001 < 0.05$, indicating that profitability has a significant effect on firm value. Meanwhile, firm size has a significance value of $0.610 > 0.05$, so the hypothesis is rejected and firm size does not have a significant effect on firm value. The correlation is moderate ($R = 0.579$), with a coefficient of determination (R^2) of 0.267, meaning 26.7% of the variation in firm value (Y) is explained by the independent variables. The regression equation is: $Y = 2.422 - 0.003X_1 + 0.078X_2 - 0.034X_3$.

Keywords: liquidity, profitability, firm size, firm value, price to book value

ABSTRAK:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor Farmasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari likuiditas yang diukur dengan Current Ratio, profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets, ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total aset, serta nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan subsektor Farmasi di BEI (12 perusahaan). Sampel dipilih menggunakan purposive sampling menjadi 11 perusahaan (33

observasi pooled data) setelah mengeluarkan Indofarma Tbk (INAF) karena PBV negatif selama 3 tahun berturut-turut yang menunjukkan ekuitas negatif sehingga menjadi outlier dan dapat mengganggu normalitas data. Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diolah dengan regresi linier berganda. Data diuji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi), serta uji hipotesis simultan (F) dan parsial (t). Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis menggunakan output SPSS menunjukkan, Hasil penelitian menunjukkan pengaruh simultan signifikan ($F_{Sig.0.007} < 0.05$), parsial Likuiditas tingkat signifikansi sebesar $0,129 > 0,05$ artinya hipotesis ditolak dan tidak menunjukkan kalo likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan untuk ukuran perusahaan nilai signifikan nya $0,610 > 0,05$ menunjukkan hipotesis di tolak dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. korelasi sedang ($R_{0,579}$), dan determinasi tinggi ($R^2=0.267$ variasi Y dijelaskan). Persamaan: $Y = 2,422 - 0.003 X_1 + 0.078 X_2 - 0.034 X_3$.

Kata Kunci: Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Price to Book Value

A. PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan sebagai *Self-Regulatory Organization* (SRO) yang menyediakan berbagai infrastruktur baik berupa sarana maupun prasarana guna mendukung terselenggaranya aktivitas perdagangan yang berlangsung secara tertib, adil, dan efisien. Selain itu, BEI juga memastikan bahwa seluruh mekanisme pasar dapat diakses secara luas oleh pihak yang berkepentingan sehingga tercipta transparansi dan kepercayaan dalam sistem pasar modal. Dalam konteks ini BEI tidak hanya bertindak sebagai penyelenggara perdagangan, tetapi juga sebagai pengawas yang menjaga integritas pasar. Dengan komitmen tersebut, BEI menargetkan diri untuk menjadi bursa yang memiliki daya saing tinggi di tingkat global sekaligus memiliki kredibilitas yang diakui secara internasional. Dengan visi BEI untuk menciptakan pasar modal yang sehat, dinamis, dan mampu menarik minat investor domestik maupun asing (IDX, 2024).

Nilai perusahaan pada dasarnya merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan, yang kemudian diterjemahkan oleh investor sebagai prospek perusahaan di masa mendatang. Indikator yang umum digunakan untuk menilai perusahaan antara lain, harga saham serta rasio pasar seperti *Price to Book Value* (PBV) yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya menjadi ukuran keberhasilan internal, tetapi juga mencerminkan tingkat kepercayaan eksternal dari investor. Dalam proses pengambilan keputusan investasi, investor perlu melakukan analisis saham secara cermat untuk mengurangi potensi risiko. Analisis tersebut dapat dilakukan melalui pendekatan teknikal maupun fundamental di mana analisis fundamental lebih memfokuskan pada evaluasi kinerja keuangan perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan tahunan sebagai dasar penilaian yang lebih komprehensif (Ulfah et al., 2024).

Rasio *likuiditas* yang sering pula disebut sebagai rasio modal kerja digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penilaian terhadap rasio ini akan menghasilkan dua kondisi utama, yaitu perusahaan dikategorikan likuid apabila mampu memenuhi kewajibannya tepat waktu, dan sebaliknya dikatakan illikuid apabila tidak mampu melunasi kewajiban tersebut. Oleh karena itu, tingkat likuiditas menjadi salah satu aspek penting yang diperhatikan oleh investor dalam menilai stabilitas keuangan perusahaan

(Ammy, 2024)

Selain *likuiditas*, rasio *profitabilitas* juga memiliki peran penting dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, khususnya dalam hal kemampuan menghasilkan laba dalam periode tertentu. Rasio ini tidak hanya mengukur tingkat keuntungan, tetapi juga mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya yang tersedia untuk menghasilkan pendapatan. Tingginya nilai rasio *profitabilitas* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset secara optimal untuk menciptakan laba, yang pada akhirnya dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Dengan demikian, *profitabilitas* menjadi indikator penting yang menggambarkan efisiensi operasional sekaligus potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan (Septiana & Putri, 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh (Yuniarrosy, 2020), dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016–2020” menunjukkan bahwa *profitabilitas* yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan, sedangkan ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan skala usaha memiliki kontribusi yang lebih kuat dalam meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan dengan likuiditas.

Namun demikian, hasil penelitian yang berbeda diungkapkan oleh (Ulfah et al., 2024), yang menemukan bahwa *profitabilitas* tetap berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor Farmasi pada periode 2018– 2022, tetapi ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Selain itu, penelitian (Ammy, 2024), mengemukakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara *profitabilitas* juga tidak signifikan, dan hanya ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya inkonsistensi temuan perusahaan yang dapat disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, karakteristik sampel, maupun kondisi ekonomi yang melatarbelakangi penelitian tersebut.

Penelitian lain yang dilakukan oleh (Hajar, 2023) pada periode 2018–2021 menunjukkan bahwa *profitabilitas* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor Farmasi. Akan tetapi, hasil ini tidak sejalan dengan temuan (Septiana & Putri, 2023) yang menyatakan bahwa *likuiditas* dan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara rasio aktivitas dan *profitabilitas* justru memberikan pengaruh yang signifikan. Perbedaan hasil tersebut semakin menegaskan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan masih menjadi topik yang kompleks dan memerlukan kajian lebih lanjut untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam.

Menurut (Sutalaksana & Kurniawati, 2021), *profitabilitas* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas justru berpengaruh negatif dan signifikan, serta *solabilitas* berpengaruh positif namun tidak signifikan pada perusahaan Farmasi periode 2015–2019. Berdasarkan berbagai penelitian tersebut, peneliti ini kemudian memilih untuk menggunakan variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), *profitabilitas* yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), serta ukuran perusahaan yang dihitung melalui logaritma total aset sebagai variabel independen yang diduga memengaruhi nilai

perusahaan.

Menurut (Gunawan, Y. J.; Viriany, 2023), *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu indikator penting dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki. Rasio ini memberikan gambaran menyeluruh mengenai efisiensi atau efektivitas operasional perusahaan, sehingga sering digunakan sebagai tolok ukur kinerja manajemen. Nilai ROA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara produktif untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kinerja perusahaan dalam menciptakan laba, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan serta memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Selain profitabilitas, ukuran perusahaan juga menjadi faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya skala operasi yang umumnya diukur menggunakan logaritma natural dari total aset. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki keunggulan dalam hal akses terhadap sumber daya, kemampuan untuk membagi risiko, serta posisi tawar yang lebih kuat dalam menghadapi persaingan pasar. Kondisi ini memungkinkan perusahaan besar untuk lebih stabil dan memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang terlalu tinggi maupun terlalu rendah dapat memengaruhi persepsi investor, khususnya terkait efisiensi pengelolaan modal kerja, sehingga pada akhirnya turut memengaruhi penilaian terhadap nilai perusahaan (Yuniarrosy, 2020)

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan, terdapat perbedaan hasil terkait pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh ketidaksamaan periode penelitian, kondisi ekonomi, serta karakteristik perusahaan yang diteliti. Oleh karena itu, dilakukan penelitian lanjutan dengan menggunakan periode terbaru yaitu 2023–2025 agar diperoleh hasil yang lebih relevan dan aktual mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada subsektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia.

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2023–2025. Adapun perbandingan PBV yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel Perbandingan PBV Pada Perusahaan Subsektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2023-2025

No	Perusahaan	Kode	<i>Price to Book Value</i>		
			2023	2024	2025
1.	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	1,11	1,11	1,21
2.	Indofarma Tbk.	INAF	-0,49	-0,34	-0,44
3.	Kimia Farma Tbk.	KAEF	0,64	1,10	0,92
4.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	2,93	2,19	1,78
5.	Merck Tbk.	MERK	2,22	1,89	1,52
6.	Phapros Tbk	PEHA	0,55	0,59	0,58
7.	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	1,03	1,53	2,38
8.	Ikapharmindo Putramas Tbk	IKPM	2,09	1,56	1,57
9.	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO	5,14	5,03	5,19
10.	Soho Global Health Tbk.	SOHO	2,58	2,92	8,03
11.	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	1,08	1,15	1,14
12.	Penta Valent Tbk.	PEVE	1,38	1,69	2,46

Sumber Data: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel diatas dapat dilihat bahwa pada subsektor Farmasi selama periode 2023–2025, beberapa perusahaan mengalami kenaikan, seperti PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), dan PT Soho Global Health Tbk (SOHO) mampu mempertahankan PBV yang tinggi di atas rata-rata industri. Sedangkan di sisi lain seperti PT Indofarma Tbk. (INAF) justru mengalami penurunan PBV yang drastis, bahkan INAF mencatatkan nilai negatif pada tahun 2023-2025.

Fenomena tersebut menunjukkan adanya ketidak konsistenan nilai perusahaan pada subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Meskipun berada dalam subsektor yang sama, tidak semua perusahaan mampu mempertahankan nilai perusahaan yang stabil, bahkan beberapa mengalami penurunan signifikan hingga bernilai negatif. Dengan adanya fenomena fluktuasi nilai perusahaan serta ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, penting untuk dilakukan pengujian kembali terhadap faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, peneliti ini mengambil judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2023–2025”.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian Rasio Keuangan

Menurut (Wardana, 2025), rasio keuangan merupakan alat analisis yang sangat penting dan paling sering digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan serta kinerja suatu perusahaan. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan berbagai pos dalam laporan keuangan (neraca, laporan laba rugi, dan laporan likuiditas) sehingga dapat mengungkap hubungan antar elemen keuangan, tren kinerja dari waktu ke waktu, serta memberikan gambaran komprehensif mengenai kesehatan finansial, efisiensi operasional, tingkat risiko, dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Analisis rasio keuangan membantu manajemen dalam pengambilan keputusan strategis,

perencanaan anggaran, pengendalian biaya, dan evaluasi kinerja. Bagi investor dan kreditur, rasio ini menjadi acuan utama untuk menilai risiko investasi, kemampuan membayar utang, serta potensi pengembalian modal (Kasmir, 2021) menyatakan bahwa rasio keuangan adalah perbandingan antar pos-pos dalam laporan keuangan yang bertujuan menilai kinerja perusahaan secara menyeluruh. Selain itu, rasio keuangan berperan sebagai penunjuk perubahan kondisi keuangan dan prestasi operasi masa lalu, sekaligus membentuk gambaran mengenai risiko dan peluang yang dihadapi perusahaan ke depan (Setiawan, 2025).

Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang mendeskripsikan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan (Nugroho, 2025).

Likuiditas yang terlalu rendah dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan membayar utang tepat waktu, sementara likuiditas yang terlalu tinggi menandakan adanya dana menganggur (*idle fund*) yang kurang produktif dan berpotensi menurunkan profitabilitas (Ulfah et al., 2024).

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek (Susanti, 2024).

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Utang Lancar}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aktiva lancar selain persediaan (Susanti, 2024)

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas (*Cash Ratio*) adalah rasio likuiditas yang paling konservatif karena hanya memperhitungkan kas dan setara kas (seperti deposito berjangka pendek) dibandingkan dengan utang lancar. Rasio ini mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang tanpa bergantung pada penjualan aset atau piutang. Rasio ini sangat penting dalam situasi krisis likuiditas atau kondisi ekonomi yang tidak stabil di mana aset lain sulit direalisasikan dengan cepat (Kasmir, 2021).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas atau Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Meskipun terdapat beberapa jenis rasio *likuiditas*, peneliti memfokuskan pengukuran pada

Current Ratio (CR). Hal ini dikarenakan *Current Ratio* memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai kemampuan perusahaan Farmasi dalam menjamin seluruh kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang tersedia, termasuk persediaan obat-obatan yang merupakan komponen utama dalam siklus operasional subsektor ini.

Rasio Profitabilitas

Rasio *profitabilitas* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari berbagai sumber daya yang dimilikinya seperti aset, modal sendiri, dan penjualan. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi manajemen dalam mengelola operasional bisnis serta menjadi indikator utama bagi investor untuk menilai potensi pengembalian investasi dan daya tarik perusahaan di pasar modal. Profitabilitas yang tinggi menandakan perusahaan mampu menciptakan nilai tambah, sementara yang rendah dapat mengindikasikan adanya inefisiensi pengendalian biaya, tekanan persaingan, atau masalah operasional lainnya (Gunawan, Y. J.; Viriany, 2023).

1. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut (Kasmir, 2021), *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur persentase laba bersih setelah pajak terhadap total penjualan bersih perusahaan. Rasio ini menjadi indikator penting untuk melihat seberapa besar keuntungan bersih yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan setelah dikurangi seluruh biaya operasional, bunga, dan pajak.

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

2. *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola seluruh aset untuk menghasilkan laba bersih (Kasmir, 2021). Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset nya untuk menciptakan keuntungan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) mengukur tingkat pengembalian laba bagi pemegang saham dari modal *ekuitas* (modal sendiri) yang ditanamkan di perusahaan. Rasio ini sangat penting bagi investor karena mencerminkan seberapa besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari modal pemilik. Semakin tinggi ROE, semakin baik perusahaan dalam mengelola modal sendiri dan semakin menarik bagi pemegang saham. ROE yang tinggi juga dapat menunjukkan efektivitas penggunaan *leverage* jika perusahaan memanfaatkan utang secara bijak (Kasmir, 2021)

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

4. *Earnings Per Share* (EPS)

Earnings Per Share (EPS) menunjukkan jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar. Rasio ini menjadi indikator langsung bagi investor ritel tentang profitabilitas per saham. EPS yang terus meningkat dari tahun ke tahun biasanya mendorong kenaikan harga saham, meningkatkan kepercayaan pasar, dan menjadi dasar

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

perhitungan *Price Earnings Ratio* (PER) yang digunakan untuk valuasi saham perusahaan (Hariatih et al., 2025)

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Dalam penelitian ini, *Return on Assets* (ROA) digunakan sebagai indikator profitabilitas karena perusahaan Farmasi merupakan industri yang padat modal (*capital intensive*) dengan aset tetap yang besar untuk produksi. ROA mampu mengukur seberapa efisien manajemen mengelola keseluruhan aset tersebut untuk menciptakan laba bersih, yang menjadi daya tarik utama bagi investor dalam menilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Menurut (Ulfah et al., 2024), ukuran perusahaan adalah suatu skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset, total penjualan, maupun kapitalisasi pasar. Dalam konteks penelitian ini, ukuran perusahaan dipandang sebagai indikator kekuatan finansial dan kapasitas operasional yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis.

$$Size = Ln (Total Aset)$$

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan *logaritma natural* (Ln) dari total aset. Pengukuran ini dipilih karena total aset mencerminkan ukuran kekayaan perusahaan yang bersifat jangka panjang dan lebih stabil dibandingkan dengan nilai penjualan yang dapat berubah secara drastis setiap periode. Transformasi ke dalam bentuk logaritma natural (Ln) dilakukan untuk menyederhanakan nilai total aset yang mencapai angka triliunan rupiah agar skalanya setara dengan variabel rasio lainnya (CR, ROA, dan PBV).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi pasar terhadap keseluruhan kinerja dan kondisi suatu perusahaan yang sering kali dikaitkan dengan harga saham. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam menilai prospek pertumbuhan, efisiensi manajemen, serta kualitas tata kelola di masa mendatang. Kepercayaan investor yang tinggi terhadap fundamental perusahaan akan mendorong permintaan saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai pasar perusahaan tersebut (Kasmir, 2021).

Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio valuasi yang membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar sahamnya. Rasio ini menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai ekuitas perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetorkan oleh pemilik. Nilai PBV yang lebih besar dari satu > 1 mengindikasikan bahwa harga pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya, yang berarti perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para investor (USM Farmasi, 2022).

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

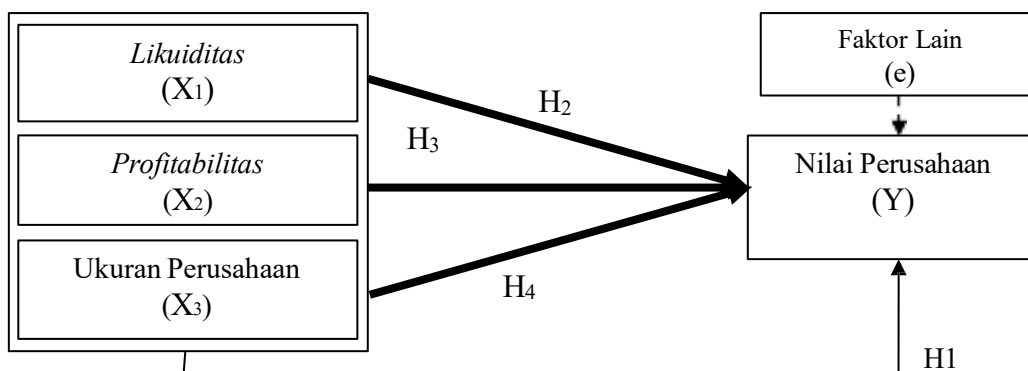
Peneliti menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai alat ukur nilai perusahaan karena

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

rasio ini sangat relevan untuk industri manufaktur seperti Farmasi yang memiliki aset tetap dan ekuitas yang jelas. PBV mampu menggambarkan pendapat investor secara langsung terhadap nilai intrinsik perusahaan. Selain itu, PBV sering digunakan sebagai standar evaluasi apakah suatu saham berada dalam kondisi murah (*undervalued*) atau mahal (*overvalued*), sehingga memberikan gambaran yang objektif mengenai posisi perusahaan di pasar modal selama periode 2023–2025.

Kerangka Berfikir

Kerangka berpikir merupakan penyusunan paradigma penelitian dalam skripsi yang berisi konsep yang diangkat oleh peneliti mengenai hubungan antara variabel bebas (X) baik tunggal maupun jamak, dengan variabel terikat (Y).



Sumber : Diolah Peneliti 2026

Keterangan:

- > : Pengaruh faktor lain
- > : Pengaruh secara simultan
- > : Pengaruh secara parsial

Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Menurut (Sugiyono, 2022), hipotesis adalah pernyataan sementara mengenai hubungan antarvariabel yang dibuat berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang kemudian diuji secara empiris.

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1** : Diduga likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor Farmasi.
- H2** : Diduga likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor Farmasi
- H3** : Diduga profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor Farmasi
- H4** : Diduga ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor Farmasi.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini akan dilakukan pada 11 perusahaan manufaktur subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2023-2025 melalui www.idx.co.id. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan periode 2023 sampai dengan 2025. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi, yaitu pengumpulan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2023–2025. Sampel penelitian berjumlah 11 perusahaan yang telah ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* (sampling bertujuan) dengan kriteria perusahaan subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2023, memiliki laporan keuangan tahunan audited lengkap periode 2023-2025.

D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Data Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Berikut adalah beberapa tipe data dalam analisis empiris (Ghozali, 2021) Pada bagian ini disajikan terlebih dahulu data yang diperoleh sampel Perusahaan Pertambangan yaitu CR, ROA dan SIZE sebagai Variabel Independen dan PBV sebagai variabel dependen dalam periode tahun 2023-2025. Setelah itu, data tersebut akan diuji untuk menjawab pertanyaan yang telah diajukan pada bab pendahuluan.

Penelitian ini menggunakan data dalam bentuk *pooled cross sectional* yaitu kombinasi antara *data time series* dan *data cross section*. Contohnya adalah data beberapa rasio keuangan dari beberapa perusahaan dalam rentang beberapa tahun atau periode tertentu. Penelitian dilakukan pada tahun 2023 sampai dengan 2025 dengan sampel sebanyak 11 Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2023-2025, maka secara *pooled cross sectional* diperoleh sejumlah 11 perusahaan x 3 tahun = 33 data observasi.

**Perbandingan PBV Pada Perusahaan Subsektor
Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2023-2025**

No	Perusahaan	Kode	Price to Book Value		
			2023	2024	2025
1.	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	1,11	1,11	1,21
2.	Kimia Farma Tbk.	KAEF	0,64	1,10	0,92
3.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	2,93	2,19	1,78
4.	Merck Tbk.	MERK	2,22	1,89	1,52
5.	Phapros Tbk	PEHA	0,55	0,59	0,58
6.	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	1,03	1,53	2,38
7.	Ikapharmindo Putramas Tbk	IKPM	2,09	1,56	1,57
8.	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO	5,14	5,03	5,19
9.	Soho Global Health Tbk.	SOHO	2,58	2,92	8,03
10.	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	1,08	1,15	1,14
11.	Penta Valent Tbk.	PEVE	1,38	1,69	2,46

Sumber Data: Data Diolah, 2026.

Hasil Deskripsi Data Penelitian

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan gambaran mengenai karakteristik variabel-variabel penelitian. Statistik deskriptif yang ditampilkan adalah dalam bentuk nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata dan simpangan baku untuk masing-masing variabel.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	33	-6.20	490.80	84.3961	141.87552
Profitabilitas	33	-20.30	33.40	5.8067	11.34218
Ukuran Perusahaan	33	13.718	26.920	17.01476	3.788433
Nilai Perusahaan	33	.55	8.03	2.0694	1.62670
Valid N (listwise)	33				

Sumber: Pengolahan data SPSS versi 27, 2026

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui rata-rata nilai *Likuiditas* (X1) dengan waktu pengamatan selama 3 tahun yaitu periode 2023 sampai dengan 2025 dapat dianalisis secara Variabel pertama yaitu *Likuiditas* (X1) menunjukkan nilai *minimum* atau terendah sebesar -6.20 dan nilai *maksimum* atau tertinggi mencapai 490.80. Nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh dari variabel *Likuiditas* ini adalah sebesar 84.3961 dengan nilai standar deviasi yang tercatat sebesar 141.87552. Melalui perbandingan kedua nilai statistik tersebut dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi memiliki angka yang jauh lebih besar daripada nilai rata-ratanya ($141.87552 > 84.3961$) Kondisi ini memberikan indikasi teoretis yang sangat kuat bahwa sebaran data *Likuiditas* dalam penelitian ini bersifat heterogen atau memiliki tingkat variasi yang sangat tinggi serta mencerminkan adanya fluktuasi atau kesenjangan kondisi likuiditas yang cukup ekstrem di antara perusahaan-perusahaan Farmasi yang menjadi sampel penelitian.

Sedangkan pada variabel kedua yaitu *Profitabilitas* (X2), hasil pengujian statistik deskriptif mencatat nilai terendah atau minimum sebesar -20.30, di mana nilai negatif ini secara riil mengindikasikan bahwa terdapat perusahaan manufaktur subsektor Farmasi yang sempat mengalami kerugian bersih pada periode pengamatan tertentu. Nilai tertinggi atau maksimum untuk variabel *Profitabilitas* ini berhasil dicapai pada angka 33.40, dengan perolehan nilai rata-rata dari keseluruhan sampel sebesar 5.8067 serta nilai standar deviasi sebesar 11.34218. Sama halnya dengan variabel likuiditas, nilai standar deviasi untuk variabel *Profitabilitas* ini juga lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-ratanya ($11.34218 > 5.8067$), yang membuktikan bahwa kemampuan dalam menghasilkan laba antar perusahaan Farmasi yang diteliti memiliki tingkat keragaman yang tinggi serta fluktuasi yang cukup signifikan dari tahun ke tahun dan variabel ketiga yaitu *Ukuran Perusahaan* (X3), pengujian deskriptif menunjukkan hasil yang cenderung berbeda, di mana nilai minimum yang tercatat adalah sebesar 13.718 dan nilai maksimum sebesar 26.920. Nilai rata-rata ukuran perusahaan dari total keseluruhan sampel adalah sebesar 17.01476 dengan perolehan nilai standar deviasi yang relatif kecil yaitu sebesar 3.788433. Mengingat nilai standar deviasi untuk *Ukuran Perusahaan* ini berada jauh di bawah nilai rata-ratanya ($3.788433 < 17.01476$), maka dapat ditarik sebuah kesimpulan teoretis bahwa sebaran data pada variabel ukuran perusahaan ini bersifat homogen. Hal tersebut bermakna bahwa sebagian besar perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sampel dalam penelitian ini memiliki skala perusahaan atau total nilai kepemilikan aset yang cenderung seragam, setara, dan tidak memiliki perbedaan kapasitas korporasi yang terlalu mencolok atau ekstrem.

Pada variabel *Nilai Perusahaan* (Y) sebagai variabel dependen atau variabel terikat dalam model penelitian ini, hasil statistik deskriptif mencatat nilai paling kecil atau minimum sebesar 0.55 dan nilai paling besar atau maksimum sebesar 8.03. Nilai rata-rata secara agregat yang mencerminkan kondisi nilai perusahaan dari seluruh sampel secara keseluruhan adalah sebesar 2.0694, dengan nilai standar deviasi yang diperoleh sebesar 1.62670. Berdasarkan perbandingan angka tersebut, karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-ratanya ($1.62670 < 2.0694$), maka hal ini memberikan petunjuk empiris bahwa sebaran data pada variabel *Nilai Perusahaan* relatif stabil, di mana variasi data mengelompok di sekitar nilai rata-ratanya dan tidak ditemukan adanya penyimpangan data (outlier) yang terlampaui jauh dari rata-rata sampel.

Hasil Analisis Data

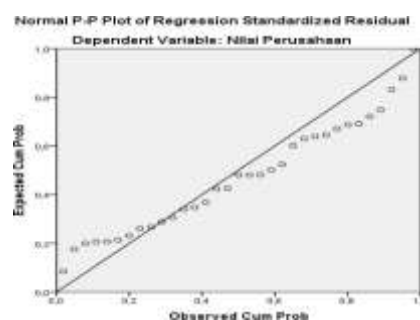
Hasil Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan tujuan untuk melihat apakah residual dari data yang dimiliki berdistribusi normal atau tidak. Salah satu cara untuk mendeteksi nilai residual normal atau tidak adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov (one sample K-S). Residual pada data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($\text{sig} > 0,05$). Sebaliknya, apabila nilai signifikansi berada di bawah 0,05 ($\text{sig} < 0,05$), maka residual dari data tersebut tidak berdistribusi normal atau tidak memenuhi uji normalitas. Hasil uji normalitas data dapat dilihat pada tabel berikut:

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			33
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		1.32588602
Most Extreme Differences	Absolute		.150
	Positive		.150
	Negative		-.133
Test Statistic			.150
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.056
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.056
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.050
		Upper Bound	.062
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.			

Sumber: Pengolahan data SPSS versi 27, 2026

Dari tabel diatas hasil uji Normalitas menggunakan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test didapatkan hasil signifikansi dari uji normalitas sebesar 0,056 dimana hasil tersebut lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa uji tes normalitas pada penelitian ini adalah terdistribusi normal Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $>0,05$.



Sumber: Pengolahan data SPSS versi 27, 2026

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat titik-titik menyebar sekitar garis dan mengikuti garis diagonal maka nilai residual tersebut telah normal.

Hasil Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Uji Multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat

nilai VIF masing-masing variabel indenpenden. Jika nilai VIF <10, maka data bebas dari gejala multikolinieritas.

Coefficients ^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1 (Constant)	2.422	1.180		2.053	.049			
Likuiditas	-.003	.002	-.239	-1.561	.129	.979	1.021	
Profitabilitas	.078	.022	.545	3.565	.001	.982	1.019	
Ukuran Perusahaan	-.034	.066	-.079	-.515	.610	.983	1.018	

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

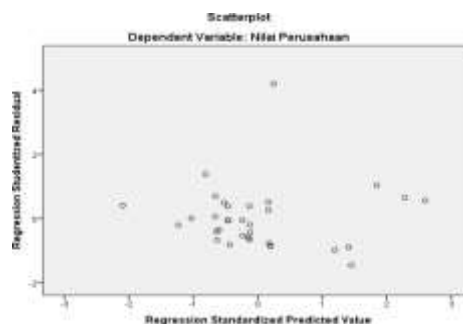
Sumber: Pengolahan data SPSS versi 27, 2026

Dari output diatas diketahui bahwa nilai tolerance ketiga variabel bebas (Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan) kurang dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2021).

Pada penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan scatterplot. Scatterplot dilakukan dengan melihat grafik antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi-Y



sesungguhnya).

Sumber: Pengolahan data SPSS versi 27, 2026

Berdasarkan gambar diatas dapat diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas . Titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedasitisitas dalam model regresi.

Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dalam rangkaian uji asumsi klasik bertujuan utama untuk menguji dan mendeteksi apakah di dalam sebuah model regresi linear berganda ditemukan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t (tahun berjalan) dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode atau tahun sebelumnya). Model regresi yang dikategorikan baik, sehat, dan memenuhi syarat estimasi statistik yang objektif adalah model regresi yang terbebas secara sempurna dari masalah atau gejala autokorelasi. Dalam penelitian ini, alat deteksi statistik yang diaplikasikan untuk membuktikan ada atau tidaknya gangguan autokorelasi tersebut adalah dengan menggunakan metode uji Durbin-Watson (DW-test) yang diamati melalui nilai output pada tabel Model Summary.

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.579 ^a	.336	.267	1.39278	1.560

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Pengelolahan data SPSS versi 27, 2026

Berdasarkan hasil komputasi statistik menggunakan program SPSS yang dituangkan pada Tabel di atas, dapat diketahui secara saksama bahwa nilai *Durbin-Watson* (d) yang dihasilkan dari model regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebesar 1,560. Nilai empiris *Durbin-Watson* tersebut selanjutnya harus dianalisis secara teoretis dengan membandingkannya terhadap nilai kritis yang terdapat pada tabel statistik *Durbin-Watson* (tabel DW) pada tingkat signifikansi alpha sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Pengujian ini disesuaikan dengan parameter jumlah sampel pengamatan (n) sebanyak 33 data serta jumlah variabel independen atau variabel penjelas (k) sebanyak 3 variabel. Berdasarkan tabel distribusi *Durbin-Watson* dengan kondisi $n = 33$ dan $k = 3$, maka diperoleh nilai batas bawah atau *Durbin Lower* (dL) sebesar 1,2676 dan nilai batas atas atau *Durbin Upper* (dU) sebesar 1,6525.

Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan formal dalam uji *Durbin-Watson*, model regresi dinyatakan terbebas dari masalah autokorelasi positif maupun autokorelasi negatif apabila nilai d hasil hitung SPSS berada di antara batas nilai dU sampai dengan nilai $4 - dU$ ($dU < d < 4 - dU$). Apabila nilai d hitung dimasukkan ke dalam formula tersebut, maka diperoleh rentang batas kritis sebesar $1,6525 < 1,560 < 2,3475$. Hasil perbandingan empiris menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* hitung sebesar 1,560 ternyata berada di bawah nilai batas atas tabel yaitu 1,6525 ($d < dU$), tetapi posisinya masih berada di atas nilai batas bawah tabel yaitu 1,2676 ($d > dL$). Kondisi statistik di mana nilai *Durbin-Watson* berada di antara nilai dL dan dU ($dL < d < dU$) secara teoretis menghasilkan kesimpulan bahwa pengujian berada di daerah keragu-raguan atau tidak dapat disimpulkan secara mutlak (inconclusive). Namun demikian, dalam praktik analisis data laporan keuangan perusahaan (data panel/cross-sectional), nilai *Durbin-Watson* yang berada di sekitar

angka 1,5 hingga 2,5 secara umum dinilai masih berada dalam batas toleransi yang wajar dan aman dari gangguan autokorelasi yang parah, sehingga model regresi linear berganda ini tetap dinyatakan valid, reliabel, dan layak untuk dipergunakan.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut (Sugiyono, 2022) analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Perhitungan statistik dalam analisis regresi linier berganda pada penelitian ini dilakukan dengan bantuan software IBM SPSS for Windows versi 27. Berikut adalah ringkasan hasil pengolahan data menggunakan program SPSS tersebut:

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.422	1.180		2.053	.049
	Likuiditas	-.003	.002	-.239	-1.561	.129
	Profitabilitas	.078	.022	.545	3.565	.001
	Ukuran Perusahaan	-.034	.066	-.079	-.515	.610
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Sumber: Pengolahan data SPSS versi 27, 2026

Berdasarkan tabel diatas hasil regresi linier berganda variabel Likuiditas (CR) -0,003, Profitabilitas (ROA) 0,078, Ukuran Perusahaan (SIZE) -0,034 dan Nilai Perusahaan (PBV), sedangkan nilai konstanta sebesar 2,422 sehingga diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 2,422 - 0,003 X_1 + 0,078 X_2 - 0,034 X_3 + e$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Nilai Konstanta sebesar 2.422 menyatakan bahwa jika tidak ada peningkatan variabel Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) maka nilai dari Nilai Perusahaan (PBV) adalah sebesar 2.422 satuan.
2. Koefisien Regresi Variabel Likuiditas (CR) sebesar -0.003 menunjukkan arah hubungan yang negatif. Artinya, setiap terjadi peningkatan Likuiditas sebesar satu satuan, maka diprediksi akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 0.003 satuan, dengan asumsi variabel lainnya tetap.
3. Koefisien Regresi Variabel Profitabilitas (ROA) sebesar 0.078 menunjukkan arah hubungan yang positif. Artinya, setiap terjadi peningkatan Profitabilitas sebesar satu satuan, maka diprediksi akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0.078 satuan, dengan asumsi variabel lainnya tetap.
4. Koefisien Regresi Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) sebesar -0.034 menunjukkan arah hubungan yang negatif. Artinya, setiap terjadi peningkatan Ukuran Perusahaan sebesar satu

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

satuan, maka diprediksi akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 0.034 satuan, dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Hasil Koefisien Korelasi

Menurut (Ghozali, 2021) analisis koefisien korelasi, analisis ini untuk mengetahui pengaruh variabel Likuiditas (X1), Profitabilitas (x2), dan Ukuran Perusahaan (X3) terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y) Bursa Efek Indonesia tahun 2023-2025 dengan menghitung nilai koefisien korelasi dengan bantuan SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.579 ^a	.336	.267	1.39278
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas				
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Sumber: Pengolahan data SPSS versi 27, 2026

Berdasarkan tabel diperoleh hasil menggunakan SPSS mengenai korelasi antara *Likuiditas* (CR), *Profitabilitas* (ROA), dan *Ukuran Perusahaan* (*SIZE*) terhadap variabel Nilai Perusahaan (PBV), nilai R sebesar 0,579 atau 579% artinya hubungan Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel Nilai Perusahaan (PBV) Berada di kisaran 0,40-0,599 dikategorikan sedang atau cukup kuat dan positif serta terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Menurut (Ghozali, 2021) Koefisien Determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar persentase perubahan atau variasi dari variabel dependen bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi dari variabel independen. Dengan mengetahui nilai koefisien determinasi dapat dijelaskan kebaikan dari model regresi dalam memprediksi variabel dependen. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi akan semakin baik kemampuan variabel dependen, hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai adjusted R square pada tabel analisis regresi berganda berikut:

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.579 ^a	.336	.267	1.39278
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas				
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Sumber: Pengolahan data SPSS versi 27, 2026

Dari hasil olah data, nilai Adjusted R Square menunjukkan nilai 0,267, maka dapat disimpulkan bahwa sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (bersama-sama) adalah sebesar 26,7%. Sementara sisanya sebesar 73,3% dipengaruhi

oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas (independent) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel terikat (dependent).

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	28.421	3	9.474	4.884	.007 ^b
	Residual	56.255	29	1.940		
	Total	84.676	32			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas						

Sumber: Pengolahan data SPSS versi 27, 2026

Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikan variabel bebas dari uji F adalah $0,007 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat. Selain itu, hasil ini juga menunjukkan bahwa model regresi sudah baik *Likuiditas* (CR), *Profitabilitas* (ROA), *Ukuran Perusahaan* (SIZE) dan *Nilai Perusahaan* (PBV) nilai perusahaan merupakan nilai yang bergantung pada kemampuan untuk menarik modal. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Hipotesis yang diuji yaitu uji t, suatu uji untuk mengetahui signifikan pengaruh variabel bebas (*Likuiditas*, *profitabilitas* dan *Ukuran Perusahaan*) secara parsial atau individual terhadap variabel terikat (*Nilai Perusahaan*).

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.422	1.180		2.053	.049
Likuiditas	-.003	.002	-.239	-1.561	.129
Profitabilitas	.078	.022	.545	3.565	.001
Ukuran Perusahaan	-.034	.066	-.079	-.515	.610
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber: Pengolahan data SPSS versi 27, 2026

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel diatas hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel likuiditas tingkat signifikannya sebesar $0,129 > 0,05$ yang artinya hipotesis ditolak, ini menunjukkan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) perusahaan Subsektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2025. Hal ini dikarenakan likuiditas terlalu tinggi di anggap kurang baik karena menunjukkan banyaknya dana yang

mengganggu sehingga dapat mempengaruhi kemampuan memperoleh laba, begitupun sebaliknya likuiditas yang rendah dianggap menunjukkan adanya masalah dalam likuiditas.

Hasil uji menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, sebesar $0,001 < 0,05$ maka dapat dinyatakan dengan profitabilitas (ROA) berpengaruh dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan (PBV) perusahaan Subsektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2025. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula sebuah nilai perusahaan.

Hasil menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan sebesar $0,610 > 0,05$ yang artinya hipotesis di tolak dan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) perusahaan Subsektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2025. Hal ini menunjukkan bahwa pasar atau investor tidak melihat skala besar atau kecilnya aset sebagai penentu utama harga saham atau nilai perusahaan.

E. PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Likuiditas* (CR), *Profitabilitas* (ROA), dan *Ukuran Perusahaan* (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) secara Simultan pada perusahaan manufaktur subsektor Farmasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2025

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,007 < 0,05$ dan Fhitung sebesar 4,884 yang membuktikan bahwa Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa ketiga rasio keuangan tersebut merupakan variabel yang valid bagi investor untuk menilai prospek perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2023–2025.

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,267 menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh ketiga variabel independen terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 26,7%. Sementara itu sisanya sebesar 73,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model ini, seperti kebijakan pemerintah di sektor kesehatan, sentimen pasar, atau kondisi makro ekonomi. Meskipun persentase tersebut tergolong rendah, hasil ini tetap relevan karena kompleksitas faktor yang memengaruhi harga saham di bursa efek.

Secara teoretis, hasil ini mendukung Signalling Theory. Investor menggunakan informasi keuangan sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan. Sinergi antara pengelolaan modal kerja, efisiensi laba, dan skala perusahaan memberikan gambaran menyeluruh kepada pasar mengenai fundamental perusahaan, sehingga secara bersama-sama mampu memengaruhi nilai pasar perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Yuniarrosy, 2020), dan (Ulfah et al., 2024), yang menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena investor tidak menilai perusahaan hanya berdasarkan satu rasio keuangan saja, melainkan menggunakan pendekatan portofolio informasi untuk melihat kesehatan perusahaan secara komprehensif. Hal ini membuktikan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama menjadi faktor yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan

2. Pengaruh *Likuiditas* (CR) terhadap Nilai Perusahaan secara Parsial

Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi Likuiditas sebesar $0,129 > 0,05$ dengan koefisien

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

regresi negatif -0,003. Secara statistik Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya investor pada subsektor Farmasi tidak menjadikan besaran aset lancar (CR) sebagai acuan utama dalam menilai tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Menurut (Ulfah et al., 2024) Likuiditas yang terlalu tinggi dapat diinterpretasikan sebagai inefisiensi dalam pengelolaan aset. Jika perusahaan menahan kas dalam jumlah besar tanpa dialokasikan ke proyek produktif, maka potensi keuntungan perusahaan bisa terhambat. Oleh karena itu, bagi investor di subsektor Farmasi yang dinamis, rasio likuiditas bukanlah sinyal kuat yang mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan ketidaksignifikanan likuiditas (CR) disebabkan oleh persepsi investor Farmasi yang menganggap rasio likuiditas hanya sebagai cerminan manajemen kas operasional rutin, bukan sinyal keunggulan kompetitif. Menurut (Ulfah et al., 2024) likuiditas yang tinggi justru berisiko dianggap sebagai inefisiensi penggunaan aset atau adanya dana menganggur (idle cash) yang tidak produktif, sehingga pasar tidak meresponsnya dengan peningkatan harga saham.

3. Pengaruh *Profitabilitas (ROA)* terhadap Nilai Perusahaan secara Parsial Variabel

Profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ dengan koefisien regresi positif 0,078. Temuan ini membuktikan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan terbukti menjadi indikator paling kuat dalam meningkatkan kepercayaan investor.

Sebagai salah satu variabel yang konsisten dengan Signalling Theory, profitabilitas adalah sinyal positif mengenai efisiensi kinerja manajemen. Perusahaan Farmasi yang mampu mencatatkan ROA tinggi dianggap memiliki keunggulan kompetitif dalam mengelola asetnya, sehingga pasar memberikan apresiasi berupa peningkatan harga saham atau PBV.

Hasil penelitian ini konsisten dengan (Ulfah et al., 2024) yang melakukan penelitian serupa pada subsektor Farmasi di mana ROA terbukti menjadi indikator utama dalam pembentukan nilai perusahaan. Dukungan teoretis untuk fenomena ini sejalan dengan argumen (Yuniarrosy, 2020) dan (Gunawan, Y. J.; Viriany, 2023), yang menekankan bahwa dalam kerangka Signalling Theory, profitabilitas berfungsi sebagai sinyal positif mengenai efisiensi kinerja manajemen. Hal ini membuktikan bahwa bagi investor, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dikelola (ROA) merupakan representasi keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi, melampaui indikator keuangan lainnya..

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan secara Parsial

Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikansi $0,610 > 0,05$ dengan koefisien regresi negatif -0,034, yang berarti tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya total aset perusahaan Farmasi tidak menjamin tingginya nilai perusahaan di mata investor.

Pasar saat ini lebih memberikan perhatian pada efektivitas laba dibandingkan sekadar skala fisik atau besaran aset. Bagi perusahaan Farmasi, ukuran aset yang besar tidak selalu berkorelasi dengan kemampuan perusahaan dalam memenangkan persaingan di pasar produk Farmasi yang sangat kompetitif dan berbasis inovasi.

Ketidaksignifikanan ini menunjukkan bahwa investor lebih melihat pada kualitas kinerja dibandingkan skala ukuran. Perusahaan dengan aset besar namun tidak efisien tidak akan mendapatkan premi nilai dari pasar. Sebaliknya, perusahaan yang lebih kecil namun memiliki efisiensi tinggi justru lebih diminati, sehingga ukuran perusahaan tidak lagi menjadi penentu

utama nilai pasar saat ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Ulfah et al., 2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan karena pasar modal lebih memprioritaskan efisiensi kinerja (*profitabilitas*) dibandingkan skala fisik perusahaan. Bagi investor di industri Farmasi, total aset yang besar tidak menjamin keberhasilan perusahaan dalam memenangkan kompetisi pasar yang berbasis inovasi produk, sehingga ukuran aset tidak lagi menjadi acuan utama dalam penilaian nilai perusahaan (PBV).

F. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh *Likuiditas* (CR), *Profitabilitas* (ROA), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengaruh Simultan: Variabel *Likuiditas* (CR), *Profitabilitas* (ROA), dan Ukuran Perusahaan (*SIZE*) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dari ketiga rasio tersebut menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai nilai pasar perusahaan.
2. Pengaruh Parsial *Likuiditas*: *Likuiditas* (CR) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya aset lancar perusahaan tidak menjadi fokus utama investor dalam menentukan nilai pasar perusahaan Farmasi, karena likuiditas dianggap sebagai aktivitas operasional rutin.
3. Pengaruh Parsial *Profitabilitas*: *Profitabilitas* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari investor di pasar modal.
4. Pengaruh Parsial Ukuran Perusahaan: Ukuran Perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan. Besarnya skala aset fisik perusahaan tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan, karena investor lebih menitikberatkan pada efektivitas dan kualitas laba daripada besaran ukuran perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, penulis mengajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Pihak Manajemen Perusahaan: Manajemen perusahaan Farmasi disarankan untuk lebih memprioritaskan peningkatan *profitabilitas* (ROA). Karena terbukti signifikan memengaruhi nilai perusahaan, manajemen harus menjaga efisiensi operasional dan optimalisasi penggunaan aset agar laba yang dihasilkan tetap stabil atau meningkat. Sementara itu, untuk variabel likuiditas dan ukuran perusahaan, manajemen tidak perlu terlalu khawatir jika nilainya fluktuatif selama profitabilitas perusahaan tetap terjaga dengan baik.
2. Bagi Pihak Investor: Bagi investor atau calon investor, disarankan untuk lebih teliti dalam memperhatikan kinerja laba (*Profitabilitas*) sebagai indikator fundamental dalam memilih saham di sektor Farmasi. Investor sebaiknya tidak menjadikan rasio likuiditas maupun

besarnya total aset perusahaan sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi, melainkan harus melihat kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba (efisiensi).

3. Bagi Peneliti Selanjutnya: Penelitian ini memiliki nilai Adjusted R Square sebesar 26,7%, yang berarti masih terdapat 73,3% pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independen lainnya yang relevan seperti Leverage (DER), Sales Growth, Solvabilitas, serta memperpanjang periode penelitian

DAFTAR PUSTAKA

- Ammy, B. (2024). Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis. 24(2), 195–207.
- Bursa Efek Indonesia. (2023). Data dan laporan keuangan perusahaan sektor Farmasi 2023-2025. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan> keuangan dan tahunan
- Gardenia, N., Primeri, N., Hamid, M., Tinggi, S., Ekonomi, I., & Wiwaha, W. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024. 9(1), 1089– 1097.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, Y. J.; Viriany, V. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jurnal Paradigma Akuntansi.
- Hajar, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. 1(3), 174–186.
- Hariatih, H., Kartini, K., & Sundari, S. (2025). Dampak Return On Asset (ROA), Current Rasio Dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Total Asset Turnover Pada Perusahaan Manufaktur Di Pendahuluan. 8(3), 314– 324.
- Hendra, J., Iqbal, A. M., Alfarabi, M. P., Dina, R., & Ariska, T. O. (2025). Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Perusahaan. 3.
- Hery. (2018). Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Rasio Keuangan (Ed.1, Cet.). Bumi Aksara.
- IDX. (2024). Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia 2024. PT Bursa Efek Indonesia.
- Kasmir, K. (2021). Analisis Laporan Keuangan (ed. revisi). Rajawali Pers.
- Mardiansyah, E., Oktaviani, N., Anjeli, S., & Herawati, H. (2025). Peran Rasio Likuiditas Dalam Menilai Kemampuan Perusahaan Memenuhi Kewajiban Jangka Pendek. 8, 245–252.
- Nugroho, A. (2025). Effect rasio keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan Farmasi BEI. Progress Jurnal Riset Akuntansi.
- Pratiwi, S. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ilmiah Riset Manajemen.
- Setiawan, S. (2025). Analisis kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen.
- Septiana, I., & Putri, V. (2023). PENGARUH LIKUIDITAS LEVERAGE DAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK.

9(2019), 40–56.

Sugiyono. (2021). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Alfabeta.

Susanti, R. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang Farmasi BEI. *EMBA Journal*.

Syafitri, Y., & Aryani, D. S. (2022). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

Ulfah, F. S., Qomari, N., & Istanti, E. (2024). Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan , dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2022. 4, 113–123. <https://doi.org/10.46821/benchmark.v4i2.442>

USM Farmasi. (2022). Pengaruh CR, DER, TATO terhadap ROA perusahaan Farmasi BEI. *Digilib UIN SGD*.

Wardana, R. (2025). Pengantar rasio keuangan: konsep, aplikasi, dan implikasi bagi investasi. *Jurnal Manajemen Keuangan*.

Yuniarrosy Rezza Maulidiyah. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di bei tahun 2016-2020. 1–16.

Zujeny, K. F., Andriyani, I., Zanariah, M., & Nargis, L. (2022). Pengaruh Likuiditas , Leverage , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Subsektor Semen Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. 10(2), 959–968.