



ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2021

Faradhiba Fitriani¹⁾, Defia Riski Anggarini²⁾, Shiwi Angelica Cindiyasari Sihono³⁾

Manajemen, Universitas Teknokrat Indonesia

Jl. H. ZA Pagaralam, No 9-11, Labuhanratu, Bandar Lampung

Email: faradhibafitriani@gmail.com¹⁾, defiariski@teknokrat.ac.id²⁾, shiwi.angelica@teknokrat.ac.id³⁾

Received: (month year)

Accepted: (month year)

Published: (month year)

Abstract

The purpose of this study was to analyze the effect of financial ratios on firm value in pharmaceutical sector companies listed on the IDX in 2016-2021. The type of research used was quantitative explanatory research using secondary data. The data collection method uses data in the form of financial statement documentation and also uses literature by collecting data, articles, journals and other written sources. The data analysis techniques used are descriptive data analysis, panel data regression analysis, hypothesis testing, and analysis of the coefficient of determination using help of Eviews 12. The results of this study indicate that (1) Current ratio has no significant effect on firm value. (2) Debt to equity ratio has a positive and significant effect on firm value. (3) Return on equity has a positive and significant effect on firm value. (4) Total Asset Turnover has a positive and significant effect on firm value.

Keywords: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, and Total Asset Turnover

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2021. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Metode pengumpulan data menggunakan data berupa dokumentasi laporan keuangan juga menggunakan studi pustaka dengan mengumpulkan data, artikel, jurnal maupun sumber tertulis lainnya. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis data deskriptif, analisis regresi data panel, uji hipotesis, dan analisis koefisien determinasi dengan menggunakan bantuan aplikasi Eviews 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) *Current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) *Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) *Return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) *Total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, and Total Asset Turnover

To cite this article:

Authors. (Year). Title of the article. *JEB. Journal of Economic and Business Research*, Vol(1), Page-Page.

PENDAHULUAN

Untuk dapat memperoleh gambaran tentang perkembangan suatu perusahaan, perlu dilakukan interpretasi atau analisis terhadap data keuangan berupa laporan keuangan. Dalam proses interpretasi tersebut diperlukan adanya ukuran tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam analisis keuangan yaitu rasio keuangan. Analisis rasio dapat menjelaskan hubungan dua macam data finansial. Terdapat banyak rasio finansial yang digunakan perusahaan karena rasio keuangan dapat dibuat sesuai dengan kebutuhan (Hantono, et al., 2019).

Sebagai investor tujuan utama dalam berinvestasi tentunya untuk memperoleh keuntungan, keamanan, dan pertumbuhan dana yang ditanamkan. Sebelum melakukan investasi, pastinya kita terlebih dahulu memilah dan memilih perusahaan mana yang kira-kira dapat mewujudkan tujuan dari berinvestasi tersebut. Terdapat banyak

cara dalam menentukan baik buruknya suatu perusahaan, investor biasanya melihat seberapa baik prospek dari usaha tersebut. Indikator baik dari suatu usaha tercermin dari nilai perusahaan, karena nilai perusahaan mencerminkan keadaan perusahaan saat ini serta dapat juga menggambarkan prospek perusahaan di masa mendatang. Bagi perusahaan yang sudah melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) alias go public, nilai perusahaan ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, hal itu dapat dilihat dari harga pasar saham.

Perkembangan rata-rata harga saham perusahaan sub sektor farmasi periode 2016-2021 bisa dikatakan fluktuatif. Pada kondisi seperti ini akan berpengaruh terhadap return saham dan pasti akan berdampak pada investor. Dikatakan fluktuatif karena perusahaan-perusahaan di atas tidak ada yang stabil harga saham nFya. Perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan harga saham secara signifikan adalah perusahaan Indofarma (Persero) Tbk dan Kimia Farma Tbk. Harga saham perusahaan Indofarma (Persero) Tbk pada periode tahun 2016 menunjukkan Rp.4.680,- yang mana mengalami kenaikan sebesar angka 1.220, sehingga pada periode 2017 harga saham perusahaan Indofarma (Persero) Tbk menunjukkan angka Rp.5.900,-. Kemudian pada periode 2018 juga mengalami kenaikan sebesar angka 600 sehingga pada periode 2018 harga saham Indofarma (persero) Tbk menunjukkan angka Rp. 6.500,. Sedangkan pada periode 2019 ke 2020 perusahaan Indofarma (Persero) Tbk mengalami penurunan sebesar Rp.5.630,-, yang mana harga saham pada periode 2019 merosot menunjukkan angka Rp.870,- kemudian naik menjadi Rp.4.030,- pada periode 2020, dan kembali mengalami penurunan pada periode 2021 yaitu sebesar 1.800, yang mana harga saham pada periode 2021 menunjukkan angka Rp.2.230. Selain Indofarma terjadi kenaikan dan penurunan pada perusahaan Kimia Farma Tbk yang pada tahun 2016 menunjukkan harga Rp.2.750,- kemudian harga tersebut terus turun hingga tahun 2019 dimana menunjukkan angka Rp.2.700,- pada tahun 2017, Rp.2.600,- pada tahun 2018, Rp.1.250,- pada tahun 2019. Kemudian pada peralihan tahun 2019 ke 2020 terjadi kenaikan harga saham sebesar Rp.3.000,- sehingga menunjukkan angka Rp.4.250,-, kemudian kembali turun di tahun 2021 menunjukkan angka Rp.2.430,-.

Fenomena naik turunnya harga saham ini mengindikasikan bahwa harga saham sangat berfluktuasi mengikuti penawaran dan permintaan yang terjadi di pasar modal. Dapat terlihat dari grafik perkembangan harga saham di atas, pada tahun 2018 terdapat penurunan harga saham perusahaan sektor farmasi secara signifikan, hal ini disebabkan penurunan nilai mata uang rupiah terhadap dolar AS yang memberikan sentimen negatif dan berdampak pada IHSG, dan dilepasnya saham-saham perusahaan farmasi seperti KLBF, MERK, dan INAF. Pelemahan nilai tukar berdampak besar bagi emiten farmasi karena mayoritas bahan baku obat (BBO) di Indonesia mayoritas masih harus impor. Kemudian tahun 2020 cenderung terjadi kenaikan harga saham perusahaan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Kenaikan ini disebabkan beberapa faktor kemungkinan, salah satunya dikarenakan pengumuman resmi oleh Presiden Jokowi tentang masuknya kasus Covid-19 pertama di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020. Pengumuman resmi tersebut menyebabkan masyarakat panik sehingga berbondong-bondong membeli masker, *hand sanitizer*, vitamin, serta obat-obatan yang kiranya dibutuhkan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

(Brigham & Houston, 2013) menjelaskan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek perusahaan. Tapi pada kenyataannya, pihak internal lebih banyak tahu mengenai kondisi perusahaan sebenarnya. Untuk mengurangi perbedaan informasi, pihak internal mengeluarkan laporan tahunan sebagai sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan kedepannya. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal baik atau sinyal buruk, jika kinerja perusahaan baik maka akan berpengaruh positif pandangan investor terhadap perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau yang bisa disebut dengan nilai pasar merupakan sesuatu yang mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Fahmi, 2012).

Semakin tinggi tingkat harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *Price To Book* atau PBV. PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya dengan proyek perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Adapun rumus menghitung PBV sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Rasio Keuangan

1. Rasio Profitabilitas

Dalam Kasmir (2014), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, selain itu rasio ini juga berguna untuk mengukur laba atau keberhasilan operasi suatu perusahaan pada suatu periode waktu tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan *Return On Equity (ROE)* sebagai alat ukur. Adapun rumus menghitung *ROE* sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Pendapatan setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

2. Rasio Solvabilitas

Menurut Fahmi (2012) rasio solvabilitas adalah suatu alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme* solvabilitas (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang sangat tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai alat ukur. Adapun rumus menghitung *DER* sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$$

3. Rasio Likuiditas

Dalam Kasmir (2014), rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan. Dalam penelitian ini likuiditas digambarkan dengan *Current Ratio (CR)*. Adapun rumus menghitung *CR* sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

4. Rasio Aktivitas

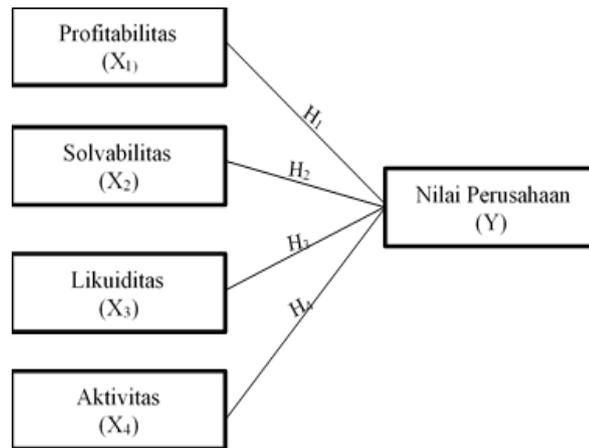
Untuk melihat kemampuan suatu perusahaan dalam pengelolaan aset diperlukan rasio keuangan, salah satu caranya dengan menggunakan rasio aktivitas (*activity ratio*). Arti dari rasio aktivitas adalah pemanfaatan aset perusahaan untuk menghasilkan profit. Dalam penelitian ini digambarkan dengan *Total Asset Turnover (TATO)*. Adapun rumus menghitung *TATO* sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah alat analisis yang digunakan untuk mengukur kinerja atau pertumbuhan bisnis perusahaan dengan membandingkan data yang terdapat dalam laporan keuangan untuk periode waktu tertentu. Analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Ada berbagai macam bentuk analisis ukuran keuangan, dan setiap bentuk ukuran keuangan memiliki tujuan, kegunaan dan makna tertentu, serta dimaknai sehingga dapat digunakan sebagai dasar atau dasar pengambilan keputusan yang menguntungkan bagi perusahaan. Bentuk rasio keuangan tersebut antara lain rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas (Harjito, 2014).

Kerangka Pikir



Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan konsep signaling theory yang menyatakan bahwa profitabilitas akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk dan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham di pasaran (Febriani, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh (Sudiani & Darmayanti, 2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian Ni Komang Santi Ani, Trianasari, dan Wayan Cipta (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan di atas maka dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan teori sinyal, bahwasanya jika manajer berpikir bahwa prospek perusahaan baik, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan hutang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. (Mardiyati, Ahmad, & Putri, 2012). Konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), Permatasari, Hardiyanto, dan Surono (2017), dan hasil dari penelitian Harpono dan Chandra (2019) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan di atas maka dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2: Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) menyatakan likuiditas berpengaruh positif pada nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan Permatasari, Hardiyanto, dan Surono (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin likuid suatu perusahaan, semakin banyak dana yang dapat digunakan untuk membayar dividen, mengelola dana, dan berinvestasi. Dengan demikian, investor akan menganggap perusahaan berkinerja baik. Berdasarkan pemaparan di atas maka dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan teori sinyal dengan rasio aktivitas, yakni dimana rasio aktivitas merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi perputaran semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivasnya. Semakin maksimal tingkat perputaran aset akan semakin memperoleh hasil yang maksimal. Hal tersebut menjadi sinyal yang baik dari perusahaan untuk investor karena perusahaan mampu mendapatkan laba yang tinggi ketika rasio aktivitasnya tinggi. Semakin tinggi nilai rasio aktivitasnya maka semakin tinggi laba yang diperoleh oleh perusahaan. Didukung penelitian yang dilakukan Rahmawati dan

Prasetiono (2016), Ponggohong, Murni dan Mangantar (2016), Eddy Winarso (2018), menghipotesiskan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan di atas maka dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4: Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021 sebanyak 12 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. *Purposive Sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017). Adapun dari hasil seleksi sampel didapat 8 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan teknik studi dokumentasi, dimana pengumpulan data diperoleh dari media internet dengan cara mendownload melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan Laporan Keuangan Perusahaan untuk memperoleh data mengenai laporan keuangan yang telah dipublikasikan.

Metode Analisis

Adapun metode analisis data yang digunakan antara lain, statistik deskriptif, analisis regresi data panel dengan 3 uji signifikansi model yakni uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier (LM)*. Untuk uji hipotesis digunakan uji t dan uji F, dan koefisien determinasi dengan bantuan aplikasi *EViews 12*.

Variabel Operasional

Berdasarkan variabel yang ada dalam penelitian ini dapat didefinisikan sebagai berikut :

1. Variabel Dependen:

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah nilai perusahaan dengan menghitung nilai *Price to Book Value (PBV)*

2. Variabel Independen :

- a. Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity*.
- b. Rasio Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*.
- c. Rasio Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*.
- d. Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan variabel-variabel yang diteliti dengan menggunakan angka-angka maupun dalam bentuk tabel, grafik, dan distribusi frekuensi. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai rata-rata (Mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Hasil penelitian analisis statistik deskriptif dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	4.043552	0.163091	0.810217	2.909193	1.031218
Maximum	7.403249	2.244585	3.824769	8.318226	1.442426
Minimum	0.849429	-0.087925	0.083299	0.897769	0.484484
Std.Dev.	1.564660	0.320552	0.832911	1.552772	0.243912

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa jumlah data dari penelitian ini sebanyak 48 data observasi. Hasil uji diatas menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi untuk setiap variabel. Dari hasil analisis data di atas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Dari 48 data sampel PBV (Y), nilai minimum sebesar 0.85 nilai maksimum sebesar 7.40, dari periode 2016-2021 diketahui nilai rata-rata sebesar 4.04, serta nilai standar deviasi sebesar 1.56 yang artinya nilai

rata-rata lebih besar dari standar deviasi. Hal ini menandakan bahwa variabel PBV bersifat homogen dimana penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata.

2. ROE (X1) dari 48 buah sampel di atas diketahui bahwa nilai minimum sebesar -0.09, nilai maksimum sebesar 2.24, nilai mean sebesar 0.16, serta nilai standar deviasi sebesar 0.32 artinya nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi. Hal ini menandakan bahwa variabel ROE bersifat heterogen dimana data semakin beragam.
3. DER (X2) dari 48 buah sampel diketahui bahwa nilai minimum sebesar 0.08, nilai maksimum sebesar 3.82, nilai rata-rata sebesar 0.81, serta nilai standar deviasi sebesar 0.83 artinya nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi. Hal ini menandakan bahwa variabel DER bersifat heterogen dimana data semakin beragam.
4. CR (X3) dari 48 buah sampel diketahui bahwa nilai minimum sebesar 0.90, nilai maksimum sebesar 8.32, nilai rata-rata sebesar 2.91, serta nilai standar deviasi sebesar 1.55 artinya nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi. Hal ini menandakan bahwa variabel CR bersifat homogen dimana penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata.
5. TATO (X3) dari 48 buah sampel diketahui bahwa nilai minimum sebesar 0.48, nilai maksimum sebesar 1.44, nilai rata-rata sebesar 1.03, serta nilai standar deviasi sebesar 0.24 artinya nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi. Hal ini menandakan bahwa variabel TATO bersifat homogen dimana penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata.

Uji Signifikansi Model

Uji Chow

Uji *Chow* bertujuan untuk memilih model terbaik antara model *Common Effect* dengan model *Fixed Effect*. Nilai yang harus diperhatikan pada uji *chow* adalah nilai probabilitas dari F-Statistik.

Hipotesis yang dipakai sebagai berikut:

H0: *Common Effect Model*

H1: *Fixed Effect Model*

Kriteria Pengujian yang dilakukan adalah:

H0 diterima jika nilai *Prob Chi-square* > 0,05

H1 diterima jika nilai *Prob Chi-square* < 0,05

Tabel Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.504420	(7,36)	0.0001
Cross-section Chi-square	39.238256	7	0.0000

Hasil dari uji *chow* pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-Square* adalah $0.00 < 0.05$ maka H0 ditolak dan H1 diterima yang berarti dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa *fixed effect model* lebih tepat digunakan untuk model 1.

Uji Hausman

Uji *Hausman* bertujuan untuk memilih antara *Fixed Effect Model (FEM)* atau *Random Effect Model (REM)*. Nilai yang harus diperhatikan pada uji hausman adalah nilai probabilitas dari *Cross Section Random*.

Hipotesis yang dipakai sebagai berikut:

H0: *Random Effect Model*

H1: *Fixed Effect Model*

Kriteria Pengujian yang dilakukan adalah:

H0 diterima jika nilai *Prob Chi-square* < 0,05

H1 diterima jika nilai *Prob Chi-square* > 0,05

Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.998919	4	0.4062

Hasil dari uji Hausman pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* adalah $0.41 > 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa *Random Effect Model* lebih tepat digunakan untuk model 2.

Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* bertujuan untuk memilih antara *Common Effect Model (CEM)* atau *Random Effect Model (REM)*. Nilai yang harus diperhatikan pada uji hausman adalah nilai *Cross Section*.

Hipotesis yang dipakai sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Kriteria Pengujian yang dilakukan adalah:

H_0 diterima jika nilai *Prob Breusch-pagan* $> 0,05$

H_1 diterima jika nilai *Prob Breusch-pagan* $< 0,05$

Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis is		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	13.14226 (0.0003)	0.000143 (0.9905)	13.14240 (0.0003)

Hasil dari uji Hausman pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section* adalah $0.00 < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa *random effect model* terpilih menjadi model estimasi yang layak digunakan dari 3 uji signifikansi model. Sehingga *random effect model* digunakan sebagai acuan dalam pengujian hipotesis.

Uji Model Regresi Data Panel

Model *Random Effect*

Analisis regresi data panel merupakan studi mengenai pengaruh satu atau lebih variabel bebas dengan variabel terikat dengan struktur data berupa data panel. Untuk mengetahui model manakah yang paling efisien di antara tiga model persamaan, yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)* perlu diuji dengan menggunakan uji signifikansi model. Pada penelitian ini dari hasil uji signifikansi model, *Random Effect Model* terpilih sebagai model terbaik dari 3 model regresi data panel yang diujikan dengan 3 uji signifikansi model. Adapun hasil uji model *random effect* sebagai berikut:

Hasil Uji *Random Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.964166	0.534647	1.80337	0.0783
X2	0.943517	0.302106	3.123128	0.0032
X3	0.752693	0.173675	4.333916	0.0001
X4	1.868087	0.885741	2.109066	0.0408

C	-0.994281	1.25046	-0.795132	0.4309
Weighted Statistic				
R-squared	0.376016	Mean dependent var	1.320394	
Adjusted R-squared	0.317971	S.D. dependent var	1.186026	
S.E. of regression	0.979480	Sum Squared resid	41.25339	
F-statistic	6.478005	Durbin-Watson stat	1.667515	
Prob(F-statistic)	0.000359			

Berdasarkan hasil estimasi untuk *random effect model* secara statistik menunjukkan bahwa variabel X2, X3, dan X4 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y, dimana nilai prob DER (0.00), CR (0.00), TATO (0.04), sedangkan X1 tidak berpengaruh signifikan di mana memiliki nilai prob ROE (0.07) lebih besar dari $\alpha = 0,05$.

Uji Hipotesis

Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau joint mempengaruhi variabel dependen. Uji F dalam penelitian ini menggunakan nilai signifikansi sebesar 0,05 dan membandingkan F hitung dengan F tabel ,yang ditentukan jika nilai signifikansi $<0,05$ dan F hitung $> F$ tabel, maka semua variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Hasil Uji F

Weighted Statistic	
F-statistic	6.478005
Prob(F-statistic)	0.000359

Berdasarkan output di atas diketahui nilai f hitung sebesar 6.48. Nilai f hitung $> f$ tabel ($6.48 > 2.58$) dan signifikansi $0.00 < 0,05$, yang berarti hipotesis diterima, rasio profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Pengaruh Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t di dalam penelitian ini menggunakan nilai signifikansi sebesar 0,05 dan membandingkan t hitung dengan t table, jika nilai signifikansi $< 0,05$ dan t hitung $> t$ tabel, maka variabel independen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.964166	0.534647	1.803370	0.0783
X2	0.943517	0.302106	3.123128	0.0032
X3	0.752693	0.173675	4.333916	0.0001
X4	1.868087	0.885741	2.109066	0.0408
C	-0.994281	1.25046	-0.795132	0.4309

1. Variabel Profitabilitas (ROE)

Nilai t hitung sebesar 1.80 dengan nilai signifikansi 0.07, maka nilai t hitung $1.80 < t$ tabel yaitu 2.02 dan nilai sig $0.07 > 0.05$, yang berarti hipotesis ditolak, maka profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Variabel Solvabilitas (DER)

Nilai t hitung sebesar 3.12 dengan nilai signifikansi 0.00 maka nilai t hitung $3.12 > t$ tabel yaitu 2.02 dan nilai sig $0.00 < 0.05$, yang berarti hipotesis diterima, maka solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Variabel Likuiditas (CR)

Nilai t hitung sebesar 4.33 dengan nilai signifikansi 0.00, maka nilai t hitung $4.33 > t$ tabel yaitu 2.02 dan nilai sig $0.00 > 0,05$, yang berarti hipotesis diterima, maka likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Variabel Aktivitas (TATO)

Nilai t hitung sebesar 2.11 dengan nilai signifikansi 0.04, maka nilai t hitung $2.11 > t$ tabel yaitu 2.02 dan nilai sig $0.04 > 0,05$, yang berarti hipotesis diterima, maka aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Menurut Sugiyono (2017) Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat. Nilai koefisien determinasi berada pada rentang angka nol (0) dan satu (1). Jika nilai koefisien determinasi yang mendekati angka nol (0) berarti kemampuan model dalam menerangkan variabel terikat sangat terbatas. Sebaliknya apabila nilai koefisien determinasi variabel mendekati satu (1) berarti kemampuan variabel bebas dalam menimbulkan keberadaan variabel terikat semakin kuat. Nilai koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel 4.5 di bawah ini:

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistic	
R-squared	0.376016
Adjusted R-squared	0.317971

Menurut Chin (1998), nilai *R-Square* dikategorikan kuat jika lebih dari 0,67, moderat jika lebih dari 0,33 tetapi lebih rendah dari 0,67, dan lemah jika lebih dari 0,19 tetapi lebih rendah dari 0,33. Berdasarkan Tabel 4.13, koefisien determinasi (R^2) menunjukkan angka *R-square* dengan nilai 0.38. Hal ini menunjukkan kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan keberadaan variabel terikat sebesar 38% dan sisanya sebesar 62% dipengaruhi variabel lain, yang berarti kemampuan variabel bebas dalam menimbulkan keberadaan variabel terikat kurang kuat.

SIMPULAN

1. Rasio Profitabilitas (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021.
2. Rasio Solvabilitas (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021.
3. Rasio Likuiditas (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021.
4. Rasio Aktivitas (X4) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan beberapa hal yang dapat menjadi masukan, yaitu:

1. Penelitian terbatas pada perusahaan sub sektor farmasi. Bagi penelitian selanjutnya bisa dilakukan pada sektor lain yang dapat memberikan hasil berbeda dari penelitian ini.
2. Penelitian ini menggunakan alat ukur yakni ROE, DER, CR, dan TATO. Pada penelitian selanjutnya penulis menyarankan agar dapat menggunakan alat ukur yang berbeda yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti *Return On Asset*, *Quick Ratio*, *Inventory Turnover*, *Net Profit Margin*, atau alat ukur lainnya, serta diharapkan bisa menambah referensi terbaru dan berbagai topik penelitian sehingga diharapkan juga dapat memperoleh hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, J.F, E. d., & Houston. (2007). *Essentials of Financial Management*. (A. Yulianto, Trans.) Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id>. (Diakses 17 September 2022).
- Dewi, A. S., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358-372. Retrieved Oktober 12, 2022, from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/6233>
- Eko Prasetya, T., Tommy, P., & S. Saerang, I. (2014, Juni). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, 2(2). doi: 10.35794/emba.2.2.2014.4443
- Fahmi Irham. (2012). *Analisis kinerja keuangan: panduan bagi akademisi, manajer, dan investor untuk menilai dan menganalisis bisnis dari aspek keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hantono, Rukmana Sari, I., Chiquita, Levina, Gloriana, M., & Sabaryanti. (2019, Juli). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Business Risk, Firm Size, Book Value Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Sektor Industri Dasar dan Kimia). *Jurnal Ilmiah ESAI*, 13(2), 82-93. doi: 10.25181/esai.v13i2.1257
- Harahap, & Syafari, S. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Harjito, A. (2014). *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta: Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Hastuti, R. (2022, April). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Mitra Manajemen (JMM Online)*, 6(4), 250-261. Retrieved from <http://e-jurnalmitramanajemen.com>
- <https://bigalpha.id/news/daftar-saham-farmasi-di-bursa-efek-indonesia-2021>. (Diakses 17 September 2022).
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Listyawati, I., & Ramadhan, R. (2018, September). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Maksimum Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 9(1), 1-10. doi:10.26714
- Mahendra Dj, A., Sri Artini, L. G., & Suarjaya, A. G. (2012, Agustus). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 130-138. Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jmbk/article/view/2199>
- Mukhtaruddin, Relasari, & Felmania, M. (2014, April). Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies*, 2(1), 1-10. doi:10.7575/aiac.ijfas.v.2n.1p.1
- Munawir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan (Cetakan Kelima Belas)*. Yogyakarta: Liberty.
- Nurhayati, M. (2013, Juli). Profitabilitas, Likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5(2), 144-153. Retrieved September 21, 2022, from https://www.researchgate.net/publication/326551702_PROFITABILITAS_LIKUIDITAS_DAN_UKURAN_PERUSAHAAN
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sutrisno. (2016, Januari). Struktur Modal: Faktor Penentu Dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Siasat Bisnis*, 2(1), 79-89. doi: 10.20885/jsb.vol20.iss1.art7
- Utami, R. B., & Prasetiono. (2016, Juni). Analisis Pengaruh TATO, WCTO, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013). *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*, 13(1), 28-43. doi: 10.14710/jsmo.v13i1.13411
- Yahoo Finance. <https://finance.yahoo.com>. (Diakses 17 September 2022).