

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA SUBSEKTOR FARMASI
PERIODE 2021-2025**

TESIS

Ditulis untuk memenuhi Sebagian Persyaratan dalam
Menempuh Gelar Magister Manajemen



NAMA : NOVY HARTATI
NPM : 255441026
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TRIDINANTI
2026**

LEMBAR PERSETUJUAN KOMISI PEMBIMBING TESIS

Tesis ini Telah Disetujui Untuk diujikan

Nama : NOVY HARTATI
NPM : 255441026
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Tesis : PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA SUBSEKTOR
FARMASI PERIODE 2021-2025

Menyetujui :

Pembimbing Tesis

Tanggal Pembimbing I :
Dr. Ima Andriyani, S.E., M.Si.
NIDN : 0201018001

Tanggal Pembimbing II :
Dr. Rosalina Pebrica Mayasari, S.E., M.Si.
NIDN : 0026028301

Mengetahui,

Dekan FEB

Kaprodi MM


Dr. Hj. Masy. Mikial, SE., M.Si. Ak.CA., CSRS
NIDN : 02005026401


Dr. Sari Sakarina, SE., M.M. CHRM
NIDN : 0214038501

LEMBAR PENGESAHAN KOMISI PENGUJI TESIS

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUBSEKTOR FARMASI PERIODE 2021-2025

Dipertahankan di depan Komisi Penguji Tesis
Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tridinanti

Nama : NOVY HARTATI
NPM : 255441026
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyetujui

Ketua Penguji :

Tanggal

Tanda Tangan

Dr. Ima Andriyani, S.E., M.Si.
NIDN 0201018001

.....

.....

Anggota Penguji :

1. Dr. Rosalina Pebrica Mayasari, S.E., M.Si.
NIDN : 0026028301

.....

.....

2. Dr. Sari Sakarina, SE., M.M. CHRM
NIDN 0214038501

.....

.....

Mengetahui,

Dekan FEB

Kaprodi MM





Dr. Hj. Msy. Mikial, SE., M.Si. Ak.CA., CSRS
NIDN : 02005026401

Dr. Sari Sakarina, SE., M.M. CHRM
NIDN : 0214038501

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Novy Hartati
N P M : 255441026
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Nilai Perusahaan
pada Subsektor Farmasi Periode 2021-2025

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa :

1. Tesis yang saya susun adalah salah satu syarat untuk meraih gelar Magister Manajemen (MM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Magister Manajemen Universitas Tridinanti seluruhnya hasil karya sendiri.
2. Apabila ada bagian-bagian tertentu dalam penulisan tesis yang saya kutip dari hasil karya orang lain, akan saya tulis sumbernya dengan jelas, sesuai norma, kaidah dan etika penulisan ilmiah.
3. Jika dikemudian hari ditemukan seluruh atau sebagian tesis yang saya susun ini bukan hasil karya saya sendiri atau adanya plagiat dalam bagian-bagian tertentu, saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar Akademik Magister Manajemen (MM) yang saya sandang dan sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Demikianlah pernyataan saya buat dengan sesungguhnya dalam keadaan sadar dengan rasa tanggung jawab tanpa paksaan dari pihak manapun.

Palembang, September 2026

Yang menyatakan,



Handwritten signature of Novy Hartati.

Novy Hartati

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan, yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Return on Asset*, terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)* pada perusahaan subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel, yaitu *Random Effect Model*. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode pengamatan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sebaliknya, *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan, keempat rasio keuangan tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 59,47%, yang berarti model mampu menjelaskan variasi Nilai Perusahaan sebesar 59,47 %, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini. Penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan subsektor Farmasi, sedangkan likuiditas, struktur modal, dan efisiensi aset belum tentu menjadi pertimbangan utama secara parsial.

Kata kunci : Rasio Keuangan, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return on Asset*, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of financial ratios, namely the Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, and Return on Assets, on firm value as proxied by Price to Book Value (PBV) in pharmaceutical subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021-2025 period. This study employs a quantitative approach using panel data regression analysis, specifically the Random Effect Model. The data used are secondary data obtained from the companies' annual financial statements throughout the observation period. The results show that, partially, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, and Total Asset Turnover have no significant effect on Firm Value. In contrast, Return on Asset has a positive and significant effect on Firm Value. Simultaneously, the four financial ratios are proven to have a significant effect on Firm Value, with an Adjusted R-squared value of 59.47%, indicating that the model explains 59.47% of the variation in Firm Value, while the remaining variation is explained by other factors outside the model. This study indicates that profitability is the main factor considered by investors in evaluating pharmaceutical subsector companies, whereas liquidity, capital structure, and asset efficiency do not necessarily serve as primary considerations on a partial basis.

Keywords: *Financial Ratios, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Assets, Firm Value*

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas limpahan Rahmat dan Karunia-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan Tesis yang berjudul **“PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUBSEKTOR FARMASI PERIODE 2021-2025”**. Tesis ini ditulis untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan studi untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tridinanti.

Penyelesaian Tesis ini melibatkan banyak pihak yang telah memberikan bantuan, baik langsung maupun tidak langsung, moril maupun materil. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan penghargaan dan rasa terima kasih kepada:

1. Ketua Yayasan Pendidikan Nasional Tridinanti Palembang, Bapak Prof. H. Machmud Hasjim, MME.
2. Rektor Universitas Tridinanti Palembang, Bapak Prof. Dr. Ir. H. Edizal AE, MS
3. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tridinanti Palembang Ibu Dr. Msy. Mikial, SE, M.Si, Ak. CA., CSRS.
4. Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tridinanti. Ibu Dr. Ima Andriyani, SE., M.Si, sekaligus selaku pembimbing I yang senantiasa meluangkan waktu, pikiran dan tenaganya untuk memberikan bimbingan dan arahan dalam menyelesaikan tesis ini.
5. Direktur Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Tridinanti Palembang Bapak Dr. Djatmiko Noviantoro, S.E., M.Si.
6. Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Tridinanti Palembang, Ibu Dr. Sari Sakarina, S.E., M.M.
7. Ibu Dr. Rosalina Pebrica Mayasari, S.E., M.Si., selaku pembimbing II yang terus memberikan dorongan, nasehat, bimbingan, diskusi serta mengoreksi, masih menyempatkan waktu disela kesibukan untuk menerima dan berdiskusi kepada penulis.

8. Para dosen dan pihak-pihak yang telah meluangkan waktu untuk berpartisipasi dalam penulisan tesis ini.
9. Seluruh keluarga terutama Suami dan Anak yang telah memberikan dorongan moril maupun material.
10. Saudara dan Teman selalu memberikan dukungan dan semangat.
11. Teman – teman Angkatan 54 MM UTP yang saya hormati terutama teman satu Konsentrasi Manajemen Keuangan yang sama-sama berjuang untuk menyelesaikan tesis ini.
12. Semua Pihak yang telah membimbing, membantu dan mendorong penyelesaian Tesis penulis.

Penulis menyadari tesis ini masih jauh dari sempurna. Agar Tesis ini menjadi lebih baik lagi, maka peneliti memohon saran dan kritik yang membangun dari berbagai pihak.

Akhir kata peneliti mengucapkan terima kasih. Semoga amal dan kebbaikannya mendapatkan balasan yang berlimpah dari Allah, SWT.

Palembang, September 2026

Novy Hartati

DAFTAR ISI

Halaman

LEMBAR PERSETUJUAN KOMISI PEMBIMBING TESIS	i
LEMBAR PENGESAHAN KOMISI PENGUJI TESIS	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
ABSTRAK	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	29
1.3 Batasan Masalah	30
1.4 Rumusan Masalah	30
1.5 Tujuan Penelitian.....	31
1.6 Kegunaan Penelitian	32
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN	33
2.1 Kajian Pustaka.....	33
2.1.1 Teori <i>Signaling</i>	33
2.1.2 Teori <i>Agency</i>	34
2.1.3 Nilai Perusahaan	35
2.1.4 <i>Current Ratio</i> (CR)	36

2.1.5 <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER)	38
2.1.6 <i>Total Asset Turnover</i> (TATO).....	39
2.1.7 <i>Return On Assets</i> (ROA).....	40
2.2 Hasil Penelitian yang Relevan	42
2.3 Kerangka Berpikir.....	46
2.3.1 Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Farmasi Periode 2021-2025	46
2.3.2 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Farmasi Periode 2021-2025	49
2.3.3 Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Farmasi Periode 2021-2025	50
2.3.4 Pengaruh <i>Return on Assets</i> (ROA) terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Farmasi Periode 2021-2025	52
2.3.5 Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Total Assets Turnover</i> (TATO), <i>Return on Assets</i> (ROA) secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Farmasi Periode 2021-2025	53
2.4 Hipotesis Penelitian.....	55
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	57
3.1 Tempat dan Waktu Penelitian.....	57
3.1.1 Tempat Penelitian	57
3.1.2 Waktu Penelitian.....	57
3.2 Desain Penelitian.....	58
3.3 Populasi dan Sampel	58
3.3.1 Populasi	58
3.3.2 Sampel	59

3.3.3 Teknik Pengambilan Sampel	60
3.4 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data	61
3.4.1 Sumber Data	61
3.4.2 Teknik Pengumpulan Data	62
3.5 Variabel dan Definisi Operasional	62
3.5.1 Definisi Konseptual	62
3.5.2 Definisi Operasional	63
3.6 Teknik Analisis Data	65
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif	65
3.6.2 Model Regresi Data Panel	66
3.6.3 Uji Asumsi Klasik	68
3.6.4 Analisis Regresi Data Panel	70
3.7 Hipotesis Statika	71
3.7.1 Uji t (Parsial)	71
3.7.2 Uji F (Simultan)	71
3.7.3 Koefisien determinasi (R^2)	72
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	73
4.1 Hasil Penelitian	73
4.1.1 Data Penelitian	73
4.1.2 Analisis Data	73
4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik	80
4.1.4 Hasil Uji Hipotesis	89
4.1.5 Interpretasi Model	93
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	96
4.2.1. Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)	97

4.2.2 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).....	101
4.2.3. Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).....	106
4.2.4. Pengaruh <i>Return on Asset</i> (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).....	110
4.2.5. Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), dan <i>Return on Asset</i> (ROA) secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).....	115
BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN	122
5.1 Kesimpulan	122
5.2 Implikasi.....	123
5.3 Saran.....	124
DAFTAR PUSTAKA.....	126
LAMPIRAN.....	130
1. Hasil Analisis <i>Statistik Deskriptif</i>	134
2. Hasil Uji Pemilihan Model	134
3. Hasil Uji Asumsi Klasik	135
4. Hasil Uji Parsial (Uji t)	137
5. Hasil Uji Simultan (Uji F) dan <i>Koefisien Determinasi</i> (R^2)	137
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	138

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1. Data Perusahaan yang tercatat di BEI Subsektor Farmasi	8
Tabel 2.1. Penelitian yang relevan	42
Tabel 3.1. Jadwal Penelitian.....	57
Tabel 3.2. Daftar Populasi Penelitian.....	59
Tabel 3.3. Kriteria Pengambilan Sampel	60
Tabel 3.4. Daftar Sampel Penelitian.....	61
Tabel 3.5. Defenisi Operasional Variabel.....	64
Tabel 4.1. Analisis <i>Statistik Deskriptif</i> Variabel Penelitian.....	74
Tabel 4.2. Hasil Uji <i>Chow</i>	77
Tabel 4.3. Hasil Uji <i>Hausman</i>	78
Tabel 4.4. Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	79
Tabel 4.5. Hasil Pemilihan Model Regresi	79
Tabel 4.6. Hasil Uji <i>Multikolinearitas</i>	82
Tabel 4.7. Hasil Uji <i>Heteroskedastisitas</i>	83
Tabel 4.8. Hasil Uji <i>Autokolerasi</i>	84
Tabel 4.9. Hasil Uji Autokolerasi (Diferensiasi).....	86
Tabel 4.10. Perbandingan Hasil Uji Asumsi Klasik.....	88
Tabel 4.11. Hasil Uji Parsial (Uji t).....	89
Tabel 4.12. Nilai <i>F Statistic</i> dan <i>Probabilitas</i>	91
Tabel 4.13. Nilai <i>Adjusted R-squared</i>	92
Tabel 4.14. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	121

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Kerangka Berpikir.....	55
Gambar 4.1. Hasil Uji <i>Normalitas</i>	81
Gambar 4.2. <i>Interpretasi</i> Hasil Output Pengujian	96

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peran penting dalam mendukung sektor kesehatan nasional melalui produksi dan distribusi obat serta produk kesehatan lainnya. Dengan semakin ketatnya persaingan dalam industri dan kebutuhan untuk mempertahankan kinerja perusahaan, perusahaan farmasi diharapkan dapat meningkatkan keyakinan investor dengan pengelolaan keuangan yang efisien. Oleh karena itu, perusahaan dalam subsektor farmasi menjadi fokus yang relevan untuk menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah salah satu konsep utama dalam teori keuangan modern yang menggambarkan pandangan investor tentang potensi perusahaan untuk menciptakan kekayaan di masa mendatang. Dari sudut pandang teori, nilai perusahaan tidak hanya menghitung kinerja masa lalu, tetapi juga mencerminkan harapan pertumbuhan jangka panjang yang dievaluasi melalui berbagai indikator pasar dan dasar.

Brigham & Houston (2019) dalam buku *Fundamentals of Financial Management* menjelaskan nilai perusahaan sebagai pandangan investor terhadap seberapa sukses perusahaan tersebut, yang seringkali dikaitkan dengan kapitalisasi pasar. Sejalan dengan hal ini Damodaran (2012) dalam karya beliau *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining*

the Value of Any Asset menegaskan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh potensi untuk menghasilkan arus kas di masa mendatang, yang sangat dipengaruhi oleh kondisi keuangan yang terlihat pada rasio-rasio keuangan.

Penelitian Zujeny & Andriyani,I. (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai yang bergantung pada peluangnya untuk tumbuh, dimana peluang ini bergantung pada kemampuan untuk menarik modal. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Nilai perusahaan dihubungkan dengan Nilai Harga kepada Buku (PBV) yang berarti seberapa pasar menghargai nilai buku perusahaan. Rasio PBV mengukur yang melebihi dari 1 (satu) mengindikasikan pasar menilai perusahaan lebih tinggi dari nilai bukunya mencerminkan prospek pertumbuhan di masa depan.

Menurut Harmono (2017) dalam buku Manajemen Keuangan: *Berbasis Balanced Scorecard*, terdapat beberapa cara untuk mengukur nilai perusahaan, seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Tobin's Q*. Dari ketiga alternatif pengukuran tersebut, PBV sering dipakai dalam studi empiris karena perhitungannya yang mudah serta adanya data yang konsisten. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang digunakan di pasar untuk menilai seberapa besar penghargaan pasar terhadap nilai buku suatu perusahaan. PBV menggambarkan pandangan investor mengenai potensi pertumbuhan, keuntungan, dan risiko yang

dihadapi perusahaan. Nilai PBV yang lebih tinggi menunjukkan bahwa investor memiliki kepercayaan yang lebih besar terhadap kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Menurut Bringham & Houston (2019), PBV mencerminkan cara investor menilai sebuah emiten berdasar pada nilai buku yang dimilikinya.

Salah satu alat ukur laporan keuangan yang dapat menggambarkan tentang perkembangan suatu perusahaan adalah rasio keuangan. Rasio Keuangan menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini, penganalisis akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran tentang baik atau buruknya kondisi keuangan suatu perusahaan.

Menurut Hery (2018) rasio keuangan adalah analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai pos yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan. Pada dasarnya, perhitungan rasio-rasio keuangan bertujuan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan. Menurut Kasmir (2019), rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya sehingga dapat diketahui kondisi dan kinerja keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Kesimpulan menurut penelitian Joni Hendra et al. (2025) Rasio keuangan ini membantu dalam menilai kondisi dan kinerja keuangan suatu perusahaan, baik dalam aspek likuiditas, solvabilitas, aktivitas, maupun

profitabilitas. Dari aspek diatas memberikan gambaran komprehensif mengenai kondisi keuangan dan menjadi indikator utama dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dari waktu ke waktu.

Rasio keuangan secara konvensional dikelompokkan ke dalam beberapa kategori utama yaitu rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar, dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR) yaitu perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Dalam teori keuangan, hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan bersifat *ambivalen*. Di satu sisi, likuiditas yang baik merupakan sinyal positif bagi kreditur dan investor bahwa perusahaan mampu mengelola keuangan jangka pendeknya dengan baik. Di sisi lain berdasarkan *agency theory* yang dikemukakan Jensen dan Meckling (1976), khususnya *free cash flow hypothesis* yang dikembangkan Jensen (1986), perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung memiliki kelebihan kas (*free cash flow*) yang memberi manajer *diskresi* lebih besar untuk menggunakan dana tersebut sesuai kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Akibatnya, kas tersebut cenderung tidak diinvestasikan secara optimal dan dapat menimbulkan *agency cost*, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Pernyataan ini selaras dengan hasil penelitian Ambarwati et al. (2021) bahwa likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Rasio Keuangan yang berikut adalah *solvabilitas* kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban, baik yang bersifat jangka

pendek maupun jangka panjang, diukur melalui *solvabilitas*. Dalam studi ini, *solvabilitas* diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan. Menurut Fahmi (2018) dalam analisis laporan keuangan, DER adalah ukuran yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan guna menunjukkan sejauh mana jaminan yang dimiliki oleh kreditur. DER yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan banyak bergantung pada utang sebagai sumber pendanaan, yang mengindikasikan peningkatan risiko *finansial*. Sebaliknya, DER yang rendah menggambarkan struktur modal yang lebih berhati-hati dengan dominasi dari ekuitas.

Teori keagenan (*agency theory*) yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) turut relevan dalam menjelaskan pengaruh *solvabilitas* terhadap nilai perusahaan. Di satu sisi, penggunaan utang dapat berfungsi sebagai mekanisme pengawasan (*disciplining device*) terhadap manajer, karena kewajiban pembayaran utang memaksa manajer untuk menggunakan kas secara lebih efisien, sehingga mengurangi *agency cost of free cash flow* Jensen (1986) dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, apabila tingkat utang melebihi batas optimal, risiko kesulitan keuangan (*financial distress*) dan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur (*agency cost of debt*) akan meningkat, sehingga nilai perusahaan justru dapat menurun. Teori ini menjadi landasan dalam menganalisis dampak *solvabilitas* terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu Jaroma and Huda (2026) menganalisis *solvabilitas* (DER) tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan perbankan di BEI periode 2020-2023.

Rasio *Aktivitas* merupakan rasio keuangan yang menilai seberapa baik perusahaan menggunakan aset yang tersedia untuk mendapatkan pendapatan. Dalam studi ini, rasio *aktivitas* dilambangkan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), yang merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan penjualan dari semua aset yang dimilikinya. Dari *perspektif* teori keuangan, efisiensi penggunaan aset merupakan salah satu faktor kunci dalam penciptaan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan pendapatan lebih besar dari basis aset yang sama akan memiliki daya saing lebih tinggi dan berpotensi menghasilkan *return* yang lebih baik bagi pemegang saham. Hal ini sejalan dengan *Resource-Based View* (RBV) yang dikemukakan oleh Barney (1991), yang menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya merupakan sumber keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Menurut hasil penelitian Saputra & Indria Mei Susilowati (2025) menunjukkan total asset turnover berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio keuangan yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return on Aset* (ROA), yaitu salah satu alat ukur kinerja keuangan yang mencerminkan efisiensi penggunaan aset dan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, selaras dengan penelitian Ambarwati et al.

(2021); Saputra et al. (2025) yang menyatakan bahwa Profitabilitas yang dilihat dari nilai ROA memiliki pengaruh positif atau signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari pembahasan diatas peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan terutama pada perusahaan subsektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang memiliki karakter bisnis yang unik dengan regulasi ketat dari Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM). Data BEI (2025), terdapat 11 perusahaan farmasi yang tercatat di sub sektor farmasi, antara lain PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT Kimia Farma Tbk (KAEF), PT Indofarma Tbk (INAF), PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC), PT Pyridam Farma Tbk (PYFA), PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA), PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, PT Phapros Tbk (PEHA), PT Biofarma (Persero), dan PT Soho Global Health Tbk (SOHO). Perusahaan-perusahaan ini menunjukkan fluktuasi kinerja keuangan yang menarik untuk dikaji, terutama dalam periode 2021–2025 yang mencakup fase pemulihan pasca pandemi hingga normalisasi ekonomi. Data yang ditampilkan sebagian dari perusahaan sub sektor yang memiliki fluktuasi menarik untuk dilihat disajikan dalam lima tahun terakhir dapat disajikan sebagai berikut :

Tabel 1.1. Data Perusahaan yang Tercatat di BEI Subsektor Farmasi

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	CR	DER	TATO	ROA	PBV
1	Kalbe Farma Tbk (KLBF)	2021	4,45	0,21	1,02	12,59%	3,56
		2022	3,77	0,23	1,06	12,66%	4,43
		2023	4,91	0,17	1,13	10,27%	3,26
		2024	4,11	0,20	1,11	11,03%	2,59
		2025	3,47	0,24	1,15	12,20%	2,28
2	Kimia Farma Tbk (KAEF)	2021	1,05	1,46	0,72	1,63%	1,87
		2022	1,05	1,18	0,47	-0,54%	0,65
		2023	0,51	2,48	0,59	-0,01%	1,09
		2024	1,00	3,35	0,67	-8,09%	0,98
		2025	1,00	4,18	0,65	-3,13%	1,10
3	Phapros Tbk (PEHA)	2021	1,30	1,48	0,57	0,61%	1,26
		2022	1,34	1,34	0,65	1,52%	0,75
		2023	1,13	1,61	0,57	0,45%	0,79
		2024	0,95	2,64	0,52	-20,32%	0,69
		2025	2,29	2,25	0,68	1,98%	0,59
4	Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)	2021	2,57	0,50	0,91	7,03%	2,21
		2022	3,00	0,43	0,95	7,43%	1,89
		2023	2,86	0,45	0,93	7,17%	1,33
		2024	2,69	0,49	0,97	7,22%	1,24
		2025	2,45	0,59	1,01	6,98%	1,25
5	Pyridam Farma Tbk (PYFA)	2021	1,30	3,82	0,78	0,68%	3,25
		2022	1,82	2,44	0,47	18,12%	0,22
		2023	1,94	3,26	0,46	-5,60%	0,37
		2024	1,28	4,59	0,33	-5,68%	2,27
		2025	1,24	5,87	0,41	-5,61%	6,05

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	CR	DER	TATO	ROA	PBV
6	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	2021	4,13	0,17	0,99	30,99%	7,52
		2022	4,06	0,16	0,95	27,07%	6,46
		2023	4,47	0,15	0,92	24,43%	4,65
		2024	5,36	0,13	0,99	29,72%	5,07
		2025	3,86	0,18	1,11	33,39%	5,19

Sumber : Data BEI diolah (2026)

Dari tabel 1.1. diatas ada beberapa fenomena yang terlihat dari fluktuasi nilai rasio keuangan bersumber dari enam perusahaan dengan uraian sebagai berikut :

Nilai *Current Ratio* (CR) PT Kalbe Farma Tbk pada periode 2021–2025 menunjukkan variasi. Di tahun 2021, CR tercatat sebesar 4,45 kali. Pada tahun 2022, angka ini menurun menjadi 3,77 kali, yang mencerminkan pengurangan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancarnya. Di tahun 2023, CR meningkat secara signifikan menjadi 4,91 kali, yang menandakan adanya peningkatan aset lancar atau berkurangnya liabilitas lancar. Kemudian, di tahun 2024, CR kembali turun menjadi 4,11 kali, dan pada tahun 2025, angka tersebut kembali mengalami penurunan menjadi 3,47 kali. Secara keseluruhan, CR KLBF menunjukkan fluktuasi dengan kecenderungan menurun menjelang akhir periode tersebut. Meskipun demikian, nilai CR di atas 1 masih menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan baik.

Nilai *Current Ratio* (CR) PT Kimia Farma Tbk dalam periode 2021–2025 menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan. Di tahun 2021, CR dicatat sebesar 1,05 kali. Nilai ini tetap sama pada tahun 2022, yakni sebesar 1,05 kali, menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tidak banyak berubah. Namun, di tahun 2023, CR mengalami penurunan tajam menjadi 0,51 kali, yang menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan tidak dapat lagi menutupi kewajiban lancarnya secara optimal. Pada tahun 2024, CR meningkat kembali menjadi 1,00 kali, dan nilai ini tetap sama hingga tahun 2025. Secara keseluruhan, CR PT Kimia Farma Tbk menunjukkan fluktuasi sepanjang periode yang diteliti. Penurunan yang terjadi pada tahun 2023 mencerminkan penurunan likuiditas perusahaan, sementara kenaikan tahun 2024 dan stabilitas di tahun 2025 menunjukkan usaha perbaikan likuiditas meskipun tetap berada pada kondisi yang terbatas.

Nilai *Current Ratio* (CR) PT Phapros Tbk antara tahun 2021–2025 menunjukkan pola yang fluktuatif. Pada tahun 2021, CR tercatat sebesar 1,30 kali. Di tahun 2022, terjadi peningkatan menjadi 1,34 kali, yang mencerminkan adanya perbaikan dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya. Namun, tahun 2023 menunjukkan penurunan CR menjadi 1,13 kali, yang mengindikasikan penurunan likuiditas perusahaan. Penurunan ini berlanjut hingga tahun 2024, di mana CR mencapai 0,95 kali, menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan tidak cukup untuk menutupi kewajiban lancarnya. Di tahun

2025, CR meningkat cukup signifikan menjadi 2,29 kali, menandakan adanya perbaikan dalam kondisi likuiditas perusahaan. Secara keseluruhan, CR PT Phapros Tbk mengalami fluktuasi selama periode analisis dengan kecenderungan membaik di akhir pengamatan. Kenaikan yang terjadi di tahun 2025 menunjukkan peningkatan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Nilai *Current Ratio* (CR) PT Darya-Varia Laboratoria Tbk untuk tahun 2021 hingga 2025 menunjukkan variasi yang fluktuatif dengan kecenderungan menurun di akhir periode yang diteliti. Pada tahun 2021, CR tercatat di angka 2,57 kali. Kemudian, tahun 2022 menunjukkan peningkatan menjadi 3,00 kali, yang menandakan adanya peningkatan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancarnya. Namun, pada tahun 2023, CR mengalami penurunan menjadi 2,86 kali, dan terus menurun lagi pada tahun 2024 menjadi 2,69 kali. Penurunan ini berlanjut pada tahun 2025 hingga mencapai 2,45 kali. Secara keseluruhan, CR PT Darya-Varia Laboratoria Tbk mengalami variasi selama periode yang diteliti dengan kecenderungan menurun setelah tahun 2022. Meskipun demikian, angka CR yang tetap diatas 1 mengindikasikan bahwa perusahaan masih memiliki likuiditas yang cukup baik dan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek.

Nilai *Current Ratio* (CR) PT Pyridam Farma Tbk dari tahun 2021 hingga 2025 menunjukkan pola yang tidak stabil. Di tahun 2021, CR tercatat pada angka 1,30 kali. Kemudian, di tahun 2022, angkanya meningkat

menjadi 1,82 kali yang menunjukkan adanya peningkatan dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar. Kenaikan ini berlanjut pada tahun 2023, di mana CR mencapai 1,94 kali, menjadi nilai tertinggi sepanjang periode yang diteliti. Namun, pada tahun 2024, CR menurun signifikan menjadi 1,28 kali, dan kembali turun di tahun 2025 menjadi 1,24 kali. Secara keseluruhan, CR PT Pyridam Farma Tbk mengalami variasi selama periode tersebut. Meski ada penurunan dalam dua tahun terakhir, nilai CR yang tetap di atas 1 menunjukkan perusahaan masih mempunyai kapasitas yang cukup baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Nilai *Current Ratio* (CR) PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk sepanjang tahun 2021 hingga 2025 menunjukkan pola fluktuasi. Pada tahun 2021, CR dicatat sebesar 4,13 kali. Tahun 2022 terjadi sedikit penurunan hingga menjadi 4,06 kali, menandakan adanya penurunan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar. Namun, di tahun 2023, CR meningkat kembali menjadi 4,47 kali, menandakan perbaikan dalam kondisi likuiditas perusahaan. Peningkatan ini berlanjut di tahun 2024, di mana CR mencapai 5,36 kali, angka tertinggi selama periode yang diteliti. Pada tahun 2025, CR mengalami penurunan signifikan menjadi 3,86 kali. Secara keseluruhan, CR PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Meski ada penurunan pada tahun 2025, nilai CR yang tetap jauh di atas 1 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki

likuiditas yang sangat baik dan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara optimal.

Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) PT. Kalbe Farma Tbk sepanjang periode analisis menunjukkan pola yang tidak konsisten. Pada tahun 2021, DER tercatat di angka 0,21 kali. Di tahun 2022, angka ini naik menjadi 0,23 kali, menandakan adanya kenaikan penggunaan pinjaman dibandingkan dengan modal sendiri. Namun, di tahun 2023, DER turun menjadi 0,17 kali, menunjukkan adanya pengurangan proporsi dananya yang berasal dari utang. Pada tahun 2024, DER kembali meningkat menjadi 0,20 kali, dan meningkat lagi pada tahun 2025 menjadi 0,24 kali. Secara keseluruhan, DER KLBF berada pada tingkat yang tergolong rendah, yaitu di bawah 1. Hal ini menggambarkan bahwa struktur permodalan perusahaan masih didominasi oleh modal sendiri, sehingga perusahaan memiliki risiko finansial yang cukup rendah.

Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) PT Kimia Farma Tbk selama periode penelitian menunjukkan tren kenaikan meskipun mengalami beberapa perubahan. Pada tahun 2021, DER tercatat di angka 1,46 kali. Pada tahun 2022, nilai ini turun menjadi 1,18 kali, yang menunjukkan pengurangan proporsi penggunaan utang dibanding modal sendiri. Kendati demikian, tahun 2023 menyaksikan kenaikan signifikan DER menjadi 2,48 kali, yang menunjukkan peningkatan ketergantungan perusahaan pada pinjaman. Kenaikan ini terus berlanjut di tahun 2024 dengan DER mencapai 3,35 kali, dan meningkat lagi di tahun 2025 menjadi 4,18 kali. Secara

keseluruhan, DER PT Kimia Farma Tbk menunjukkan kecenderungan kenaikan selama periode penelitian. Kondisi ini mencerminkan bahwa struktur permodalan perusahaan kini lebih banyak dipengaruhi oleh utang, sehingga risiko keuangan perusahaan cenderung meningkat.

Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) PT Phapros Tbk selama periode penelitian menunjukkan pola yang berfluktuasi dengan kecenderungan naik. Pada tahun 2021, DER tercatat sebesar 1,48 kali. Di tahun 2022, terjadi penurunan menjadi 1,34 kali, yang menunjukkan adanya pengurangan penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri. Namun, di tahun 2023, DER kembali meningkat menjadi 1,61 kali, yang menunjukkan bertambahnya penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Kenaikan cukup signifikan terjadi pada tahun 2024, saat DER mencapai 2,64 kali, menunjukkan bahwa perusahaan semakin bergantung pada pembiayaan yang berasal dari utang. Di tahun 2025, DER menurun menjadi 2,25 kali, meskipun masih berada pada tingkat yang cukup tinggi. Secara keseluruhan, DER PT Phapros Tbk menunjukkan kecenderungan meningkat selama periode penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat utang yang cukup tinggi, sehingga risiko keuangan yang dihadapinya juga cenderung meningkat.

Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) PT Darya-Varia Laboratoria Tbk selama periode penelitian menunjukkan pola yang berfluktuasi dengan kecenderungan untuk meningkat di akhir periode pengamatan. Pada tahun 2021, DER tercatat di angka 0,50 kali. Di tahun 2022, DER menurun

menjadi 0,43 kali, yang menunjukkan adanya pengurangan penggunaan utang dibandingkan modal sendiri. Namun, pada tahun 2023, DER sedikit meningkat menjadi 0,45 kali, dan kembali naik di tahun 2024 menjadi 0,49 kali. Pada tahun 2025, DER mengalami kenaikan yang lebih signifikan hingga mencapai 0,59 kali, yang merupakan angka tertinggi selama periode penelitian. Secara keseluruhan, DER PT Darya-Varia Laboratoria Tbk mengalami fluktuasi, tetapi tetap di bawah 1 kali sepanjang periode ini. Kondisi ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan masih didominasi oleh modal sendiri, sehingga risiko keuangan perusahaan relatif rendah meskipun terdapat kecenderungan untuk meningkatnya penggunaan utang.

Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) PT Pyridam Farma Tbk dari tahun 2021 hingga 2025 menunjukkan variasi dengan kecenderungan yang meningkat. Di tahun 2021, DER tercatat pada angka 3,82 kali, yang menandakan bahwa proporsi utang perusahaan cukup tinggi jika dibandingkan dengan modal sendiri. Pada tahun 2022, DER menurun menjadi 2,44 kali, yang menunjukkan berkurangnya bagian dana yang berasal dari utang. Namun, pada tahun 2023, DER kembali naik menjadi 3,26 kali, dan terus naik lagi pada tahun 2024 menjadi 4,59 kali. Kenaikan ini berlanjut pada tahun 2025, saat DER mencapai 5,87 kali, yang merupakan angka tertinggi dalam periode studi ini. Secara keseluruhan, DER PT Pyridam Farma Tbk menunjukkan tren yang meningkat. Tingginya angka DER mengindikasikan bahwa utang semakin mendominasi struktur

modal perusahaan, sehingga risiko keuangan yang dihadapi perusahaan cenderung meningkat.

Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk selama periode analisis menunjukkan pola perubahan dengan kecenderungan menurun hingga tahun 2024. Pada tahun 2021, DER tercatat sebesar 0,17 kali. Di tahun 2022, nilai ini turun menjadi 0,16 kali, dan terus berkurang lagi di tahun 2023 menjadi 0,15 kali. Penurunan ini berlanjut di tahun 2024, di mana DER mencapai 0,13 kali, angka terendah selama periode analisis. Namun, pada tahun 2025, DER kembali meningkat menjadi 0,18 kali. Secara keseluruhan, DER PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk berada pada tingkat yang sangat rendah selama periode analisis. Situasi ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan lebih banyak berasal dari ekuitas dibandingkan utang, sehingga risiko keuangan perusahaan relatif rendah meskipun ada sedikit peningkatan dalam penggunaan utang pada tahun 2025.

Nilai *Total Asset Turnover* (TATO) PT. Kalbe Farma Tbk menunjukkan pola peningkatan sepanjang periode pengamatan. Pada tahun 2021, nilai TATO mencapai 1,02 kali. Kemudian, di tahun 2022, angka tersebut naik menjadi 1,06 kali. Pada tahun 2023, TATO kembali mengalami kenaikan menjadi 1,13 kali, yang mencerminkan peningkatan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk menciptakan penjualan. Namun, di tahun 2024, TATO sedikit berkurang menjadi 1,11 kali, tetapi mengalami pertumbuhan lagi di tahun 2025 dengan nilai 1,15 kali. Secara

keseluruhan, TATO menunjukkan perkembangan yang positif. Ini menunjukkan bahwa PT Kalbe Farma Tbk semakin efektif dalam pengelolaan aset untuk mendukung operasional dan meningkatkan pendapatan.

Nilai *Total Asset Turnover* (TATO) PT. Kimia Farma Tbk menunjukkan variasi antara tahun 2021 hingga 2025. Pada tahun 2021, TATO tercatat pada angka 0,72 kali, yang berarti setiap satu rupiah aset mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,72 rupiah. Di tahun 2022, terjadi penurunan pada TATO menjadi 0,47 kali, yang menunjukkan penurunan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk penjualan. Kemudian, pada tahun 2023 TATO naik menjadi 0,59 kali, dan kembali meningkat di tahun 2024 menjadi 0,67 kali. Namun, pada tahun 2025, TATO sedikit menurun kembali menjadi 0,65 kali. Secara keseluruhan, TATO PT Kimia Farma Tbk tetap di bawah 1 kali selama periode yang diteliti. Ini menandakan bahwa perusahaan belum berhasil memaksimalkan total aset untuk menghasilkan pendapatan, meskipun ada kemajuan pada tahun 2023 hingga 2024.

Nilai *Total Asset Turnover* (TATO) PT Phapros Tbk mengalami perubahan sepanjang tahun 2021 hingga 2025. Pada tahun 2021, TATO tercatat di angka 0,57 kali, menunjukkan bahwa tiap satu rupiah aset dapat menghasilkan penjualan sebesar 0,57 rupiah. Pada tahun 2022, TATO meningkat menjadi 0,65 kali, yang menunjukkan adanya peningkatan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk penjualan. Namun,

TATO menurun lagi pada tahun 2023 menjadi 0,57 kali dan mengalami penurunan lebih lanjut di tahun 2024 menjadi 0,52 kali. Di tahun 2025, TATO kembali naik menjadi 0,68 kali, yang menjadi pencapaian tertinggi selama periode studi. Secara keseluruhan, TATO PT Phapros Tbk menunjukkan fluktuasi dan masih di bawah 1 kali selama periode tersebut. Ini menunjukkan perusahaan belum sepenuhnya optimal dalam memanfaatkan aset total untuk menghasilkan pendapatan, meskipun ada peningkatan di tahun 2025.

Nilai *Total Asset Turnover* (TATO) PT Darya-Varia Laboratoria Tbk mengalami perubahan sepanjang periode 2021–2025. Pada 2021, TATO tercatat sebesar 0,91 kali, yang menunjukkan bahwa setiap satu rupiah aset dapat menghasilkan penjualan sebesar 0,91 rupiah. Tahun 2022, TATO meningkat menjadi 0,95 kali, yang menunjukkan peningkatan efisiensi dalam pemanfaatan aset untuk penjualan. Namun, pada tahun 2023, TATO sedikit turun menjadi 0,93 kali, meskipun kembali meningkat di tahun 2024 menjadi 0,97 kali. Selanjutnya, pada 2025, TATO meningkat menjadi 1,01 kali, yang merupakan angka tertinggi dalam periode penelitian. Secara keseluruhan, TATO PT Darya-Varia Laboratoria Tbk menunjukkan kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan yang terjadi di tahun 2025 menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan total aset untuk mendukung kegiatan operasional dan meningkatkan pendapatan.

Nilai *Total Asset Turnover* (TATO) PT Pyridam Farma Tbk menunjukkan penurunan. Pada tahun 2021, nilai TATO tercatat 0,78 kali,

yang berarti setiap satu rupiah aset menghasilkan penjualan sebesar 0,78 rupiah. Akan tetapi, di tahun 2022, TATO mengalami penurunan yang cukup besar menjadi 0,47 kali. Penurunan ini berlanjut pada tahun 2023 yang menjadi 0,46 kali, dan kembali turun pada tahun 2024 hingga mencapai 0,33 kali, yang merupakan angka terendah selama penelitian. Pada tahun 2025, TATO menunjukkan sedikit kenaikan menjadi 0,41 kali, meskipun tetap di bawah angka awal dari periode penelitian. Secara keseluruhan, TATO PT Pyridam Farma Tbk menunjukkan pola penurunan dalam rentang waktu penelitian. Ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin kurang efisien dalam memanfaatkan total aset untuk menciptakan penjualan, meskipun ada sedikit perbaikan pada tahun terakhir pengamatan.

Nilai *Total Asset Turnover* (TATO) PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk mengalami variasi. Pada tahun 2021, tercatat TATO sebesar 0,99 kali, menunjukkan bahwa setiap satu rupiah aset menghasilkan penjualan sebesar 0,99 rupiah. Pada tahun 2022, TATO mengalami penurunan ke angka 0,95 kali, yang menunjukkan penurunan efisiensi dalam penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan. Penurunan berlanjut di tahun 2023, mencapai nilai terendah sebesar 0,92 kali. Namun, di tahun 2024, TATO mengalami peningkatan menjadi 0,99 kali, dan pada tahun 2025, naik lebih lanjut menjadi 1,11 kali, menjadi angka tertinggi dalam penelitian ini. Secara keseluruhan, TATO PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk menunjukkan tren positif di akhir periode penelitian.

Kenaikan pada tahun 2025 menandakan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan penjualan.

Nilai *Return on Assets* (ROA) PT. Kalbe Farma Tbk. mengalami perubahan yang cukup dinamis. Pada tahun 2021, ROA tercatat sebesar 12,59%. Tahun 2022 meningkat tipis menjadi 12,66%, yang menunjukkan peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Namun, pada tahun 2023 ROA mengalami penurunan cukup signifikan menjadi 10,27%. Tahun 2024, ROA meningkat kembali menjadi 11,03%, dan pada tahun 2025 meningkat menjadi 12,20%. Fluktuasi ROA tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan sempat mengalami penurunan pada tahun 2023, tetapi mampu pulih pada dua tahun berikutnya. Hal ini mengindikasikan adanya perbaikan kinerja operasional perusahaan.

Nilai *Return on Assets* (ROA) PT Kimia Farma Tbk menunjukkan fluktuasi yang cenderung negatif selama periode penelitian. Pada tahun 2021, ROA tercatat sebesar 1,63%, yang menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki. Namun, pada tahun 2022 ROA mengalami penurunan menjadi -0,54%, yang mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kerugian. Pada tahun 2023, ROA sedikit membaik menjadi -0,01%, meskipun masih berada pada kondisi negatif. Selanjutnya, pada tahun 2024 ROA kembali mengalami penurunan yang cukup tajam menjadi -8,09%, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Pada tahun 2025, ROA meningkat menjadi -3,13%, menunjukkan adanya perbaikan dibandingkan tahun

sebelumnya, namun perusahaan masih belum mampu menghasilkan laba bersih positif. Secara keseluruhan, ROA PT Kimia Farma Tbk mengalami penurunan yang signifikan sejak tahun 2022 dan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki masih menghadapi tantangan yang cukup besar.

Nilai *Return on Assets* (ROA) PT Phapros Tbk menunjukkan fluktuasi yang cukup tajam selama periode penelitian. Pada tahun 2021, ROA tercatat sebesar 0,61%, yang menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Tahun 2022, ROA meningkat menjadi 1,52%, yang mengindikasikan peningkatan profitabilitas perusahaan. Namun, pada tahun 2023 ROA menurun menjadi 0,45%, menunjukkan adanya penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penurunan yang sangat signifikan terjadi pada tahun 2024, di mana ROA mencapai -20,32%, yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian yang cukup besar dibandingkan total aset yang dimiliki. Pada tahun 2025, ROA meningkat kembali menjadi 1,98%, yang mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil memperbaiki kinerja profitabilitasnya dan kembali menghasilkan laba positif. Secara keseluruhan, ROA PT Phapros Tbk mengalami fluktuasi yang cukup tajam selama periode penelitian. Penurunan drastis pada tahun 2024 mencerminkan adanya tekanan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan peningkatan pada tahun 2025 menunjukkan adanya pemulihan profitabilitas.

Nilai *Return on Assets* (ROA) PT Darya-Varia Laboratoria Tbk selama periode penelitian menunjukkan fluktuasi yang relatif kecil. Pada tahun 2021, ROA tercatat sebesar 7,03%. Tahun 2022 meningkat menjadi 7,43%, yang menunjukkan adanya peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Namun, pada tahun 2023 ROA mengalami sedikit penurunan menjadi 7,17%. Pada tahun 2024, ROA kembali meningkat menjadi 7,22%, sebelum akhirnya menurun menjadi 6,98% pada tahun 2025. Secara keseluruhan, ROA PT Darya-Varia Laboratoria Tbk cenderung stabil selama periode penelitian dan tetap berada pada tingkat yang positif. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki, meskipun terjadi sedikit penurunan pada akhir periode penelitian.

Nilai *Return on Assets* (ROA) PT Pyridam Farma Tbk mengalami fluktuasi yang cukup tajam selama periode penelitian. Pada tahun 2021, ROA tercatat sebesar 0,68%, yang menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Tahun 2022, ROA meningkat secara signifikan menjadi 18,12%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian dan menunjukkan peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Namun, pada tahun 2023 ROA mengalami penurunan drastis menjadi -5,60%, yang mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kerugian. Kondisi tersebut masih berlanjut pada tahun 2024 dengan ROA sebesar -5,68%, dan pada

tahun 2025 ROA sedikit membaik menjadi -5,61%, meskipun masih berada pada tingkat negatif. Secara keseluruhan, ROA PT Pyridam Farma Tbk menunjukkan fluktuasi yang sangat tinggi. Setelah mencapai tingkat profitabilitas yang sangat baik pada tahun 2022, perusahaan mengalami penurunan kinerja yang signifikan sejak tahun 2023 hingga 2025, sehingga belum mampu kembali menghasilkan laba positif secara berkelanjutan.

Nilai *Return on Assets* (ROA) PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk selama periode penelitian menunjukkan fluktuasi dengan tingkat profitabilitas yang tetap tinggi. Pada tahun 2021, ROA tercatat sebesar 30,99%, yang menunjukkan kemampuan perusahaan yang sangat baik dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Namun, pada tahun 2022 ROA mengalami penurunan menjadi 27,07%, kemudian kembali menurun pada tahun 2023 menjadi 24,43%, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Pada tahun 2024, ROA meningkat cukup signifikan menjadi 29,72%, dan kembali meningkat pada tahun 2025 hingga mencapai 33,39%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Secara keseluruhan, ROA PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk menunjukkan tingkat profitabilitas yang sangat baik sepanjang periode penelitian. Meskipun sempat mengalami penurunan pada tahun 2022 dan 2023, perusahaan mampu memperbaiki kinerja profitabilitasnya pada tahun 2024 dan 2025.

Nilai *Price to Book Value* (PBV) PT. Kalbe Farma Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kecenderungan menurun. Pada tahun 2021, PBV sebesar 3,56 kali. Tahun 2022 meningkat menjadi 4,43 kali, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan ini menunjukkan bahwa pasar memberikan apresiasi yang lebih tinggi terhadap prospek perusahaan. Namun, pada tahun 2023 PBV menurun menjadi 3,26 kali. Penurunan tersebut berlanjut pada tahun 2024 menjadi 2,59 kali, dan kembali menurun pada tahun 2025 menjadi 2,28 kali. Secara keseluruhan, meskipun PBV PT Kalbe Farma Tbk masih berada di atas 1, yang berarti pasar masih menilai perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya, tren penurunan PBV sejak tahun 2022 mengindikasikan berkurangnya persepsi positif investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan dibandingkan periode sebelumnya.

Nilai *Price to Book Value* (PBV) PT Kimia Farma Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola fluktuasi. Pada tahun 2021, PBV tercatat sebesar 1,87 kali, yang menunjukkan bahwa pasar masih memberikan penilaian yang lebih tinggi dibandingkan nilai buku perusahaan. Namun, pada tahun 2022 PBV mengalami penurunan cukup tajam menjadi 0,65 kali, yang mengindikasikan menurunnya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Pada tahun 2023, PBV meningkat menjadi 1,09 kali, menunjukkan adanya perbaikan persepsi pasar. Selanjutnya, pada tahun 2024 PBV kembali menurun menjadi 0,98 kali, dan pada tahun 2025 meningkat menjadi 1,10 kali. Secara keseluruhan, PBV PT Kimia Farma

Tbk berfluktuasi selama periode penelitian. Meskipun nilai PBV kembali berada di atas 1 pada tahun 2025, fluktuasi yang terjadi mencerminkan adanya perubahan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan yang dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, terutama profitabilitas dan struktur permodalan.

Nilai *Price to Book Value* (PBV) PT Phapros Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kecenderungan menurun. Pada tahun 2021, PBV tercatat sebesar 1,26 kali, yang menunjukkan bahwa pasar masih memberikan penilaian yang lebih tinggi dibandingkan nilai buku perusahaan. Namun, pada tahun 2022 PBV mengalami penurunan menjadi 0,75 kali, yang mengindikasikan menurunnya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Pada tahun 2023, PBV sedikit meningkat menjadi 0,79 kali, tetapi kembali menurun pada tahun 2024 menjadi 0,69 kali. Penurunan tersebut berlanjut pada tahun 2025, di mana PBV mencapai 0,59 kali, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Secara keseluruhan, PBV PT Phapros Tbk menunjukkan tren penurunan selama periode penelitian. Meskipun perusahaan mampu memperbaiki profitabilitas pada tahun 2025, pasar masih memberikan penilaian yang relatif rendah terhadap perusahaan, yang tercermin dari nilai PBV yang berada di bawah 1. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor masih memiliki ekspektasi yang terbatas terhadap prospek pertumbuhan dan kinerja perusahaan di masa mendatang.

Nilai *Price to Book Value* (PBV) PT Darya-Varia Laboratoria Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kecenderungan menurun. Pada tahun 2021, PBV tercatat sebesar 2,21 kali, yang menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi dibandingkan nilai buku perusahaan. Pada tahun 2022, PBV mengalami penurunan menjadi 1,89 kali, yang mengindikasikan adanya penurunan persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Penurunan tersebut berlanjut pada tahun 2023 dengan nilai PBV sebesar 1,33 kali, kemudian kembali menurun pada tahun 2024 menjadi 1,24 kali. Pada tahun 2025, PBV mengalami sedikit peningkatan menjadi 1,25 kali, namun masih berada di bawah nilai PBV pada awal periode penelitian. Secara keseluruhan, PBV PT Darya-Varia Laboratoria Tbk menunjukkan tren menurun selama periode penelitian. Meskipun perusahaan mampu mempertahankan tingkat profitabilitas yang relatif stabil dan meningkatkan efisiensi pemanfaatan aset, penurunan PBV mengindikasikan bahwa pasar cenderung memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap prospek pertumbuhan perusahaan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya.

Nilai *Price to Book Value* (PBV) PT Pyridam Farma Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola fluktuasi yang cukup tajam. Pada tahun 2021, PBV tercatat sebesar 3,25 kali, yang menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang tinggi terhadap perusahaan. Namun, pada tahun 2022 PBV mengalami penurunan yang sangat signifikan menjadi 0,22 kali, yang mengindikasikan penurunan kepercayaan investor terhadap prospek

perusahaan. Pada tahun 2023, PBV meningkat menjadi 0,37 kali, meskipun masih berada di bawah 1. Selanjutnya, pada tahun 2024 PBV meningkat cukup signifikan menjadi 2,27 kali, dan pada tahun 2025 kembali meningkat tajam hingga mencapai 6,05 kali, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Secara keseluruhan, PBV PT Pyridam Farma Tbk mengalami fluktuasi yang sangat dinamis. Penurunan tajam pada tahun 2022 menunjukkan melemahnya persepsi pasar terhadap perusahaan, sedangkan peningkatan yang signifikan pada tahun 2024 dan 2025 mengindikasikan adanya peningkatan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan dan nilai perusahaan di masa mendatang.

Nilai *Price to Book Value* (PBV) PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola fluktuasi dengan kecenderungan menurun. Pada tahun 2021, PBV tercatat sebesar 7,52 kali, yang menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang sangat tinggi terhadap perusahaan. Namun, pada tahun 2022 PBV mengalami penurunan menjadi 6,46 kali. Penurunan tersebut masih berlanjut pada tahun 2023 hingga mencapai 4,65 kali, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Pada tahun 2024, PBV meningkat menjadi 5,07 kali, dan kembali meningkat pada tahun 2025 menjadi 5,19 kali. Secara keseluruhan, PBV PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Meskipun mengalami penurunan dibandingkan tahun 2021, nilai PBV tetap berada jauh di atas 1, yang menunjukkan bahwa pasar masih memberikan apresiasi yang tinggi terhadap nilai perusahaan serta

memiliki ekspektasi positif terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Fenomena utama dari data diatas adalah inkonsistensi arah pergerakan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan di berbagai perusahaan. Kimia Farma misalnya mencatat kenaikan DER yang tajam dari 1,46 kali pada 2021 menjadi 4,18 kali pada 2025 disertai ROA yang terus negatif, namun PBV-nya justru berfluktuasi dan tetap berada di kisaran 1 kali pada akhir periode. Pyridam Farma menunjukkan pola serupa, dengan ROA yang anjlok ke wilayah negatif sejak 2023 namun PBV justru melonjak signifikan dari 0,22 kali pada 2022 menjadi 6,05 kali pada 2025. Sebaliknya, Kalbe Farma yang memiliki rasio likuiditas dan profitabilitas yang relatif stabil dan sehat justru mengalami tren penurunan PBV dari 4,43 kali pada 2022 menjadi 2,28 kali pada 2025. Pola yang tidak selaras ini juga terlihat pada Phapros dan Sido Muncul, di mana perbaikan kinerja operasional tidak selalu diikuti oleh kenaikan penilaian pasar yang sepadan. Fenomena ini mengindikasikan adanya kesenjangan antara kondisi fundamental keuangan perusahaan dan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, sehingga menjadi dasar permasalahan yang relevan untuk diteliti lebih lanjut pada subsektor Farmasi periode 2021-2025.

Menurut Penelitian Fitriani et al. (2023) dari variabel penelitian ini untuk CR, DER dan TATO berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor farmasi yang terdaftar pada BEI periode 2016-2021 sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian

Zujeny & Indrayani, I. et al. (2022) menunjukkan CR, DER dan ROA berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan, secara parsial DER dan ROA pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan namun untuk CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari kedua penelitian ini terlihat tidak konsistennya hasil penelitian dimana beberapa variabel tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan beberapa pembeda baik periode penelitian dan juga penambahan variabel lainnya sehingga penelitian tentang nilai perusahaan tetap menjadi objek yang menarik untuk diteliti untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mencari pengaruh variabel-variabel yang telah diuraikan diatas, maka dilakukan penelitian yang diberi judul **“Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Farmasi Periode 2021-2025”**

1.2 Identifikasi Masalah

Rasio keuangan yang berpotensi dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang telah digambarkan pada latar belakang mengidentifikasikan beberapa masalah antara lain :

1. Indikasi perubahan *Price to Book Value* (PBV) tidak sepenuhnya dapat dijelaskan oleh rasio keuangan internal.
2. *Current Ratio* (CR) tidak selalu direspons positif oleh pasar dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan, sehingga pengaruh CR terhadap PBV pada subsektor farmasi perlu diuji secara empiris.

3. Peningkatan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dan nilai *Price to Book Value* (PBV) tidak selaras dengan asumsi bahwa tinggi utang seharusnya meningkatkan risiko dan menekan nilai perusahaan.
4. Peningkatan *Total Asset Turnover* (TATO) tidak selalu direspons positif oleh pasar dalam bentuk kenaikan nilai perusahaan.
5. Rendahnya nilai *Return on Assets* (ROA) tidak selalu menekan nilai perusahaan di mata investor.
6. Ketidakkonsistenan temuan ini menunjukkan bahwa hubungan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan pada subsektor farmasi belum dapat disimpulkan secara tetap.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang dihadapi, dan mengingat adanya keterbatasan yang peneliti miliki, batasan dalam tesis ini hanya tentang Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO) , *Return on Assets* (ROA) Terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2021-2025.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah yang telah diuraikan diatas, maka peneliti akan membahas permasalahan yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor Farmasi Periode 2021-2025 ?

2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor Farmasi Periode 2021-2025 ?
3. Apakah *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor Farmasi Periode 2021-2025 ?
4. Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor Farmasi Periode 2021-2025 ?
5. Apakah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO) , *Return on Assets* (ROA) secara simultan berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) ?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan yang diinginkan pada penelitian ini adalah untuk mengetahui, menganalisa dan membuktikan :

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.
2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.
3. Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.
4. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang (PBV) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

5. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO) , *Return on Assets* (ROA) secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

1.6 Kegunaan Penelitian

Dengan penelitian ini diharapkan hasil-hasil yang didapat akan memberikan manfaat untuk :

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dalam bidang manajemen keuangan, khususnya mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor farmasi di Indonesia periode pasca pandemi.
 - b. Dapat dijadikan bahan acuan bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan kajian serupa dengan variabel atau objek penelitian yang lebih luas.
2. Kegunaan Praktis
 - a. Memberikan gambaran nyata bagi manajemen perusahaan farmasi mengenai pentingnya menjaga kesehatan rasio keuangan sebagai upaya meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.
 - b. Menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan farmasi sebelum mengambil keputusan investasi di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainia, R. N., Kirana, E. K., & Khoirulloh, H. (2025). Pengaruh rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis (JEMB)*, 4(2), 731-739. <https://doi.org/10.47233/jemb.v2i3.3571>
- Ambarwati, J., Riskawati, M., & Vitaningrum. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. In *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 128-131. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4313>
- Aminah, S. (2019). Pengaruh *Current Ratio*, *Earning Per Share*, *Return On Equity Terhadap Debt To Equity Ratio* Pada Perusahaan Yang Termasuk Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2017. In *Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah* 4(2) 25-34. <https://doi.org/10.36908/esha.v4i2.154>
- Arikunto, S. (2019). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Andi Offset.
- Barney, J. B. (1991). *Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. Journal of Management*, 99–120. <https://doi.org/https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. 832.
- Cahyani, R. (2024). Pengaruh *Total Asset Turnover (TATO)* dan *Net Profit Margin (NPM)* terhadap *Return on Assets (ROA)* Pada PT Kimia Farma Tbk Periode 2013-2022. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 99–108. <https://doi.org/https://doi.org/10.70451/cakrawala.v1i2.27>
- Cikal Agustina, H., Setyoning Arum, A., Nur Fatimah, I., Nirmala Akil, A., & Sekar Pamastutiningtyas, T. (2024). Pengaruh *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Return on Investment (ROI)* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Manajemen* Vol 9 No.2 , 493–507. <https://doi.org/10.37531/mirai.v9i2.7939>
- Cristina Lasmaria Gultom, & Desy Anggraeni. (2024). Pengaruh *Current Ratio*, *Deb to Equity Ratio*, *Profitability* dan *Total Assets Turnover* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(4), 184–209. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i4.3337>
- Damodaran. (2012). *Investment Valuation-3rd-edition*.
- Fahmi, I. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fitriani, F., Riski Anggarini, D., & Angelica Cindiyasari Sihono, S. (2023). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021. In *JEB. Journal of Economic and Business Research* 3(1), 43-52. <https://doi.org/10.33365/jeb.v3i1.328>

- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gozali, I., & Ratmono, D. (2022). Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Gunawan, M. A., & Lestari, T. U. (2023). Pengaruh intellectual capital, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 2019-2021). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, 9(2). <https://doi.org/10.24252/jiap.v9i2.38731>
- Hardisman. (2021). Tanya Jawab Metodologi Penelitian Kesehatan. Gosyen Publishing.
- Harmono. (2017). Manajemen Keuangan Berbasis *Balanced Scorecard* (R. Rachmatika, Ed.; 1st ed., Vol. 1). Bumi Aksara.
- Hery. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Pt Grasindo.
- Hidayat, A. N., & Sukandani, Y. (2019). Pengaruh GCG dan ROA Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bank Umum Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*. 71 (2) <https://doi.org/10.36456/wahana.v71i2.2103>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Jensen, M. C. (1986). *Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers*. *American Economic Review*, 76(2), 323-329
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan . Rajawali Pers.
- Lusiana, Indriyenni, & Mary, H. (2019). Pengaruh investment opportunity set, free cash flow dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan. *Majalah Ilmiah UPI YPTK*, 26(26), 92–99. <https://jmi-upiypk.org/ojs/index.php/jmi/article/view/59>
- Madany, N., & Rais, Z. (2022). Regresi Data Panel dan Aplikasinya dalam Kinerja Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Idx Lq45 Bursa Efek Indonesia. *Variansi: Journal of Statistics and Its Application on Teaching and Research*, 4(2), 79–94. <https://doi.org/10.35580/variansiunm28>
- Ministry of Industry of the Republic of Indonesia. (2025). Rencana strategis Balai Besar Standardisasi dan Pelayanan Jasa Industri Kimia, Farmasi, dan Kemasan 2025–2029. *Ministry of Industry of the Republic of Indonesia*.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443. <http://www.jstor.org/stable/1809167>

- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have*. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nabila, F., Cahyani, A., & Lestari, A. A. (2025). Pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity* Dan *Total Assets Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan. In *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Publik* (Vol. 1).
- Nasution, Y. (2019). Analisis Kepemilikan Institusional, Struktur Modal dan Return On Aset (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2017. *Jurnal Manajemen Universitas Satya Negara Indonesia*, 3(2), 13-29 <https://doi.org/https://doi.org/10.54964/manajemen.v3i2.122>
- Nihe, S., Murni, S., & Wullur, M. (2023). Analisis Pengaruh *Total Asset Turnover*, *Working Capital Turnover*, *Firm Size* Dan *Public Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Consumer Non-Cyclical Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021. *Jurnal EMBA*, 11 (4). <https://doi.org/10.35794/emba.v11i4.51951>
- Noor, J. (2014). Analisis data penelitian ekonomi dan manajemen. PT. Grasindo.
- Pratiwi, J. G. (2023). Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Asset* dan *Total Assets Turnover*. *Jurnal Aktual*, 21(1), 2023. <https://doi.org/https://doi.org/10.47232/aktual.v21i1.359>
- Prabowo, B., & Rambe, M. F. (2024). Pengaruh *debt to equity ratio* dan *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan melalui *return on equity* sebagai variabel *intervening* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(5), 5240–5256. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i5.2279>
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). BPFE.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Lim, J. , & Tan, R. (2022). *Fundamentals of Corporate Finance* (Asia Global Edition). McGraw-Hill Education.
- Saputra, R. B., & Indria Mei Susilowati, P. (2025). Pengaruh *Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure* Dan *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan. In *Jurnal Riset Akuntansi Politala* 8(2), 246-262. <https://doi.org/10.34128/jra.v8i2.550>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2021). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*, 8th Edition (8th ed.). John Wiley & Sons.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sunyoto, D. (2013). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. PT Refika Aditama.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews* (4th ed.). UPP STIM YKPN.

- Yunita, I., & Dewi, I. K. (2014). Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets* pada PT Kalbe Farma Tbk di Bursa Efek Indonesia (BEI) Period 2014-2023. <https://jicnusanantara.com/index.php/jiic>
- Zujeny, K., 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. EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis, 10(2), 959-. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i2.2317>