

Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan Current Ratio terhadap Tobin's Q pada Perusahaan Pharmaceutical and Healthcare Resources yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Angelica Cristy¹, Putri Juliana Alike², Berlian Selvia³

¹⁻³Universitas Pembangunan Jaya

Info Artikel

Article history:

Received September, 2025

Revised September, 2025

Accepted September, 2025

Kata Kunci:

Debt to Equity Return on Equity
Current Ratio Tobin's Q
Pharmaceutical and Healthcare
Resources

Keywords:

Debt to Equity Return on Equity
Current Ratio Tobin's Q
Pharmaceutical and Healthcare
Resources

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) dan Current Ratio (CR) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada perusahaan sektor Pharmaceutical and Healthcare Resources yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021 - 2023. Dengan menggunakan metode kuantitatif dan teknik simple random sampling, penelitian ini menganalisis data dari 10 perusahaan farmasi yang memenuhi kriteria. Industri farmasi Indonesia menunjukkan dinamika yang menarik pasca pandemi COVID-19, di mana setelah mengalami pertumbuhan yang signifikan selama pandemi, sektor ini kemudian menghadapi tantangan baru termasuk ketergantungan impor dan perubahan kebijakan pemerintah. Penelitian ini berupaya memahami bagaimana faktor-faktor keuangan seperti struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas mempengaruhi valuasi perusahaan di pasar. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi investor dan manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan kinerja keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan di sektor farmasi.

ABSTRACT

This study examines the influence of Debt-to-Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) and Current Ratio (CR) on company value as measured by Tobin's Q in companies in the Pharmaceutical and Healthcare Resources sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021-2023 period. Using quantitative methods and simple random sampling techniques, this study analyzed data from 10 pharmaceutical companies that met the criteria. Indonesia's pharmaceutical industry has shown interesting dynamics after the COVID-19 pandemic, where after experiencing significant growth during the pandemic, the sector has faced new challenges including import dependency and changes in government policies. This study seeks to understand how financial factors such as capital structure, profitability, and liquidity affect a company's valuation in the market. The results of this study are expected to provide insights for investors and company management in optimizing financial performance to increase company value in the pharmaceutical sector.

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



Corresponding Author:

Name: Angelica Cristy

Institution: Universitas Pembangunan Jaya

Email: angelica.cristy@student.upi.ac.id

1. PENDAHULUAN

Perawatan yang terkoordinasi sangat penting dalam sistem kesehatan karena dapat meningkatkan efektivitas, keamanan, dan kualitas layanan bagi pasien. Di berbagai negara, keterlibatan apoteker dalam koordinasi perawatan terbukti meningkatkan hasil pengobatan dan kepatuhan pasien terhadap terapi. Namun, di Polandia, kolaborasi antara dokter umum dan apoteker masih terhambat oleh regulasi yang tidak jelas serta sistem teknologi informasi yang tidak terintegrasi, sehingga diperlukan model kerja sama yang lebih baik (Oberska et al., 2022). Industri farmasi berfokus pada penemuan, pengembangan, produksi, serta pemasaran obat-obatan yang digunakan untuk mengobati dan mencegah penyakit. Industri ini mencakup berbagai tahapan, seperti penelitian dan pengembangan, uji klinis, persetujuan regulasi, manufaktur, dan distribusi (Haider, 2023). Healthcare juga memainkan peran penting dalam meningkatkan kesehatan masyarakat, tetapi efektivitasnya tidak hanya bergantung pada layanan medis atau pengeluaran kesehatan. Diperlukan pendekatan yang lebih luas dengan mempertimbangkan faktor sosial, kebijakan publik, dan determinan kesehatan lainnya untuk mencapai hasil kesehatan yang lebih optimal (Sheikh, 2020).

Pandemi COVID-19 memacu pertumbuhan industri farmasi Indonesia, namun ketergantungan impor dan perubahan ekonomi pasca-pandemi menciptakan tantangan baru. Meskipun begitu, faktor demografi dan kesadaran kesehatan menjanjikan potensi pertumbuhan jangka panjang bagi sektor ini (Ruskar et al., 2021). Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), subsektor industri kimia, farmasi, dan obat tradisional mengalami perlambatan pertumbuhan dalam dua tahun terakhir, dengan pertumbuhan sebesar 0,7% pada tahun 2022 dan 0,1% pada tahun 2023. Sebaliknya, pada puncak pandemi, subsektor ini mencatat pertumbuhan yang signifikan, mencapai 9,4% pada tahun 2020 dan 9,6% pada tahun 2021, yang merupakan tingkat pertumbuhan tertinggi sejak tahun 2013 (Datanesia, 2024).

Industri Farmasi di Bursa efek Indonesia menghadapi tantangan terkait likuiditas, struktur modal, harga saham dan profitabilitas yang dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah dan efisiensi pengelolaan aset. Faktor-faktor seperti likuiditas, pertumbuhan berkelanjutan, dan kebijakan dividen memainkan peran penting dalam menentukan nilai dan kinerja perusahaan. Perusahaan perlu menyeimbangkan antara leverage dan ekuitas untuk mencapai struktur modal yang optimal dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Peningkatan nilai perusahaan, terutama bagi perusahaan yang sudah go public dan menawarkan sahamnya kepada publik, menjadi fokus utama. Nilai perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, memiliki dampak yang luas bagi pemegang saham, karyawan, kualitas produk dan prospek perusahaan di masa depan. (Baruah & Panda, 2020)

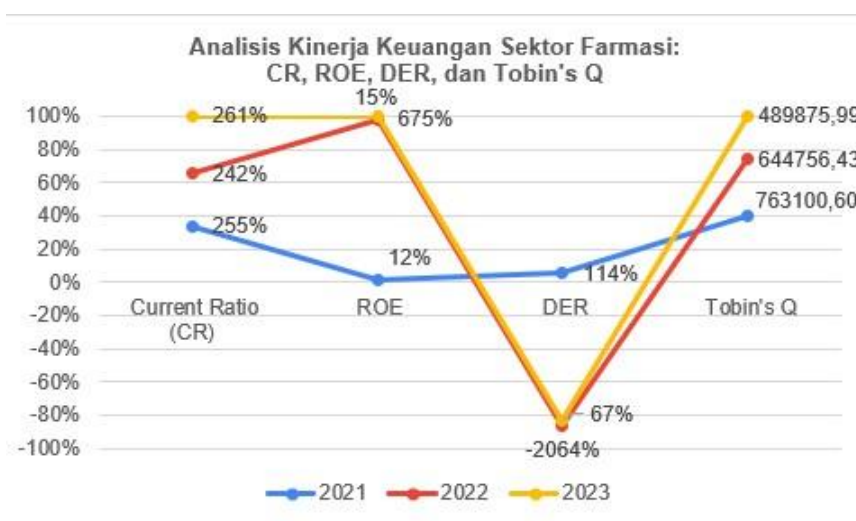
Sektor farmasi dan perawatan kesehatan di Indonesia memiliki potensi pertumbuhan yang signifikan. Implementasi perjanjian kerangka kerja ASEAN tentang Paket Layanan 10 membuka peluang bagi Indonesia untuk memperluas layanan kesehatan, menarik lebih banyak investasi, serta meningkatkan kapasitas sumber daya manusia melalui standarisasi dan transfer teknologi Zam Zami, (2020). Industri farmasi yang mencakup 230 perusahaan menawarkan prospek karier yang luas bagi lulusan farmasi. Namun, mereka juga menghadapi tantangan di era Industri 4.0, yang menuntut adaptasi terhadap teknologi digital dan otomatisasi (Prasetyawan et al.,

2024). Dampak pandemi COVID-19 terhadap sektor farmasi terlihat jelas dalam pergerakan sahamnya, di mana beberapa perusahaan mengalami korelasi positif yang signifikan dengan

peningkatan harga saham pascapandemi (Manossoh & Mangindaan, 2023). Selain itu, meningkatnya anggaran kesehatan di Indonesia menciptakan peluang besar bagi industri farmasi dan alat kesehatan, terutama di provinsi Banten dan DKI Jakarta. Namun, keberhasilan dalam sektor ini sangat bergantung pada ketersediaan sumber daya manusia yang terampil, terutama di bidang penjualan dan pemasaran yang berperan penting dalam mencapai target bisnis serta menjaga hubungan dengan pemasok dan pelanggan (Erlangga et al., 2024).

Berbagai penelitian telah mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi penilaian perusahaan, khususnya Tobin's Q, di berbagai sektor, termasuk industri farmasi. Dalam sektor ini, modal intelektual, investment opportunity set (IOS), dan risiko bisnis ditemukan secara kolektif berkontribusi terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q (Agustin et al., 2023). Di sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, Debt to Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q, menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (D. E. Putri et al., 2020). Sementara itu, dalam perusahaan manufaktur barang konsumsi, profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Tobin's Q, sedangkan solvabilitas justru menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan (Sianturi, 2020).

Pada sektor pertambangan minyak dan gas, Tobin's Q terbukti memengaruhi harga saham, sedangkan Return on Assets (ROA) dan DER tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai saham perusahaan Harefaan Arief et al., (2020). Jadi, hasil penelitian ini menegaskan bahwa Tobin's Q merupakan metrik utama dalam menilai nilai perusahaan, tetapi faktor-faktor yang memengaruhinya dapat bervariasi tergantung pada karakteristik industri. Dalam beberapa sektor, profitabilitas dan struktur modal menjadi faktor dominan sementara pada sektor lain kesempatan investasi dan risiko bisnis lebih berperan. Oleh karena itu, pemahaman mendalam mengenai faktor keuangan yang relevan dalam setiap industri menjadi kunci dalam strategi pengelola nilai perusahaan.



Gambar 1. Grafik Analisis Kinerja Keuangan Sektor Farmasi

Pada grafik di atas menunjukkan analisis kinerja keuangan sektor farmasi berdasarkan empat rasio keuangan, yaitu Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Tobin's Q untuk tahun 2021, 2022, dan 2023. Dari data yang ditampilkan, dapat dilihat bahwa CR mengalami peningkatan yang signifikan di tahun 2023 mencapai 261% tertinggi pada tiga tahun terakhir. Peningkatan ini menunjukkan memiliki likuiditas yang kuat dengan aset lancar yang lebih besar dibandingkan kewajiban jangka pendek. Namun, CR yang terlalu tinggi juga bisa menjadi indikasi bahwa aset lancar tidak dimanfaatkan secara optimal, misalnya terlalu banyak kas yang menganggur atau piutang yang belum tertagih.

Sementara itu, ROE mengalami lonjakan ekstrem di 2022 hingga 675%, tetapi turun drastis menjadi 15% di tahun 2023. Lonjakan ROE 2022 kemungkinan besar terjadi akibat laba bersih yang

anjlok signifikan hingga -457,65 miliar rupiah, sementara ekuitasnya juga berada di posisi negatif sebesar -6,32 miliar rupiah, seperti yang terjadi pada Indofarma Tbk. Kondisi ini menyebabkan perhitungan ROE menjadi sangat tinggi secara sistematis, meskipun kenyataannya kinerja keuangan perusahaan sedang tidak sehat. Namun pada tahun 2023, ROE mulai membaik sebesar 15%.

Pada indikator DER, terjadi anomali besar di 2022, di mana rasio ini menjadi negatif yaitu -2064%, yang kemungkinan besar disebabkan oleh ekuitas yang menurun drastis akibat kerugian besar, seperti yang dialami oleh Indofarma Tbk, yang memiliki total utang sebesar 1,48 triliun rupiah sementara ekuitasnya -6,32 miliar rupiah. Kondisi ini mencerminkan bahwa utang perusahaan jauh lebih besar dibanding modalnya, bahkan ekuitasnya tergerus habis oleh akumulasi kerugian. Terakhir, Tobin's Q menunjukkan trend peningkatan dari 2021 hingga 2023, di mana valuasi pasar perusahaan farmasi semakin meningkat dibandingkan nilai asetnya.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Kajian Teori*

Kajian teori dalam penelitian ini terdiri atas empat bagian teori yaitu, Tobin's Q, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan Current Ratio.

2.1.1 Tobin's Q

Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Rasio Tobin's Q menunjukkan seberapa efisien dan efektif pihak manajemen dalam memanfaatkan sumber daya ekonomis yang dimilikinya (Penelitian et al., 2024). Tobin's Q menawarkan penjelasan nilai dari suatu perusahaan. Tobin's Q contoh mendefinisikan nilai perusahaan menjadi nilai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tidak berwujud. Nilai Tobin's Q perusahaan yang rendah (antara 0 dan 1) menandakan bahwa biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan tersebut. Sedangkan jika nilai Tobin's Q suatu perusahaan tinggi (lebih dari 1), maka nilai perusahaan lebih besar daripada nilai aktiva perusahaan yang tercatat. Sesuai dengan penelitian (Butt et al., 2021) Jika nilai Q lebih besar dari 1, maka pasar menilai perusahaan melebihi nilai bukunya; sebaliknya, nilai $Q < 1$ menunjukkan undervaluation.

Hal ini menandakan bahwa terdapat beberapa aktiva perusahaan yang tidak terukur atau tercatat (Roa et al., 2024)

$$\text{Tobin's} = (\text{MVS} + \text{D}) / \text{TA}$$

Keterangan:

MVS : Market value of all outstanding shares

D : Debt

TA : Total Assets

2.1.2 Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) ialah rasio solvabilitas untuk mengkomparasikan total utang dengan ekuitas. DER menjadi salah satu indikator menganalisis kinerja keuangan yang dapat dipakai untuk mengetahui total dana yang disiapkan kreditur bersama pemilik perusahaan (Indriyani & Mudjijah, 2022). Solvabilitas adalah perbandingan antara hutang dan aktiva yang menunjukkan beberapa bagian aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang. Solvabilitas dapat diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). Jadi semakin tinggi DER, maka komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayar dividen (Pratama et al., 2024). Secara Konseptual, DER mencerminkan tingkat leverage atau tingkat utang perusahaan dengan DER yang tinggi mengindikasikan bahwa mereka cenderung menggunakan lebih banyak utang dalam pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Likuiditas, dan Net Profit Margin (NPM) terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri untuk membiayai operasi atau investasi mereka (Hosio & Bhilawa, 2024).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equalitty}}$$

2.1.3 Return on Equity

Return on Equity (ROE) merupakan metrik keuangan utama yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dengan mengevaluasi sejauh mana ekuitas pemegang saham dimanfaatkan secara efisien dalam menghasilkan laba (Ammy, 2021). ROE mengukur efisiensi penggunaan modal pemegang saham dalam menghasilkan laba. Secara global, pengaruh ROE terhadap Tobin's Q relatif kuat dan signifikan, misalnya dalam perusahaan yang terdaftar di Bursa Bucharest dan Warsaw, dimana ROE menunjukkan korelasi positif signifikan terhadap Tobin's Q. abău-Popa, C. D., & Boloş, M. I. (2024). Berbagai penelitian terbaru telah mengeksplorasi aspek ROE dalam konteks yang beragam. Dalam sektor perbankan syariah, analisis bibliometrik telah mengelompokkan faktor penentu ROE ke dalam tujuh klaster, yang memberikan pemetaan komprehensif mengenai variabel- variabel yang berkontribusi terhadap profitabilitas bank syariah (Gozali et al., 2023). Selain itu, ROE terbukti memiliki hubungan signifikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) di beberapa perusahaan, yang menunjukkan keterkaitan antara profitabilitas dan struktur modal (Amelia & Sunarsi, 2020).

Dalam subsektor manufaktur logam, ROE juga memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV), menegaskan peran profitabilitas dalam menentukan valuasi pasar perusahaan (Mahayati et al., 2021). Berbagai faktor dapat memengaruhi ROE, salah satunya adalah perputaran modal kerja, yang terbukti memiliki pengaruh parsial terhadap profitabilitas. Namun, dalam industri makanan dan minuman, perputaran persediaan tidak menunjukkan dampak yang signifikan terhadap ROE (Ammy et al., 2021). Temuan ini menegaskan bahwa ROE tidak hanya berfungsi sebagai indikator profitabilitas tetapi juga sebagai faktor kunci dalam struktur keuangan dan valuasi perusahaan di berbagai sektor industri.

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equalitty}}$$

2.1.4 Current Ratio (CR)

Current Ratio merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan sebagai alat untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dengan kata lain Rasio Saat Ini juga dapat menilai seberapa besar aktiva lancar seperti kas perusahaan digunakan untuk membayarkan kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Puspitasari, et al., 2021). Untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan, Current Ratio (CR) mengindikasikan sejauh mana aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan dapat menutupi kewajiban lancar secara keseluruhan. CR mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban jangka pendek, namun pengaruhnya tergantung pada efisiensi penggunaan aset lancar (Mahajan & Mahajan, 2023). Jika Current Ratio suatu perusahaan terjadi peningkatan, maka perusahaan akan dinilai baik, karena perusahaan dianggap sanggup dalam membayar kewajiban lancarnya dengan memanfaatkan aset lancarnya (Isda et al., 2021). Berdasarkan penelitian yang di lakukan (Neneg & Sunandar, 2022) Likuiditas suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan current ratio (CR) fungsi Current Ratio (CR) memberikan informasi kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

2.2 Hipotesis Penelitian

2.2.1 Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Tobin's Q

Lisa Amelia & Henryanto Wijaya (2023) menemukan bahwa DER memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan manufaktur. Sementara itu, (Hutang et al., 2021) melaporkan adanya pengaruh positif tetapi tidak signifikan antara DER dan Tobin's Q pada perusahaan barang konsumsi. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh (N. Nafisah et al., 2020), yang menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan manufaktur.

Selain itu, meskipun tidak secara langsung meneliti Tobin's Q, V. A. Putri & Yustisia, (2021) mengungkapkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan, barang konsumsi, yang mengindikasikan keterkaitan antara struktur modal dan valuasi perusahaan. Penelitian- penelitian ini juga mengeksplorasi berbagai rasio keuangan lainnya serta pengaruhnya terhadap kinerja dan penelitian perusahaan. Temuan yang tidak konsisten dalam berbagai studi menunjukkan bahwa hubungan antara DER dan Tobin's Q bersifat kontekstual, dipengaruhi oleh karakteristik industri, periode waktu, serta faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, analisis yang lebih mendalam diperlukan untuk memahami bagaimana DER berinteraksi dengan faktor-faktor keuangan lainnya dalam menentukan nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Return on Equity terhadap Tobin's Q

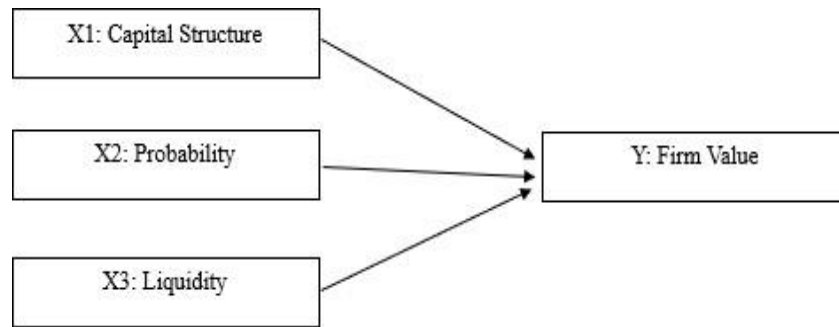
Berbagai penelitian telah mengkaji hubungan antara indikator keuangan dan nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's. Hartati & Fitriyani, (2020) menemukan bahwa Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap Tobin's Q. Sementara itu, keputusan investasi terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Nasir et al. (2022) mengidentifikasi adanya hubungan kausal antara ROE dan Tobin's Q, di mana ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada periode berikutnya. Sebaliknya, hasil penelitian (N. I. Nafisah et al., 2020) menunjukkan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh terhadap Tobin's Q pada perusahaan manufaktur.

Selain ROE, beberapa faktor lain ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut mencakup DER terhadap ekuitas, ukuran perusahaan, serta berbagai rasio keuangan, seperti Return on Assets, Current Ratio, dan Price Earnings Ratio (N. I. Nafisah et al., 2020). Temuan ini menegaskan bahwa hubungan antara indikator keuangan dan nilai perusahaan bersifat kompleks, dipengaruhi oleh berbagai faktor, serta dapat bervariasi tergantung pada sektor industri dan periode waktu yang dianalisis.

2.2.3 Pengaruh Current Ratio terhadap Tobin's Q

Current ratio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, telah terbukti secara positif mempengaruhi nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh Tobin's Q. Hubungan antara Current Ratio dan Tobin's Q di industri farmasi mengungkapkan wawasan signifikan tentang kinerja keuangan dan potensi investasi. Current Ratio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendek, telah terbukti berdampak negatif pada Tobin's Q menunjukkan bahwa likuiditas yang lebih tinggi mungkin tidak selalu berkorelasi dengan penilaian pasar yang lebih tinggi di sektor ini. Penelitian lain oleh (Irman & Purwati, 2020) menyatakan Current Ratio memiliki dampak positif pada penilaian perusahaan. Jika Tobin's Q > 1 berarti manajemen perusahaan berhasil mengelola aset dan liabilitas perusahaan. Jika Tobin's Q < 1 berarti manajemen perusahaan gagal dalam mengelola aset perusahaan. Jika Tobin's Q = 1 maka berarti manajemen perusahaan stagnan dalam mengelola aset perusahaan (Dzahabiyya et al., 2020) Banyak investor mungkin menganggap bahwa current ratio yang tinggi tidak selalu dapat dijelaskan dengan baik, karena current ratio yang tinggi akan mengindikasikan adanya banyak dana yang tak efisien yang dapat mempengaruhi nilai saham (Unggul et al., 2023).

Sementara itu, literatur lain menyebut bahwa efek CR terhadap Tobin's Q dapat bervariasi: likuiditas tinggi meningkatkan kepercayaan tetapi terlalu tinggi malah memicu persepsi alokasi modal yang tidak efisien (Moeen Naseer Butt et al. 2021). Namun jika semakin tinggi current ratio akan menurunkan risiko kebangkrutan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya, investor memberikan sinyal positif pada perusahaan karena tingkat current ratio yang tinggi dianggap perusahaan memiliki kinerja yang baik, karena current ratio yang semakin tinggi.



Gambar 2. Kerangka Penelitian

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis pengaruh DER, ROE, dan CR terhadap nilai perusahaan sektor Pharmaceutical and Healthcare Resources di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2023. Dengan metode simple random sampling data sekunder diambil dari laporan keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria: terdaftar di BEI (www.idx.co.id), mempublikasikan laporan keuangan, ber laba selama periode penelitian, dan memiliki data lengkap untuk semua variabel.

Tabel 1. Perhitungan Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Jumlah perusahaan sektor Financing Service yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023	13
Perusahaan yang tidak menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan di BEI tahun 2020-2023	2
Perusahaan yang tidak ber laba pada tahun 2020-2023	0
Jumlah Sampel	11
Tahun pengamatan selama periode	3
Jumlah total pengamatan selama periode penelitian	33
Data Outlier yang Dikeluarkan	2
Jumlah Total Sample yang Digunakan	31

Setelah melakukan teknik simple random sampling, berikut adalah nama- nama perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini, yaitu Darya- Varia Laboratoria Tbk., Indofarma Tbk., Kimia Farma Tbk., Kalbe Farma Tbk., Merck Tbk., Pharpos Tbk., Pyridam Farma

Tbk., Organon Pharma Indonesia Tbk., Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk., Soho Global Health Tbk., dan Tempo Scan Pacific Tbk. Perusahaan Ikapharmindo Putramas Tbk. dan Penta Valent Tbk. tidak dimasukkan ke dalam sampel penelitian karena tidak menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap di BEI selama periode 2021-2023. Ketidaksesuaian tersebut tidak memenuhi kriteria inklusi yang mensyaratkan ketersediaan keuangan data yang lengkap dan dapat diakses untuk seluruh variabel yang dianalisis.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

4.1 Data Outlier

Outlier merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan dalam analisis data statistik karena dapat mempengaruhi hasil dan interpretasi penelitian. Menurut Ghozali (2018), Data outlier adalah data yang memiliki sifat atau nilai yang sangat berbeda dan jauh dari data lain dalam kumpulan data, biasanya berupa nilai yang sangat ekstrem pada satu variabel atau gabungan beberapa variabel. Outlier bisa muncul karena beberapa hal, seperti kesalahan saat memasukkan data, adanya nilai yang hilang yang tidak teridentifikasi, data yang sebenarnya bukan bagian dari populasi yang diteliti, atau karena distribusi data yang memang mengandung nilai-nilai ekstrim dan tidak mengikuti pola distribusi normal. Deteksi outlier bisa dilakukan dengan mengubah nilai data menjadi skor standar atau z- score, yaitu nilai yang sudah disesuaikan sehingga rata-ratanya nol dan penyebarannya diukur dengan standar deviasi satu. Jika jumlah data sedikit (kurang dari 80), data dianggap outlier jika skor standarnya lebih dari 2,5. Sedangkan untuk jumlah data yang banyak, batas outlier biasanya berada di antara skor 3 sampai 4. Penelitian ini menggunakan data outlier karena terdapat beberapa rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan pada tahun dan perusahaan tertentu yang memiliki nilai ekstrim pada kombinasi variabel. Contohnya adalah perusahaan Indofarma pada tahun 2022 dan Kimia Farma pada tahun 2021, yang menunjukkan nilai rasio keuangan yang sangat berbeda dibandingkan data lainnya sehingga dikategorikan sebagai outlier dalam analisis.

4.2 Uji Pemilihan Model

Tabel 2.

No	Model Selection Test	Probability Value	Critical Value	Model Selection Decision
1	Uji Chow	0.0199	0,05	Fixed Effect Model
2	Uji Hausman	0.1233	0,05	Random Effect Model
3	Uji Lagrange Multiplier	0.1072	0,05	Common Effect Model

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan hasil pengujian pemilihan model, pemilihan model panel data dilakukan untuk menentukan pendekan terbaik antar model *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Pengujian dimulai dengan Uji Chow, yang berfungsi untuk membandingkan model *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Nilai probabilitas sebesar 0,0199 yakni lebih kecil dari 0,05, mengidentifikasi bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat dibandingkan *Common Effect Model*. Temuan ini sejalan dengan teori dalam Gujarati & Porter (2009) yang menyebutkan bahwa nilai probabilitas di bawah 5% mengindikasikan bahwa model dengan intercept berbeda untuk tiap entitas FEM lebih cocok. Selanjutnya, Uji Hausman digunakan untuk membandingkan model *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Nilai probabilitas sebesar 0,1233 yakni lebih besar dari 0,05 menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan antara keduanya, yang secara statistik mendukung pemilihan *Random Effect*. Namun, untuk memverifikasi keputusan pemilihan, dilakukan juga Uji *Lagrange Multiplier* (LM) yang menunjukkan hasil probabilitas sebesar 0,1072 > 0,05, sehingga model *Common Effect* juga tidak signifikan secara statistik untuk digunakan.

Bedasarkan ketiga pengujian tersebut dan dengan mempertimbangkan bahwa model Fixed Effect lebih unggul dibanding Common Effect serta layak secara statistik dibanding Random Effect, maka model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM). Hal ini menunjukkan bahwa model Fixed Effect lebih sesuai digunakan karena mampu menangkap pengaruh heterogenitas individual yang tidak terobservasi diantara unit cross-section dalam data panel, sebagaimana Fernandez-Val & Weidner, (2018) yang menyatakan bahwa FEM efektif dalam mengatasi bias akibat adanya efek tetap yang tidak teramati dalam data panel berskala besar.

4.3 Uji Analisis Regresi

Persamaan regresi data panel yang dihasilkan menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) adalah sebagai berikut:

$$Q = 9.31929020882 - 0.287493451974*CR - 8.83122568924*ROE - 2.0024378202*DER + [CX=F]$$

Bedasarkan rumusan tersebut, berikut merupakan interpretasi yang dipergunakan:

- 1) Konstanta bernilai positif 9.31929020882, dan Q memperlihatkan nilai positif. Sehingga keduanya memiliki nilai positif. Nilai konstanta positif sebesar 9.31929020882. Nilai positif dapat berarti pengaruh yang sejalan mengenai variabel X dan variabel Y. Hal ini menunjukkan bahwa jika CR, ROE, dan DER bernilai 0% atau tidak adanya perubahan, maka nilai Q sebesar 9.31929020882.
- 2) Koefisien regresi variabel CR memiliki nilai negatif yakni sebesar 0.287493451974 memperlihatkan bahwa apabila CR mendapat penambahan sebesar 1% maka Q akan mendapat penurunan sebesar 28.75%. Meski demikian, hasil ini tidak signifikan secara statistik menunjukkan bahwa likuiditas belum cukup kuat menjelaskan perubahan nilai pasar dalam sampel penelitian. Hal ini sejalan dengan temuan Anwar (2016) yang menyebutkan bahwa likuiditas sering kali tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor tertentu.
- 3) Koefisien regresi variabel ROE memiliki nilai negatif yakni sebesar - 8.83122568924 memperlihatkan bahwa apabila ROE mendapat penambahan sebesar 1% maka Tobin's Q akan mendapat penurunan sebesar 883.12%. Namun, hasil ini kembali tidak signifikan, diduga karena profitabilitas perusahaan dalam sektor tertentu dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, dan volatilitas pasar global yang tidak tercermin dalam risiko keuangan internal.
- 4) Koefisien regresi variabel DER memiliki nilai negatif yakni sebesar -2.0024378202 memperlihatkan bahwa apabila DER mendapat penambahan sebesar 1% maka Tobin's Q akan mendapat penurunan sebesar 200.24%. Namun, lagi-lagi ketidaksignifikanan menunjukkan bahwa penggunaan utang tidak secara langsung memengaruhi nilai pasar, mungkin karena perusahaan memiliki kemampuan membayar uang stabil atau investor sudah mengantisipasi risiko tersebut.
- 5) Notasi [CX=F] pada persamaan menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM). Model ini memperlihatkan bahwa setiap entitas cross-section memiliki nilai intercept yang berbeda-beda untuk mengakomodasi karakteristik individual yang tidak berubah sepanjang waktu. Pemilihan model FEM didukung oleh hasil Uji Chow dengan probability value $0.0199 < 0.05$ yang menunjukkan bahwa FEM lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model.

Ketidaksignifikanan variabel CR, ROE, dan DER dalam penelitian ini menunjukkan bahwa faktor-faktor internal seperti perbandingan studi pada rasio keuangan tidak cukup menjelaskan nilai pasar perusahaan di sektor jasa industri lainnya. Hal ini dapat dijelaskan oleh:

- Ketidakpastian makroekonomi pasca pandemi COVID-19.
- Fluktuasi permintaan sektor jasa akibat perubahan pola konsumsi.
- Faktor eksternal seperti tingkat suku bunga acuan, kebijakan fiskal, serta ketegangan geopolitik global.

Penelitian ini selaras dengan studi Dewi & Tandelin (2018) yang juga menemukan bahwa rasio-rasio keuangan tidak selalu signifikan terhadap Tobin's Q pada sektor non-keuangan, yang

menunjukkan bahwa investor cenderung mempertimbangkan faktor eksternal, reputasi, dan ekspektasi pasar.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Tabel 3.

Adjusted R-squared	0.430863
--------------------	----------

Dalam pengamatan ini, nilai Adjusted R yakni 0,430863, mengartikan bahwa 43% variasi variable Y dapat dijabarkan oleh variable X yang ada dalam model pengamatan atau dengan kata lain, CR, ROE, DER telah memberikan kontribusi terhadap Tobin's Q sebesar 43% sedangkan sisanya dengan nilai $(100\% - 43\%) = 57\%$ dijabarkan oleh variable lain yang tidak digunakan dalam model pengamatan ini.

4.4.2 Uji F (Anova)

Tabel 4.

Prob (F-Statistic)	0.026578
--------------------	----------

Uji F dipergunakan sebagai nilai signifikansi gabungan antara seluruh var X kepada Var Y. Hasil uji memperlihatkan F statistic sebesar 2.747030 dan prob. Dengan nilai 0.026578 ($<0,05$). Sehingga diartikan bahwa variable CR, ROE, DER secara Bersama sama memiliki dampak yang signifikan kepada variable Tobin's Q (Y). Sehingga ketiga variable independent (X) memiliki peran dalam memengaruhi variable dependen (Y) dalam model pengamatan.

4.4.3 Uji T (Parsial)

Tabel 5.

Variabel	Prob.
CR	0.7210
ROE	0.1944
DER	0.1734

Untuk memastikan apakah setiap variable X berdampak kepada individual terhadap variable Y, maka digunakan koefisien regresi secara parsial. Uji T diperoleh menggunakan rumus. Kriteria pengujian, jika nilai probabilitas signifikan kurang dari 0,05 (5%) berarti variable X memiliki dampak kepada variable Y.

- 1) Pengaruh CR terhadap Tobin's Q Tabel Uji T nilai probabilitas adalah dengan nilai 0.7210 lebih besar daripada 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga CR tidak berpengaruh signifikan kepada Tobin's Q.
- 2) Pengaruh ROE Terhadap Tobin's Q Tabel Uji T nilai probabilitas adalah dengan nilai 0.1944 lebih besar daripada 0,05 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti ROE tidak berpengaruh positif serta signifikan terhadap Tobin's Q. Nilai koefisien regresi positif sebesar 8.831226 yang diartikan jika kenaikan ROE sebesar 1% maka Tobin's Q meningkat sebesar 8,83%.
- 3) Pengaruh DER terhadap Tobin's Q Tabel Uji T nilai probabilitas adalah dengan nilai 0.1734 lebih besar daripada 0,05 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti DER tidak berpengaruh signifikan kepada Tobin's Q.

DISCUSSION

Berikut merupakan dari hasil pembahasan uji yang telah dilakukan dalam pengujian menggunakan software Eviews 12:

Pengaruh Debt Equity Ratio terhadap Tobin's Q (H1)

Hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini membuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempunyai dampak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada sektor *Pharmaceutical and Healthcare Resources* yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023 yang

yang ditunjukkan oleh p- value sebesar 0,1734. Oleh sebab itu hipotesis alternatif (H1) ditolak, hal ini mengidentifikasi bahwa tingkat struktur modal perusahaan yang tercermin dari DER tidak memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, informasi mengenai struktur modal menjadi kurang relevan bagi investor dalam menilai peningkatan nilai perusahaan.

Temuan penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Boenyamin & Santioso, (2023) yang menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Variabel DER dalam penelitian ini memberikan gambaran tentang seberapa besar perusahaan menggunakan utang untuk mendanai operasi dan pertumbuhan perusahaan. Dalam penelitian ini, meskipun DER tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara parsial, hasil uji simultan menunjukkan bahwa DER, ROE, dan CR memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan faktor lain, seperti profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan ketika dianalisis secara bersama-sama.

Penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya struktur modal yang diukur dengan DER tidak mempengaruhi nilai perusahaan atau Tobin's Q. Artinya, investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tidak menjadikan struktur modal sebagai faktor utama. Investor cenderung lebih memperhatikan bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut secara efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan khususnya di sector *Pharmaceutical and Healthcare Resources*.

Pengaruh Return of Equity terhadap Tobin's Q (H2)

Hasil uji hipotesis dengan EvIEWS menunjukkan bahwa Return of Equity (ROE) tidak mempunyai dampak signifikan terhadap Tobin's Q Perusahaan Sektor pharmaceutical dan healthcare yang tercatat di BEI tahun 2021 sampai 2023. Oleh sebab itu hipotesis alternatif (H2) ditolak karena tidak memiliki bukti bahwa perubahan yang terjadi pada rasio ROE tidak berpengaruh pula terhadap perubahan Tobin's Q. Koefisien menunjukkan nilai negative bahwa secara numerik, ROE berhubungan terbalik dengan Tobin's Q dan nilai probabilitas 0.1944 (> 0.05) menunjukkan bahwa hubungan ini tidak signifikan secara statistic. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen Perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai Perusahaan bagi pemilik Perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai Perusahaan. Untuk itu Perusahaan harus mengoreksi Kembali prospek kegiatan yang dijalankan Perusahaan agar lebih produktif. Sehingga para pemegang saham akan merasakan keuantungan yang lebih besar dari biaya modelnya (Hasanah, 2023) Pada penelitian kali ini sejalan dengan hasil penelitian (Hasanah, 2023) yang menunjukkan bahwa Return of Equity (ROE) berpengaruh negative signifikan terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Current Ratio terhadap Tobin's Q (H3)

Hasil uji hipotesis dengan EvIEWS menunjukkan bahwa Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan pharmaceutical dan healthcare di BEI, ditunjukkan oleh p- value sebesar 0,7210 ($> 0,05$), sehingga hipotesis H3 ditolak. Meskipun CR mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan. Investor cenderung mempertimbangkan faktor lain seperti profitabilitas, pertumbuhan, efisiensi, dan struktur modal. Bahkan, CR yang terlalu tinggi bisa dipersepsikan negatif karena mencerminkan penggunaan aset lancar yang kurang efisien.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Siahaan & Herijawati, 2023) menemukan bahwa Current Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *Food and Beverages*. Penelitian lain oleh (Ventury & Oktaviani, 2022) juga menyatakan bahwa Current Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Manufaktur. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat bukti bahwa likuiditas yang tinggi tidak selalu menjadi faktor utama penentu nilai perusahaan, khususnya di sektor farmasi dan healthcare.

5. KESIMPULAN

Temuan penelitian ini mengungkap bahwa variabel DER, ROE, dan CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam sektor Pharmaceutical and Healthcare Resources. Hal ini mencerminkan bahwa indikator struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas tidak menjadi faktor penentu utama dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan di industri ini. Karakteristik sektor farmasi yang padat inovasi dan berorientasi jangka panjang menjadikan faktor-faktor seperti keberhasilan riset dan pengembangan (R&D), potensi produk baru, serta kepemilikan hak paten sebagai komponen yang lebih diperhatikan oleh investor. Bagi investor, hasil penelitian ini memberi sinyal penting dalam menilai perusahaan farmasi dari aspek solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas. Investor dapat menggunakan DER, ROE, dan CR sebagai indikator awal untuk memprediksi nilai pasar dan potensi pertumbuhan saham perusahaan farmasi. Kontribusi Praktis Penelitian Bagi manajer perusahaan farmasi, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar dalam mengelola struktur modal dan menjaga tingkat likuiditas yang optimal. Keputusan pembiayaan yang terlalu bergantung pada utang dapat menurunkan persepsi nilai perusahaan jika tidak diimbangi dengan peningkatan produktivitas dan efisiensi.

Nilai perusahaan lebih sering ditentukan oleh kapabilitas perusahaan dalam menciptakan terobosan farmasi dan menjaga keberlanjutan portofolio produknya, bukan semata oleh performa keuangan jangka pendek. Investor pada sektor ini cenderung fokus pada prospek pertumbuhan jangka panjang, kesiapan menghadapi regulasi industri dan posisi strategis perusahaan dalam menghadapi persaingan global.

Dengan demikian, hasil ini menegaskan bahwa sektor Pharmaceutical and Healthcare Resources perlu mengarahkan strategi mereka pada penguatan inovasi, efisiensi R&D, dan pengelolaan aset intelektual, karena faktor-faktor inilah yang menjadi pendorong utama terbentuknya nilai perusahaan dalam industri yang sangat kompetitif dan dinamis ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, D. T., Zahiroh, N., & Muthiah, R. H. (2023). Intellectual Capital, Ios, Dan Risk Bussiness Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Farmasi Di Bei Tahun 2020-2022. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 2(6), 1990–2000. <https://doi.org/10.55681/sentri.v2i6.997>
- Amelia, R. W., & Sunarsi, D. (2020). Pengaruh Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Debt To Equity Ratio Pada Pt. Kalbe Farma, Tbk. *Ad-Deenar: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(01), 105. <https://doi.org/10.30868/ad.v4i01.738>
- Ammy, B., & Ramadhan, P. R. (2021). Determinan Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 22(1), 103–110. <https://doi.org/10.30596/jimb.v22i1.5618>
- Baruah, L., & Panda, N. M. (2020). Measuring corporate reputation: a comprehensive model with enhanced objectivity. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 12(2), 139–161. <https://doi.org/10.1108/APJBA-10-2019-0215>
- Boenyamin, A. W., & Santioso, L. (2023). the Effect of Profitability, Capital Structure, Firm Size, and Asset Growth on Firm Value. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(3), 1097–1107. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i3.1097-1107>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin ' s Q. 4(1), 46–55.
- Fernández-Val, I., & Weidner, M. (2018). Fixed Effects Estimation of Large- T Panel Data Models. *Annual Review of Economics*, 10, 109–138. <https://doi.org/10.1146/annurev-economics-080217-053542>
- Gozali, M., Saputra, M. A., Dewi, N. D. T., & Budianto, E. W. H. (2023). Pemetaan Penelitian Seputar Variabel Determinan Return on Equity (Roe) Pada Perbankan Syariah: Studi Bibliometrik Vosviewer Dan Literature Review. *IDEI: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 4(1), 34–47. <https://doi.org/10.38076/ideijeb.v4i1.151>
- Haider, R. (2023). *Pharmaceutical and Biopharmaceuticals Industries : Revolutionizing Healthcare*. 2(2), 69–80.
- Hasanah, U. N. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 3, 8901–8914.
- Hutang, P. K., Deviden, K., Di, Y., Oleh, M., & Terhadap, P. (2021). *Manajemen & kewirausahaan*.

- Indriyani, W. W., & Mudjijah, S. (2022). Pengaruh debt to equity ratio, total asset turnover dan intellectual capital terhadap profitabilitas. *Akuntabel*, 19(2), 317–324. <https://doi.org/10.30872/jakt.v19i2.11084>
- Irman, M., & Purwati, A. A. (2020). *Analysis On The Influence Of Current Ratio , Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover Toward Return On Assets On The Otomotive and Component Company That Has Been Registered In Indonesia Stock Exchange Within 2011-2017*. I(1), 36–44.
- Isda, I. D., Purwati, P., & Imran, I. (2021). the Effect of Using Blended Learning Model on Enhancing Students' Speaking Skill in Senior High Schools. *Journal of Languages and Language Teaching*, 9(1), 92. <https://doi.org/10.33394/joltt.v9i1.2921>
- Mahayati, F., Fatonah, S., & Meilisa, R. (2021). Pengaruh Return on Equity (Roe) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Nilai Perusahaan (Pbv) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1(1), 258–267. <https://doi.org/10.46306/vls.v1i1.26>
- Manajemen, P. S., & Buana, U. M. (2020). *Saham Pada Industri Pertambangan Migas Di Bursa*. 6(02), 174–183.
- Manossoh, H., & Mangindaan, J. V. (2023). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Pt. Indofarma Tbk. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 10(1), 539–547. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v10i1.48182>
- Nafisah, N., Halim, A., & Sari, A. (2020). PENGARUH RETURN ON ASSETS (ROA), DEBT TO EQUITY RATIO(DER), CURRENT RATIO (CR), RETURN ON EQUITY (ROE), PRICE EARNING RATIO (PER), TOTAL ASSETS TURNOVER (TATO), DAN EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEL. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6. <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4217>
- Nafisah, N. I., Halim, A., & Sari, A. R. (2020). Pengaruh Return on Assets (Roa), Debt To Equity Ratio(Der), Current Ratio (Cr), Return on Equity (Roe), Price Earning Ratio (Per), Total Assets Turnover (Tato), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 1–17. <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4217>
- Oberska, J., Nitsch-Osuch, A., Prusaczyk, A., Żuk, P., Guzek, M., & Jurewicz, B. (2022). Pharmaceutical Care Plus – original scope and significance of pharmaceutical services in primary health care. *Family Medicine and Primary Care Review*, 24(3), 254–257. <https://doi.org/10.5114/fmPCR.2022.118284>
- Penellitian, L., Averio, T., Kontesa, M., & Satrio, A. B. (2024). Tobin ' s Q dan Determinannya : Studi Empiris. 24(2), 1712–1718. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5082>
- Prasetyawan, F., Saristiana, Y., Fadel, M. N., & Besan, E. J. (2024). *Spesialisasi Profesi Apoteker Untuk Optimalisasi Pharmaceutical Care Dalam Pendidikan Apoteker Advanced Practice*. 2, 25–36.
- Pratama, M. J., Yusnita, R. T., & Lestari, S. P. (2024). Analysis Of Current Ratio And Debt To Equity On Return On Equity (Case Study of a Pulp and Paper Sub-Sector Company for the 2017-2022 Period). *Journal of Management, Economic, and Accounting*, 3(2), 297–312. <https://doi.org/10.37676/jmea.v3i2.430>
- Puspitasari, M., & Nuur Farid Thoha, M. (2021). Pengaruh Rasio Hutang terhadap Ekuitas, Rasio Saat Ini, Rasio Cepat, Peralihan Aset dan Pengembalian Aset terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Kimia. *Reviu Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis*, 1(1), 27–37. <https://doi.org/10.35912/rambis.v1i1.394>
- Putri, D. E., Tinggi, S., Ekonomi, I., Agung, S., Sari, E. P., Utama, U. P., & Kunci, K. (2020). Dampak CR , DER dan NPM terhadap Tobin ` s Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di. 3(2), 249–256.
- Putri, V. A., & Yustisia, N. (2021). Dampak Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Lisyabab : Jurnal Studi Islam Dan Sosial*, 2(1), 1–16. <https://doi.org/10.58326/jurnallisyabab.v2i1.71>
- Roa, P., Tobin, D. A. N., Tahun, D. I. B. E. I., Roa, P., & Tobin, D. A. N. (2024). VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PADA PERUSAHAAN RETAIL PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS MEDAN AREA MEDAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PADA PERUSAHAAN RETAIL Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Di Fakultas.
- Savira, M., & FERDIAN, R. (2024). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan. *JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1(4), 274–285. <https://doi.org/10.62421/jibema.v1i4.23>
- Senapan, F. A., & Senapan, M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional Akuntansi Dan Call for Paper (SENAPAN)*, 1(1), 337–348. <https://doi.org/10.33005/senapan.v1i1.252>

- Sheikh, A. (2020). *From Learning Healthcare Systems to Learning Health Systems*. December 2019, 13–14. <https://doi.org/10.1002/lrh2.10216>
- Sianturi, M. W. E. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *Jurnal Administrasi Bisnis Fisipol Unmul*, 8(4), 280. <https://doi.org/10.54144/jadbis.v8i4.3799>
- Unggul, E., Info, A., & History, A. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Rasio Lancar terhadap Harga Saham dengan PBV Sebagai Variabel Moderating*. 6, 6347–6355.
- Zam Zami, A. (2020). Peluang Indonesia dalam Kerangka Kerjasama Asean di Bidang Kesehatan Melalui ASEAN Framework Agreement on Services Paket 10. *Indonesian Journal of Global Discourse*, 2(1), 85–98. <https://doi.org/10.29303/ijgd.v2i1.5>