



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 23259-23269

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi & Riset Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2024

Syifa Alya Fauzan, Zulfikar Ramadhan

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta

alyasyf59@gmail.com*, zulfikar.ramadhan@umj.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Likuiditas diprosikan dengan Current Ratio (CR), leverage diukur menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR), profitabilitas diprosikan dengan Return on Assets (ROA), sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan Price to book value (PBV). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 11 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews. Berdasarkan hasil pemilihan model melalui uji Chow dan uji Hausman, Fixed Effect Model (FEM) ditetapkan sebagai model estimasi yang paling sesuai untuk menguji hubungan antarvariabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, likuiditas, leverage, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengelolaan kondisi keuangan perusahaan, khususnya tingkat penggunaan utang, perlu diperhatikan karena dapat memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan serta menjadi pertimbangan bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan.

Kata kunci: Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Farmasi, Riset Kesehatan.

1. Latar Belakang

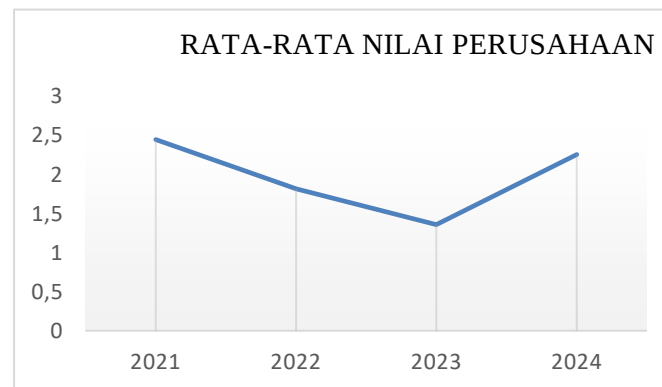
Sektor farmasi & riset kesehatan merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian Indonesia yang berperan utama dalam menyediakan obat berkualitas dan terjangkau bagi masyarakat, di mana seiring dengan meningkatnya kesadaran akan kesehatan, pertumbuhan populasi, dan peningkatan usia harapan hidup, permintaan produk farmasi terus meningkat, menandakan potensi pertumbuhan industri ini yang sangat besar dan menjadikannya sangat menarik bagi para investor (Alfariyani, 2024). Industri farmasi & riset kesehatan tidak hanya berfokus pada produksi obat, tetapi juga pada riset, distribusi, serta pengembangan produk kesehatan yang mendukung kualitas hidup masyarakat, sehingga kinerja keuangan perusahaan farmasi & riset kesehatan menjadi sangat penting untuk menjamin kelangsungan operasional dan daya saing di pasar global yang semakin kompetitif, di mana kinerja keuangan yang sehat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam melakukan ekspansi, berinovasi, serta meningkatkan profitabilitas secara berkelanjutan (Utami, 2024). Industri farmasi & riset kesehatan di Indonesia yang berkembang pesat memiliki potensi besar karena meningkatnya permintaan akibat pertumbuhan populasi dan kesadaran kesehatan, namun dihadapkan pada tantangan tekanan biaya produksi, regulasi ketat, dan persaingan yang membuat pengelolaan struktur modal sangat menentukan nilai bisnis perusahaan (Kurniawati, 2025).

Setelah pandemi Covid-19, masyarakat menjadi lebih peduli terhadap kesehatan dengan menerapkan kebiasaan hidup sehat, seperti menggunakan masker saat berada di luar rumah dan menjaga kebersihan tangan. Perubahan perilaku tersebut mendorong peningkatan permintaan terhadap obat-obatan, vaksin, dan alat kesehatan sehingga sektor farmasi dan riset kesehatan mengalami peningkatan likuiditas serta valuasi selama masa pandemi. Namun, memasuki tahun 2022 kondisi industri mulai mengalami perbedaan kinerja. Beberapa perusahaan, seperti PT Kimia Farma Tbk (KAEP) dan PT Indofarma Tbk (INAF), mengalami penurunan pendapatan dan kerugian. INAF,

misalnya, mencatat rugi bersih sebesar Rp428 miliar pada tahun 2022, meningkat dibandingkan rugi Rp37 miliar pada tahun 2021 (Handoyo, 2023). Sebaliknya, PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) masih mampu membukukan pertumbuhan pendapatan sebesar 10,18% menjadi Rp28,93 triliun pada tahun 2022 (Ramadhani, 2023). Kondisi positif juga berlanjut hingga kuartal III-2024, di mana KLBF, PT Industri Jamu dan Sido Muncul Tbk (SIDO), serta PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) mencatat pertumbuhan laba masing-masing sebesar 15,17%, 32,65%, dan 13,17% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya (Dewi, 2024). Pemerintah juga menargetkan nilai pasar industri farmasi dan riset kesehatan Indonesia mencapai sekitar Rp700 triliun atau setara USD11 miliar pada tahun 2025 melalui pengembangan biofarmasi, vaksin, bahan obat tradisional, dan chemical active pharmaceutical ingredients (API). Target tersebut didukung oleh pertumbuhan pasar domestik, peningkatan akses layanan kesehatan, serta investasi pemerintah di sektor kesehatan guna memperkuat daya saing industri nasional dan mengurangi ketergantungan terhadap bahan baku impor (Gpfarmasi Ind, 2025). Di sisi lain, meskipun sektor farmasi dan riset kesehatan masih dipandang memiliki prospek jangka panjang, perubahan kondisi pasar pascapandemi menyebabkan nilai perusahaan tidak lagi meningkat secara otomatis. Tantangan seperti ketergantungan pada bahan baku impor dan fluktuasi permintaan mengharuskan perusahaan memperkuat inovasi serta kegiatan riset dan pengembangan agar mampu mempertahankan nilai perusahaan di tengah persaingan dan ketidakpastian pasar (Ubaidillah, 2024).

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek pertumbuhan dan kinerja keuangan perusahaan (Novianti et al., 2024). Menurut Kathleen (2021) nilai perusahaan merupakan suatu konsep yang menggambarkan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan internal perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada, yang tercermin dari harga sahamnya di pasar modal, dimana investor yang percaya bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang cerah dan kemampuan menarik modal yang baik akan meningkatkan minat mereka untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham meningkat, harga saham naik, dan nilai perusahaan menjadi lebih tinggi, yang pada akhirnya mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham serta menjadi indikator utama kinerja dan reputasi perusahaan di mata pasar. Sementara itu, Ningrum (2021) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah suatu konsep yang mencerminkan nilai saat ini dan nilai di masa depan dari perusahaan, di mana penilaian tersebut mengharuskan penerapan konsep nilai waktu dan nilai uang, sehingga arus kas yang diharapkan akan diterima atau dikeluarkan di masa depan harus dinilai berdasarkan nilai saat ini (*present value*) agar evaluasi dan pengambilan keputusan yang dilakukan lebih akurat dan tepat sasaran dalam mencerminkan kinerja serta prospek perusahaan secara keseluruhan. Zujeny et al. (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan didefinisikan sebagai suatu ukuran yang sangat bergantung pada peluang pertumbuhan yang dimiliki oleh perusahaan, yang pada akhirnya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menarik modal, dimana nilai perusahaan yang tinggi menjadi tujuan utama para pemilik karena mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham. Menurut Wardoyo et al. (2022), nilai perusahaan yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Selain itu, pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan juga menjadi faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan tersebut umumnya tercermin dari peningkatan penjualan yang menunjukkan ekspansi pasar, efisiensi operasional, serta kemampuan perusahaan dalam menarik minat investor jangka panjang (Sari & Rahman, 2023). Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil memiliki pengaruh positif terhadap keuntungan perusahaan dan menjadi pertimbangan utama bagi manajemen dalam menentukan nilai perusahaan, karena laju pertumbuhan tersebut juga mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan keuntungan di masa depan serta menandakan adanya potensi perkembangan dan keuntungan yang berkelanjutan (Fajriah et al., 2022). Menurut Rakhmat & Rosadi (2021), nilai perusahaan dapat dikategorikan ke dalam beberapa jenis yang berbeda, yaitu: nilai likuiditas, nilai kelangsungan usaha, nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik. Ningrum (2021) menyatakan terdapat berbagai faktor yang turut berperan dalam menentukan nilai perusahaan antara lain: Profitabilitas, kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan pengukuran nilai Perusahaan.

Grafik 1. Pergerakan dari rata-rata nilai perusahaan sub sektor farmasi & riset kesehatan



Berdasarkan Grafik 1, rata-rata nilai perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024 menunjukkan tren menurun pada tahun 2021–2023, kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2024. Penurunan nilai perusahaan pada tahun 2022 dipengaruhi oleh melemahnya kinerja keuangan beberapa perusahaan. PT Kimia Farma Tbk, misalnya, mencatat penurunan pendapatan sebesar 25,29% dari Rp12,86 triliun pada tahun 2021 menjadi Rp9,61 triliun pada tahun 2022, serta mengalami rugi bersih sebesar Rp170 miliar (Ramadhani, 2023). Selain faktor internal perusahaan, penyesuaian harga dan menurunnya daya beli masyarakat pascapandemi turut menekan kinerja perusahaan farmasi dan riset kesehatan nasional (Tempo.co, 2024). Pandemi COVID-19 sempat meningkatkan permintaan obat dan produk kesehatan. Namun, setelah pandemi berakhir, permintaan kembali normal sehingga berdampak pada penurunan kinerja dan nilai perusahaan farmasi dan riset kesehatan (Tempo.co, 2024).

Pada tahun 2023, industri farmasi dan riset kesehatan mengalami penurunan pendapatan sebesar 28% dan mencatat rugi bersih sebesar Rp2,17 triliun akibat menurunnya kinerja PT Kimia Farma Tbk dan PT Indofarma Tbk serta normalisasi pendapatan pascapandemi (Binekasri, 2024). PT Kimia Farma Tbk juga mengalami kerugian sebesar Rp1,82 triliun sepanjang tahun 2023 yang dipengaruhi oleh inefisiensi operasional dan tingginya harga pokok penjualan (Tempo.co, 2024). Selain itu, rendahnya pemanfaatan kapasitas produksi menjadi salah satu faktor yang memperburuk kinerja operasional perusahaan pada tahun 2023 (Ronai, 2024). Kondisi tersebut menyebabkan nilai perusahaan pada sektor farmasi dan riset kesehatan mengalami penurunan. Memasuki tahun 2024, nilai perusahaan kembali mengalami peningkatan yang menunjukkan adanya pemulihan kondisi industri. Peningkatan tersebut didukung oleh keberhasilan perusahaan dalam mengoptimalkan rantai pasok, meningkatkan inovasi produk, serta meningkatnya permintaan pasar terhadap obat-obatan dan produk kesehatan (Dhany, 2025). Selain itu, meningkatnya kepercayaan investor terhadap sektor farmasi dan riset kesehatan serta membaiknya kondisi ekonomi nasional turut mendorong kenaikan nilai perusahaan (Laucereno, 2025). Menurut Kusuma dan Mahroji (2024), nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, di antaranya likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Ketiga faktor tersebut menjadi indikator penting dalam menentukan nilai perusahaan di pasar.

Likuiditas adalah ukuran yang menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (Fitriana, 2024). Pendapat yang sama, menurut Chynthiawati & Jonnardi (2022) menyatakan bahwa likuiditas adalah ukuran penting yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancarnya untuk memenuhi dan melunasi kewajiban finansial jangka pendek pada saat kewajiban tersebut harus dibayar. Handayani et al. (2022) menjelaskan bahwa likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mengelola dana tunai dan aset lancar lainnya dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang diukur melalui beberapa indikator rasio seperti rasio cepat, rasio lancar, dan rasio kas, yang masing-masing memberikan perspektif berbeda dalam menilai kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban tersebut tepat waktu. Seto et al. (2023) menyatakan bahwa likuiditas merupakan gambaran seberapa besar aset lancar yang dimiliki perusahaan digunakan untuk membayar hutang jangka pendeknya. Salah satu aset lancar yang paling likuid adalah kas. Kas sebagai aset lancar yang digunakan untuk melunasi utang jangka pendek menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajibannya, sehingga investor lebih memilih perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi karena percaya pada kompetensi pengelolaan perusahaan, dan kepercayaan ini pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Chynthiawati & Jonnardi, 2022). Beberapa perusahaan farmasi dan riset kesehatan kerap mengalami kesulitan dalam mempertahankan kelancaran arus kas karena adanya piutang usaha yang belum terutang. (Mayasari et al., 2024). Dengan demikian, pengelolaan likuiditas yang efektif dapat menjadi komponen penting yang membedakan perusahaan yang sukses dari yang lain. Menurut Kasmir (2019), jenis-jenis

likuiditas yang dapat digunakan terdiri dari: rasio lancar, rasio cepat, rasio kas, rasio perputaran kas, serta *Inventory to net working capital*.

Hidayat & Tasliyah (2022) menyatakan bahwa *leverage* merupakan tingkat penggunaan hutang oleh suatu perusahaan dalam membiayai aktivitas operasionalnya, di mana pengelolaan *leverage* sangat penting karena keputusan penggunaan hutang yang signifikan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengurangan beban pajak penghasilan. Imnana et al. (2023) menyatakan bahwa *leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang, atau juga mengindikasikan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Menurut Lubis & Nugroho (2023), *leverage* merupakan alat ukur untuk menilai sejauh mana aset perusahaan didanai melalui utang. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan perbandingan antara besarnya beban utang yang harus ditanggung perusahaan dengan total aset yang dimilikinya. Menurut Faizal et al. (2024), meningkatnya penggunaan utang secara berkelanjutan tidak selalu dapat meningkatkan nilai perusahaan; justru akan menambah risiko yang dihadapi. Tingkat *leverage* merupakan gambaran besarnya pinjaman yang digunakan perusahaan untuk mendanai asetnya, dan bagi investor, tingkat *leverage* yang tinggi sering dianggap positif karena menunjukkan keyakinan perusahaan terhadap potensi perkembangan bisnisnya di masa mendatang (Kornelis et al., 2025). *Leverage* merupakan perbandingan antara utang dan modal perusahaan sebagai ukuran seberapa besar pendanaan perusahaan berasal dari utang dibandingkan dengan modal yang dimiliki, yang mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan pada dana eksternal dan sekaligus memberikan gambaran tentang risiko keuangan serta kapasitas perusahaan dalam mengelola beban utangnya untuk mendukung pertumbuhan dan operasional bisnis secara berkelanjutan (Harahap & Fazriansyah, 2024). Menurut Kasmir (2019), *leverage* dapat diukur melalui *debt-to-assets ratio* (DAR). *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai perbandingan antara total utang dengan keseluruhan aset perusahaan.

Profitabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur seberapa baik suatu perusahaan mampu menciptakan keuntungan dari aktivitas bisnisnya selama periode waktu tertentu, sebagai indikator kinerja yang menunjukkan efektivitas penggunaan modal dan daya saing perusahaan di pasar (Anjani et al., 2024). Profitabilitas juga dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan memanfaatkan berbagai sumber daya yang dimilikinya, seperti aktivitas penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, serta cabang yang ada, sehingga menggambarkan efektivitas manajemen dalam mengelola semua faktor tersebut untuk menciptakan keuntungan (Astuti et al., 2021). Rasio profitabilitas adalah ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari pendapatan yang diperoleh, dengan membandingkan laba terhadap elemen-elemen seperti penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan metode pengukuran tertentu (Fitriana, 2024). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dimana profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menjalankan operasionalnya dengan efisien sehingga mampu memaksimalkan laba yang diperoleh dalam suatu periode tertentu (Erdi, 2024). Menurut Kusuma & Mahroji (2024) peningkatan laba suatu perusahaan menandakan kinerja bisnis yang sehat, yang dapat membangun kepercayaan dan persepsi positif di kalangan investor, sehingga mendorong kenaikan nilai perusahaan dan harga sahamnya di pasar. Menurut Astuti et al. (2021) profitabilitas dapat diukur melalui *Return on Assets* (ROA). ROA mengindikasikan tingkat pengembalian keuntungan sesuai ekspektasi. Semakin tinggi nilai pengembalian aset, maka semakin besar pula laba bersih yang diperoleh dari setiap dana yang diinvestasikan dalam total aset perusahaan.

Studi oleh Firmansyah dan Bahri menemukan bahwa profitabilitas memiliki korelasi yang signifikan dengan nilai perusahaan karena investor cenderung berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik (Firmansyah & Bahri, 2023). Penelitian Magdalena dan Setyawan juga menunjukkan bahwa *leverage* dan profitabilitas saling melemahkan dalam memengaruhi nilai perusahaan, sehingga perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara kedua aspek tersebut (Magdalena & Setyawan, 2023). Penelitian ini mengkaji pengaruh faktor-faktor keuangan internal perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas dipilih karena merupakan indikator utama dalam menilai kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan (Tanamas & Setyawan, 2025). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, masih terdapat research gap mengenai pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Pada variabel likuiditas, Sari dan Purbowati (2023) serta Prayogo (2023) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Anjani et al. (2024), Kusuma dan Mahroji (2024), serta Kathleen (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Alamsyah (2024) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada variabel *leverage*, Sari dan Purbowati (2023) serta Kathleen (2021) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Anjani et al. (2024) dan Alamsyah (2024) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Kusuma dan Mahroji (2024) serta Prayogo (2023) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif

signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada variabel profitabilitas, Sari dan Purbowati (2023), Anjani et al. (2024), Prayogo (2023), serta Kusuma dan Mahroji (2024) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Alamsyah (2024) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Kathleen (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten secara empiris, sehingga menarik untuk dikaji lebih lanjut pada perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021–2024.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada sub sektor farmasi dan riset kesehatan serta adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu (*research gap*). Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ketiga variabel tersebut pada perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Pendekatan ini digunakan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara variabel independen yang akan dianalisis meliputi rasio likuiditas, *leverage* (X2), serta profitabilitas (X3). Untuk mengukur rasio likuiditas, peneliti menggunakan *current ratio*, sedangkan *leverage* diukur dengan *debt to asset ratio*, dan profitabilitas menggunakan *return on asset*. Sementara itu, variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang diukur dengan *price to book value*.

ata sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Data pendukung diperoleh dari jurnal ilmiah, buku, dan penelitian terdahulu yang relevan. Laporan keuangan diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id>) dan situs resmi masing-masing perusahaan. Penelitian dilaksanakan pada periode Juli 2025 hingga Januari 2026 yang meliputi pengumpulan data, pengolahan data, analisis data, dan penyusunan laporan penelitian. Populasi penelitian terdiri atas 13 perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 20224 dan perusahaan Industri sektor farmasi & riset kesehatan yang IPO setelah tahun 2020. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel penelitian sehingga dengan periode pengamatan selama empat tahun (2021–2024).

Tabel 1. Sampel Perusahaan Penelitian

Kode Saham	Nama Perusahaan
DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
INAF	Indofarma Tbk.
KAEF	Kimia Farma Tbk.
KLBF	Kalbe Farma Tbk.
MERK	Merck Tbk.
PYFA	Pyridam Farma Tbk
SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
PEHA	Phapros Tbk.
SOHO	Soho Global Health Tbk.

Dalam penelitian ini, pengujian data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak *e-views* versi 13 dan *Microsoft excel* sebagai alat untuk membantu mengolah data kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dimana data yang dianalisis merupakan data panel yang menggabungkan data time series selama empat tahun terakhir (2021–2024) dan data cross-section berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan farmasi & riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi
X1 : Rasio Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	<i>Current Ratio</i> merupakan rasio yang dipakai untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya dengan memanfaatkan aktiva lancar yang tersedia dalam perusahaan (Bia & Santoso, 2024).
X2 : Rasio <i>Leverage</i>	Menurut Dewi & Herlinawati (2025), <i>debt to assets ratio</i> adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan keseluruhan aktiva perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa besar pengaruh utang terhadap pengelolaan aktiva perusahaan.
X3 : Rasio Profitabilitas (<i>Return on Asset</i>)	Menurut Dewi & Herlinawati (2025), <i>Return on Assets</i> merupakan rasio yang menggambarkan hasil atau keuntungan yang diperoleh dari total aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai profitabilitas perusahaan.
Y : Nilai Perusahaan (<i>Price to Book Value</i>)	Menurut Prianintan et al. (2022), <i>Rasio price to book value</i> adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya dan menunjukkan penilaian pasar terhadap perusahaan melalui harga sahamnya, yang berperan sebagai indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi.

3. Hasil dan Diskusi

Hasil Analisis Deskripsi

Tabel 3. Hasil Analisis Deskripsi

	PBV	CR	DAR	ROA
Mean	3.068182	2.544318	0.512727	0.038409
Median	1.525000	2.410000	0.350000	0.090000
Maximum	41.280000	6.520000	2.850000	0.310000
Minimum	-2.330000	0.090000	0.110000	-0.950000
Std. Dev	6.453819	1.533948	0.493669	0.213138

Berdasarkan Tabel 3, hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to book value* (PBV) memiliki nilai minimum sebesar -2,330000, nilai maksimum sebesar 41,280000, rata-rata sebesar 3,068182, dan standar deviasi sebesar 6,453819. Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum 0,090000, maksimum 6,520000, rata-rata 2,544318, serta standar deviasi 1,533948. Variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai minimum 0,110000, maksimum 2,850000, rata-rata 0,512727, dan standar deviasi 0,493669. Sementara itu, variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai minimum -0,950000, maksimum 0,310000, rata-rata 0,038409, serta standar deviasi 0,213138.

Hasil Penentuan Model Estimasi

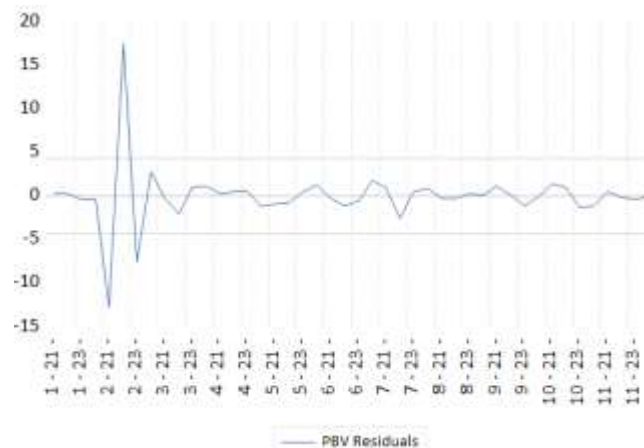
Tabel 4. Hasil Penentuan Model Estimasi

	Effect Test	Prob
Uji Chow	Cross-section F	0,0000
Uji Hausman	Cross-section random	0,0000

Hasil uji Chow pada Tabel 4 menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Oleh karena itu, *model fixed effect* lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *model common effect*. Sedangkan hasil uji Hausman menunjukkan nilai *p-value cross-section random* sebesar 0,0000, yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *model fixed effect* lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *model random effect*. Oleh karena itu, hasil Uji Chow dan Uji Hausman secara konsisten menunjukkan bahwa *model fixed effect* merupakan model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Grafik 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Dari grafik residual (warna biru) dapat dilihat tidak melewati batas (500 dan -500), artinya varian residual sama. Oleh sebab itu, tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas.

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	Keterangan	Nilai
Uji Multikolinearitas	Korelasi CR dengan DAR	-0,6837
	Korelasi CR dengan ROA	0,6603
	Korelasi ROA dengan DAR	-0,8765

Berdasarkan hasil yang disajikan pada Tabel 5, seluruh nilai koefisien korelasi antarvariabel independen menunjukkan nilai r kurang dari 0,90. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antarvariabel independen dalam model penelitian ini.

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob
C	1.333.004	3336133	0.0023
CR	-1.349.166	-1146877	0.2605
DAR	-1.377.886	-3956058	0.0004
ROA	6.135.287	0.787805	0.4370
R-squared		0.681195	
Prob (F-Statistic)		0.000151	

Hasil Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada Tabel 6, diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0,6812. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sebesar 68,12% variasi probabilitas dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam model, yaitu *current ratio*, *debt to asset ratio*, dan *return on asset*. Sementara itu, sisanya sebesar 31,88% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang tercakup dalam model penelitian ini.

Hasil Uji F

Berdasarkan hasil yang disajikan pada Tabel 6, diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar 0,000151. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan layak dan dapat digunakan untuk analisis pada tahap penelitian selanjutnya.

Hasil Uji Hipotesis

Persamaan Regresi Linier Berganda

$$Y_{it} = 13,3300 + -1,3492X_1 + -13,7789X_2 + 6,1353X_3$$

Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel, diperoleh nilai konstanta sebesar 13,330037, yang menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen bernilai konstan, maka nilai perusahaan sebesar 13,330037. Koefisien regresi variabel *Current Ratio* (CR) sebesar -1,349166, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan CR sebesar satu satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1,349166, dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien regresi variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar -13,778859, yang berarti setiap kenaikan DAR sebesar satu satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 13,778859, dengan asumsi variabel lain konstan. Sementara itu, koefisien regresi variabel *Return on Assets* (ROA) sebesar 6,135287, yang mengindikasikan bahwa setiap kenaikan ROA sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 6,135287, dengan asumsi variabel lain tetap.

Hasil Uji t

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada Tabel 6, dapat dijelaskan bahwa, variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai *t* sebesar -1,146877 dengan nilai probabilitas 0,2605 ($> 0,05$), sehingga *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai *t* sebesar -3,956058 dengan nilai probabilitas 0,0004 ($< 0,05$), sehingga *Debt to Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai *t* sebesar 0,787805 dengan nilai probabilitas 0,4370 ($> 0,05$), sehingga *Return on Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Diskusi

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan tingkat likuiditas tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Halim dan Latief (2022) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan Arlin, Wulandari, dan Muniarty (2025) yang menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif karena menunjukkan adanya aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan operasional maupun investasi produktif. Pada perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan, kondisi tersebut dapat mencerminkan kurang optimalnya pengelolaan modal kerja yang seharusnya digunakan untuk mendukung penelitian dan pengembangan, proses produksi, serta ekspansi usaha. Akibatnya, tingginya *Current Ratio* belum tentu meningkatkan kepercayaan investor maupun nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* bukan merupakan faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan selama periode 2021–2024.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin rendah nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Fauji dan Nurdiansyah (2025) yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan Waringin, Khaldun, dan Yusri (2025) yang menemukan bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), tingginya *Debt to Asset Ratio* memberikan sinyal negatif kepada investor karena menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, sehingga meningkatkan risiko keuangan dan potensi gagal bayar. Kondisi tersebut dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Pada perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan, penggunaan utang yang tinggi juga dinilai kurang mendukung stabilitas keuangan yang dibutuhkan untuk membiayai kegiatan penelitian dan pengembangan (*research and development*), proses produksi, serta distribusi produk secara berkelanjutan. Oleh karena itu, peningkatan *Debt to Asset Ratio* cenderung menurunkan nilai perusahaan pada sub sektor farmasi dan riset kesehatan selama periode 2021–2024.

Pengaruh *Return on Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Subandi dan Sutanti (2025) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan Ainia, Muttafiyah, dan Wulandari (2025) yang menemukan bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), *Return on Assets* yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Akan tetapi, pengaruh yang tidak signifikan menunjukkan bahwa sinyal tersebut belum cukup kuat untuk meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan, kondisi ini dapat disebabkan oleh karakteristik industri yang membutuhkan investasi jangka panjang, terutama untuk kegiatan penelitian dan pengembangan (*research and development*), sehingga peningkatan laba belum tentu langsung direspons oleh pasar melalui peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, *Return on Assets* belum menjadi faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan pada sub sektor farmasi dan riset kesehatan selama periode 2021–2024.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga tingkat likuiditas belum menjadi faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi utang dalam pendanaan aset, semakin rendah nilai perusahaan akibat meningkatnya risiko keuangan. Sementara itu, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Secara simultan, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama berperan dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial hanya *leverage* yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengelolaan struktur pendanaan, khususnya penggunaan utang, menjadi faktor yang lebih diperhatikan investor dibandingkan tingkat likuiditas maupun profitabilitas dalam menilai perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Referensi

- [1] Ahmad, E. H., Makkasau, Fitriani, Latifah, A., Eppang, M., Buraerah, S., Syatriani, S., Ilmiah, W. S., Suhartini, T., & Widia, L. (2023). Metodologi Penelitian Kesehatan. CV. Rizmedia Pustaka Indonesia.
- [2] Alamsyah, B. U. (2024). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 9(3), 2184–2192.
- [3] Alfariyani, C. A. (2024, May 13). Prospek Cerah Industri Farmasi di Indonesia: Pertumbuhan yang Pesat dan Peluang Investasi. Diklat Kerja Blog.
- [4] Anjani, D. S., Anggriani, R., & Widiyasti, B. D. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Farmasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(4), 61–73. www.idx.co.id
- [5] Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). Analisis Laporan Keuangan (H. F. Ningrum, Ed.). CV. Media Sains Indonesia.
- [6] Bia, Y. G., & Santoso, B. H. (2024). Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham LQ45 di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 13(8), 1–16.
- [7] Binekasri, R. (2024, June 19). Kinerja Holding Farmasi BUMN 2023, Pendapatan Turun 28% Rugi Rp 2,17 T. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240619160233-17-547531/kinerja-holding-farmasi-bumn-2023-pendapatan-turun-28-rugi-rp-217-t>
- [8] Chynthiawati, L., & Jonnardi. (2022). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(4), 1589–1599.
- [9] Dewi, H. K. (2024, November 11). Adu Sehat Kinerja Emiten Farmasi, Mana yang Layak Dikoleksi KONTAN.CO.ID. <https://investasi.kontan.co.id/news/adu-sehat-kinerja-emiten-farmasi-mana-yang-layak-dikoleksi>
- [10] Dewi, N. A. S., & Herlinawati, E. (2025). *The Influence of Current Ratio, Debt to Assets Ratio, and Debt to Equity Ratio on Return on Assets* at PT Unilever Indonesia Tbk. *Dynamic Management Journal*, 9(1), 57–73. <https://doi.org/10.31000/dmj.v9i1.13121>
- [11] Dhany, R. R. (2025, October 18). Bio Farma Perkuat Ekspor Produk Kesehatan RI ke Pasar Global. DetikFinance.Com. https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-8166807/bio-farma-perkuat-ekspor-produk-kesehatan-ri-ke-pasar-global#google_vignette
- [12] Erdi, T. W. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Infrastruktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 25(1), 1–6.

- [13] Faizal, Hidayat, W. W., & Ningrum, E. P. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2020-2022). *Jurnal Economina*, 3(2), 362–370. <https://doi.org/10.55681/economina.v3i2.1214>
- [14] Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1). <https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen>
- [15] Ferdila, F., Mustika, I., & Martina, S. (2023). Pengaruh Firm Size, Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(4), 3274–3284. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1883>
- [16] Firmansyah, M. Y., & Bahri, S. (2023). Pengaruh *Leverage*, Capital Intensity, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Sains Dan Humaniora*, 6(3), 430–439. <https://doi.org/10.23887/jppsh.v6i3.53401>
- [17] Fitriana, A. (2024). Analisis Laporan Keuangan (R. R. Hasibuan, Ed.). CV. Malik Rizki Amanah.
- [18] Gpfarmasi Ind. (2022). Kembangkan Inovasi dan Riset Perusahaan Farmasi Hindarkan Ketergantungan Impor Bahan Baku Obat. Gpfarmasi Ind. <https://www.gpfarmasi.id/detailpost/kembangkan-inovasi-dan-riset-perusahaan-farmasi-hindarkan-ketergantungan-impor-bahan-baku-obat>
- [19] Gpfarmasi Ind. (2025). Bidik Nilai Pasar Rp 700 T, RI Incar 15 Besar Industri Farmasi di 2025. Gpfarmasi.Id. <https://www.gpfarmasi.id/detailpost/bidik-nilai-pasar-rp-700-t-ri-incar-15-besar-industri-farmasi-di-2025>
- [20] Hamdani, & Sa'diyah, H. (2025). Konsep Dasar Penyusunan Hipotesis dan Kajian Teori dalam Penelitian. *Journal of Linguistics and Social Studies*, 2(2), 64–73. <https://doi.org/10.52620/jls.v2i2.93>
- [21] Handayani, L. T., & Handayani, A. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas dan Profitabilitas. *Jurnal Ekobistek*, 11(4), 376–381. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v11i4.443>
- [22] Handoyo. (2023, April 4). Emiten Farmasi BUMN Belum Mencatatkan Kinerja Positif pada 2022. KONTAN.CO.ID. <https://stocksetup.kontan.co.id/news/emiten-farmasi-bumn-belum-mencatatkan-kinerja-positif-pada-2022>
- [23] Harahap, L. R., & Fazriansyah. (2024). Analisis *Leverage* Operasi dan Struktur Modal pada PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. *Media Manajemen Jasa*, 12(2), 2356–0304.
- [24] Heliani, Fadhilah, N. H. K., & Riany, M. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 16–31.
- [25] Hidayat, I., & Tasliyah, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, 5(1), 94–120.
- [26] Imnana, L., Siaila, S., & Wenno, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, 7(1), 59–71.
- [27] Kasmir. (2019b). Pengantar Manajemen Keuangan (2nd ed.). Prenadamedia Group.
- [28] Kathleen. (2021). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan Tahun 2015-2019. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis*, 8(1), 12–26.
- [29] Khofifah, D. N., Meiriasari, V., & Pebriani, R. A. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2017-2019). *Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Ekonomi*, 3(1), 17–25.
- [30] Kornelis, S., Suyanto, S., & Kirana, K. C. (2025). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 5(1), 12–26. <https://doi.org/10.55587/jla.v5i1.140>
- [31] Kurniasari, A. D., & Laily, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *leverage* dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, (5), 1–15.
- [32] Kurniawati, T. A. (2025). Analisis Optimasi Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. *Jurnal Bisnis Terapan*, 9(1), 29–42. <https://doi.org/10.24123/jbt.v9i1.7116>
- [33] Kusuma, V. N., & Mahroji. (2024a). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Coal Production yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023. *Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3). www.idx.co.id
- [34] Kusuma, V. N., & Mahroji. (2024b). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Coal Production yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023. *Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 1236–1251. www.idx.co.id
- [35] Laucereno, S. F. (2025, August 12). BUMN Farmasi Geber Kualitas Obat-obatan RI. DetikFinance.Com. <https://finance.detik.com/industri/d-8057963/bumn-farmasi-geber-kualitas-produk-obat-obatan-ri>
- [36] Lestari, N. A., & Pabulo, A. M. A. (2023). Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas, dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi*, 7(3), 1249–1266.
- [37] Lubis, A., & Nugroho, R. A. (2023). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Entitas*, 3(1), 90–123. <https://ejournal-jayabaya.id/Entitas>
- [38] Magdalena, J., & Setyawan, I. R. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2018-2021. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 5(2), 402–410.
- [39] Mayasari, F. P., Purnomo, D. E., & Hidayah, R. (2024). Analisis Faktor-Faktor Keuangan Terhadap Prediksi Arus Kas Masa Depan Perusahaan Farmasi Indonesia. *Jurnal Neraca*, 20(2), 119–125.
- [40] Ningrum, E. P. (2021). NILAI PERUSAHAAN (Konsep dan Aplikasi) (Kodri, Ed.; 1st ed.). CV. Adanu Abimata. <http://www.PenerbitAdab.id>
- [41] Novianti, M., Abbas, D. S., & Aulia, T. Z. (2024). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 56–66. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2276>
- [42] Nurhaliza, N., & Azizah, N. S. (2023). Analisis Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 9(1), 31–44.
- [43] Prayogo, H. R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12(9), 1–15.
- [44] Rakhmat, A. S., & Rosadi, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, 4(1), 94–104.
- [45] Ramadhani, P. I. (2023b, April 14). Pendapatan Merosot, Kimia Farma Catat Rugi Rp 170 Miliar pada 2022. Liputan6.Com. <https://www.liputan6.com/saham/read/5253364/pendapatan-merosot-kimia-farma-catat-rugi-rp-170-miliar-pada-2022>
- [46] Ramdani, Y., Ariffianti, I., & Prathama, B. D. (2024). Pengaruh Financial Knowledge, Financial Behavior Dan Financial Attitude Terhadap Personal Financial Management Pada UMKM. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 3(1), 215–226.

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.12486>

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

- [47] Sari, D. N., & Purbowati, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economics and Business UBS*, 12(4), 2087–2099.
 - [48] Sari, W. D. (2024). Landasan Teori, Kerangka Berpikir, dan Pengajuan Hipotesis dalam Penelitian Kuantitatif. *Jurnal Statement*, 14(2), 36–46.
 - [49] Seto, A. A., Yulianti, M. L., Nurchayati, Kusumastuti, R., Astuti, N., Febrianto, H. G., Sukma, P., Fitriana, A. I., Parju, Satrio, A. B., Hanani, T., Hakim, M. Z., Jumiaty, E., & Fauzan, R. (2023). Analisis Laporan Keuangan (R. Ristiyana, Ed.; 1st ed.). PT. Global Eksekutif Teknologi. www.globaleksekutifteknologi.co.id
 - [50] Syafitri, L., & Arief, A. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 5(1), 329–336.
 - [51] Tempo.co. (2024a, June 3). Kimia Farma Buka-bukaan soal Penyebab Perusahaan Rugi Rp 1,82 Triliun pada 2023. *Tempo.Co*. <https://www.tempo.co/ekonomi/kimia-farma-buka-bukaan-soal-penyebab-perusahaan-rugi-rp-1-82-triliun-pada-2023-52883>
 - [52] Tempo.co. (2024b, June 4). Pengamat: Saham Perusahaan Farmasi Anjlok saat Pandemi Usai. *Tempo.Co*. <https://www.tempo.co/ekonomi/pengamat-saham-perusahaan-farmasi-anjlok-saat-pandemi-usai-52769>
 - [53] Ubaidillah, M. (2024, January 22). Tahun 2024 Emiten Farmasi Dinilai Menjanjikan. *SWA.CO.ID*. <https://swa.co.id/read/441245/tahun-2024-emiten-farmasi-dinilai-menjanjikan>
 - [54] Utami, D. (2024). Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Berdasarkan Aspek Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas selama Periode. *Bata Ilyas Journal of Accounting*, 5, 47–59.
 - [55] Wardoyo, D. U., Kusumaningtyas, A. W., Afifah, D. R., & Pangestu, F. I. G. (2022). Pengaruh Intangible Assrt dan Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursan Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Riset Ekonomi*, 2(1), 25–30.
 - [56] Zujeny, K. F., Andriyani, I., Zanariah, M., & Nargis, L. (2022). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur Subsektor SemenDi Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 959–968
-