

PENGARUH *RETURN ON EQUITY*, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN NILAI TUKAR TERHADAP NILAI PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019 - 2023

Excel Gary Helmut Zulkifli

Excelgary90@gmail.com

Suwitho

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research examines the effect of Return On Equity (ROE), Debt-to-Equity Ratio (DER), and exchange rates on the firm value through annual financial statements published during 2019-2023 by Pharmaceutical companies. The population was 8 Pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2023. Furthermore, the data collection technique used was saturated sampling or census. All members of the population who fulfill the characteristics and qualities of the sample are taken as respondents. Moreover, the data analysis technique used was multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solutions) 25. The result shows that Return On Equity (ROE) has a positive and significant effect on the firm value of Pharmaceutical companies during 2019-2023. However, the Debt-to-Equity Ratio (DER) has a negative but insignificant effect on the firm value of Pharmaceutical companies during 2019-2023. Similarly, exchange rates have a negative but insignificant effect on the firm value of Pharmaceutical companies during 2019-2023.

Keywords: return on equity, debt to equity ratio, exchange rates, and firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan Nilai Tukar terhadap Nilai Perusahaan melalui laporan keuangan tahunan yang telah di publikasi oleh Perusahaan Farmasi tahun 2019-2023. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023 sebanyak 8 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik sampling jenuh atau sensus yaitu teknik untuk menentukan sampel dengan menggunakan seluruh populasi yang ada berdasarkan karakteristik dan kualitas. Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS25. Hasil penelitian menunjukkan, bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan dan nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi tahun 2019-2023.

Kata kunci: *return on equity, debt to equity ratio, nilai tukar, nilai perusahaan*

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan memiliki tujuan dengan menggunakan berbagai macam motivasi dan strategi. Tujuan perusahaan didirikan secara umum terdapat dua kategori, yang pertama tujuan jangka pendek yang memiliki arti yaitu perusahaan mencari laba atau keuntungan sebesar-besarnya, tujuan yang kedua yaitu tujuan jangka panjang, dimana tujuan ini harus di pikirkan secara matang dengan strategi untuk mendapatkan keuntungan yaitu mensejahterakan pemegang saham atau investor. Tujuan jangka panjang merupakan tujuan utama perusahaan, pastinya perusahaan akan selalu memfokuskan bagaimana kesejahteraan investor selalu terjaga. Investor merupakan pemilik dana perusahaan yang berasal dari eksternal. Apabila perusahaan mampu mensejahterakan investor maka perusahaan akan terus mendapatkan *supply* dana dari para investor dan perusahaan memiliki kesempatan untuk dapat terus berkembang serta beroperasi, dengan terwujudnya jangka panjang perusahaan maka jangka perusahaan juga akan terpenuhi. Namun dalam hal ini jangka pendek

perusahaan bukan berarti tidak penting dan tidak dipikirkan dengan strategi yang matang tetapi juga harus dipersiapkan secara matang serta dengan dana yang cukup.

Hakikat ekonomi, perusahaan adalah salah satu entitas yang melaksanakan kegiatan produksi, ketika operasional perusahaan maksimal, tentunya harapan yang utama adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dikatakan penting bagi investor karena dapat mengukur tingkat keberhasilan perusahaan yang ada kaitannya dengan harga saham suatu perusahaan (Anggraini, 2021). Harga saham merupakan gambaran dari nilai perusahaan yang memiliki harapan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal salah khususnya para investor. Semakin tinggi nilai perusahaan, tentunya semakin tinggi pula tingkat harapan investor untuk mendapatkan dividen. Harga saham juga merupakan nilai yang diberikan oleh investor sebagai bentuk investor memiliki kepemilikan pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat investor hendak men *supply* dana pada perusahaan. Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, dapat memperlihatkan tingginya nilai perusahaan melalui harga saham yang diperjual belikan. Jika terjadi penurunan dari tahun ke tahun maka kinerja perusahaan dapat dikatakan kurang baik atau tidak maksimal dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan farmasi menjadi salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Nilai perusahaan merupakan ukuran dari suatu perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor yang tercermin dari harga juga perusahaan itu sendiri serta investor mampu membiayai jika perusahaan mengalami likuidasi (Rahmawati *et al*, 2015). Dalam menilai kondisi keuangan suatu perusahaan dapat menggunakan laporan keuangan, sehingga melalui hasil analisa terhadap laporan keuangan dapat dijadikan sebagai acuan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dalam mengambil suatu keputusan penting guna untuk kebutuhan perusahaan tersebut. Naik turunnya nilai perusahaan dapat ditinjau oleh beberapa faktor, terdapat dua faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal merupakan faktor yang timbul dari dalam perusahaan itu sendiri, dalam faktor internal ini akan berhubungan secara langsung terhadap kinerja suatu perusahaan. Laporan keuangan juga dapat dijadikan acuan untuk melihat kinerja perusahaan, dengan adanya laporan keuangan juga membantu perusahaan untuk melihat pergerakan harga saham, keputusan apa yang akan diambil apakah membeli atau menjual. Kinerja perusahaan dapat diukur kemampuannya melalui pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan itu sendiri. Maka dari itu laporan dianggap penting dalam keberlangsungan operasional perusahaan. Apabila faktor internal dapat diperkuat maka dengan munculnya faktor eksternal maka perusahaan dapat menghadapi keadaan yang timbul. Dalam penelitian ini faktor internal yang digunakan adalah *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* serta faktor eksternal yang digunakan adalah Nilai Tukar.

Return on Equity merupakan salah satu pengukuran dalam menghitung profitabilitas, dimana arti dari *Return on Equity* adalah rasio yang menunjukkan hasil pengembalian atau *return* atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan bersih (Yahya dan Fietroh, 2021). Rasio ini sangat penting bagi pemilik saham atau investor dan di pertimbangkan oleh calon investor, apabila *Return on Equity* tinggi maka perusahaan dapat dikatakan baik karena menghasilkan laba bersih melalui pengelolaan ekuitas serta pembayaran dividen akan semakin meningkat yang diikuti oleh kenaikan harga saham, kenaikan harga saham inilah yang akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan. Beberapa studi yang telah dilakukan terdapat beberapa pernyataan yaitu *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Listyawati dan Kristiana, 2020) serta *Return on Equity* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Lestari *at al*, 2023), Menurut Manoppo dan Arie (2016) menunjukkan bahwa *Retun on Equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menurut Sintarini dan Djawoto (2018) menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu dengan adanya pengelolaan hutang oleh suatu perusahaan, dan dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity* dimana dalam pengelolaan perusahaan perlu mempertimbangkan antara hutang serta ekuitas yang ada. *Debt to Equity ratio* merupakan rasio yang memiliki fungsi untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan. Semakin besar rasio ini maka dapat dikatakan perusahaan mampu mengelola hutangnya. Dengan baiknya pengelolaan hutang maka akan berpengaruh terhadap minat investor untuk menanamkan modal serta berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Nilai perusahaan juga akan meningkat ketika harga saham mengalami kenaikan. Beberapa hasil oleh penelitian-penelitian yang ada yaitu *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Kurniasari, 2020)

Terdapat faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya faktor eksternal dimana nilai tukar menjadi salah satu faktor eksternal yang dapat mempengaruhi. Dengan adanya pembelian bahan baku dari obat-obatan merupakan bahan dari luar negeri, maka dapat dikatakan kurs juga dapat memberikan *impact* yang cukup besar terhadap naik turunnya harga saham. Ketika nilai rupiah melemah dan us dollar meningkat maka keuntungan yang diperoleh perusahaan akan berkurang dikarenakan dengan menggunakan satu us dollar, rupiah yang dikeluarkan lebih banyak. Sehingga dengan berkurangnya laba perusahaan dapat mempengaruhi menurunnya harga saham serta minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan farmasi. Turunnya harga saham juga akan mempengaruhi turunnya nilai perusahaan. Terdapat hasil yang berbeda dalam penelitian lainnya, dimana Nilai Tukar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Sartika *et al.*, 2019) dan nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Anggraini, 2021).

Berdasarkan latar belakang diatas, perlu adanya pengujian antara variabel independen dan dependen. Sehingga muncul rumusan masalah yang akan dibahas pada penelitian ini yaitu: (1) Apakah *Return on Equity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Farmasi? (2) Apakah *Debt to Equity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Farmasi? (3) Apakah Nilai Tukar berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Farmasi? Dan Adanya rumusan masalah diatas maka dapat disimpulkan tujuan yang terjadi pada penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *Return on Equity* terhadap Nilai Perusahaan. (2) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *Debt to Equity* terhadap Nilai Perusahaan. (3) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh Nilai Tukar terhadap Nilai Perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah tolak ukur perusahaan dalam menggenapi tujuan perusahaan baik dalam jangka waktu yang pendek maupun yang panjang. Dalam mencapai strategi nilai perusahaan yang tinggi, perusahaan harus mampu melalui proses yang harus dilakukan dalam beberapa periode mulai dari perusahaan berdiri hingga perusahaan dikatakan sukses atau dapat mencapai laba yang tinggi. Tujuan jangka panjang perusahaan yaitu untuk mensejahterakan pemegang saham, baik calon investor ataupun yang sudah menjadi investor di perusahaan (Anggraini, 2021). Menurut Wahyudi (2016) ada beberapa cara supaya perusahaan dapat terus berkembang yaitu dengan cara mendaftarkan perusahaan ke BEI untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan. Dapat dilihat dari harga saham, apakah perusahaan mampu memberikan dividen yang layak bagi investor dan calon investor. Menurut Rahmawati *et al.*, (2015) nilai perusahaan adalah nilai yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri dengan mempertimbangkan harga jual perusahaan yang mampu membiayai jika perusahaan mengalami likuidasi.

Nilai perusahaan didalam penelitian ini menggunakan rasio *Price to Book Value (PBV)*. Dimana *Price to Book Value (PBV)* merupakan rasio pasar yang dapat menghitung seberapa besar pasar menentukan harga saham terhadap nilai buku pada saham perusahaan atau perbandingan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku merupakan hasil perhitungan dari ekuitas dibanding dengan jumlah saham yang beredar. Laba dan arus kas yang jelas dapat mencerminkan nilai perusahaan atau *Price to Book Value (PBV)*. Hasil dari nilai perusahaan atau PBV dapat menjadi harga perlembar saham. Hal ini dikarenakan laba dan arus kas yang aman maka perusahaan dapat dikatakan baik. Semakin besar harga saham yang beredar maka akan semakin besar pula nilai perusahaan serta keuntungan bagi pemegang saham atau investor.

Return on Equity

Return on Equity adalah tolak ukur perusahaan untuk dapat melihat sejauh mana perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba atas ekuitas atau modal yang sudah ditanamkan. ROE berperan penting bagi pemegang saham dalam mengidentifikasi produktivitas perusahaan apakah sudah berjalan secara efektif dan efisien dalam mengelola ekuitas atau modal sendiri. Semakin tinggi nilai ROE suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam mengelola modal perusahaan.

Debt to Equity Ratio

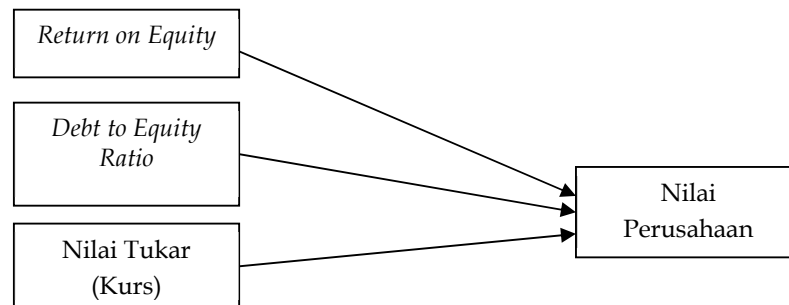
Ketika manajemen mengambil sebuah keputusan untuk mengembangkan potensinya, perusahaan tentunya membutuhkan modal yang cukup dan modal tersebut dapat berasal dari hutang atau modal sendiri. Hutang memiliki dua kelebihan yang penting. Pertama, bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurangan pajak dan yang kedua, kreditur akan mendapatkan pengembalian dalam jumlah yang tetap sehingga pemegang saham tidak harus membagikan keuntungan jika bisnis berjalan dengan baik. *Leverage* merupakan rasio yang mampu digunakan sebagai sumber informasi seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang atau kewajibannya (baik dalam jangka panjang atau pendek). *Leverage* dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar dana yang disupply oleh pemilik perusahaan dalam proporsinya dengan dana yang diperoleh dari kreditur maupun modal sendiri. Beberapa para ahli banyak cara untuk menghitung *leverage* suatu perusahaan. Namun dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban yang dimiliki perusahaan melalui pengelolaan modal perusahaan. Rasio ini tentunya memiliki tujuan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan.

Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar atau yang biasa disebut kurs dapat diartikan sebagai harga dasar dari mata uang suatu negara terhadap negara lainnya. Nilai tukar juga dapat dijadikan penentu minat pembelian konsumen yang diperjual belikan dari suatu nilai mata uang negara yang satu dengan yang lainnya. Menurut Agustina dan Reny (2014) menyatakan bahwa berubahnya nilai tukar dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga barang uang diperjual belikan. Nilai tukar atau kurs adalah harga yang paling umum terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar memberikan peran penting dalam pengambilan keputusan pembelian karena nilai tukar dapat menggambarkan harga dari berbagai negara. Investor serta calon investor perlu mempertimbangkan nilai tukar karena dengan adanya pelemahan atau penguatan nilai tukar akan berpengaruh terhadap daya beli masyarakat. Perubahan nilai tukar terjadi setiap saat sehingga investor dan calon investor perlu memperhatikan perusahaan secara intensif.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan uraian penjelasan diatas penelitian menggambarkan suatu kerangka konseptual teoritis yang dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan nilai tukar (kurs) pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return on Equity* Terhadap Nilai Perusahaan

Kesejahteraan investor serta calon investor terdapat pada penentuan apakah perusahaan mampu mengelola manajemennya serta produktivitasnya supaya mendapatkan keuntungan atau laba yang tinggi. Sistem dalam berbisnis tentunya profitabilitas akan dikategorikan penentuan yang penting ketika perusahaan mau mencapai tujuan jangka pendeknya. Profitabilitas merupakan tolak ukur atau titik perusahaan dalam mengidentifikasi apakah secara operasional produktivitasnya sudah dijalankan secara efektif dan efisien, maka perusahaan dapat melihat apakah pada periode tertentu perusahaan mengalami keuntungan atau kerugian. Dalam hal ini perusahaan menghitung seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mengelola modal yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan. Tingginya keuntungan maka akan berpengaruh terhadap harga saham, dan tingginya harga saham akan berpengaruh terhadap tingginya nilai perusahaan.

Artinya dalam hal ini *Return on Equity* akan sejalan dengan Nilai Perusahaan, dimana ROE naik maka nilai perusahaan juga akan naik, apabila ROE turun maka nilai perusahaan juga akan turun, sehingga berlaku sejalan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurmindia, *et al* (2017) dan Lumoly *et al* (2018) yang menyatakan *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yahya dan fitroh (2021) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. maka dari itu dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H₁ : *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Debt to Equity* Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Apakah suatu perusahaan dapat menambah modal dengan pengambilan hutang yang akan digunakan sebagai tambahan produktivitas. Banyaknya hutang juga memiliki pengaruh dalam kinerja perusahaan, dimana semakin tinggi hutang semakin tinggi kewajiban maka akan semakin menurun laba yang dimiliki karena dengan adanya laba merupakan salah satu cara perusahaan dapat membayar atau memenuhi kewajibannya. Sehingga peningkatan laba harusnya ditambah dengan peningkatan modal supaya produktivitas tidak hanya berpusat pada satu sumber untuk membayar hutang yang semakin bertambah.

Dalam hal ini *Debt to Equity Ratio* berlaku sejalan terhadap Nilai Perusahaan, karena dengan pengelolaan ekuitas yang baik dengan adanya hutang yang muncul maka laba perusahaan minimal akan stabil dan tetap bisa mempertahankan harga saham, dengan harga saham yang stabil setidaknya investor akan tetap mau menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020) dan Tambuwun (2024) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut Nurmindia (2017) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Elisa (2021) DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga dapat disusun pada hipotesis berikut :

H₂ : *Debt to Equity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai Tukar merupakan harga mata uang negara satu dihadapan mata uang negara lainnya. Dalam perekonomian terbuka kurs adalah satu harga yang paling dasar dan paling penting serta memiliki pengaruh terhadap neraca berjalan. Dalam objek penelitian sekitar 90% bahan baku yang digunakan perusahaan farmasi adalah berasal dari impor, dimana dalam proses impor tentunya besar kecilnya kurs akan berpengaruh terhadap penentuan harga serta penentuan laba perusahaan. Disaat mata uang rupiah melemah dan mata uang negara asing menguat disitulah perusahaan akan mengalami kerugian dikarenakan dengan adanya satu satuan mata uang akan mendapatkan lebih banyak rupiah sehingga perusahaan akan mengeluarkan lebih banyak *cost*. Dengan meningkatnya harga di masyarakat akan mempengaruhi minat masyarakat untuk membeli yang semakin sedikit, begitupula sebaliknya jika perusahaan mampu menjual harga produk dengan murah maka masyarakat juga akan minat untuk membeli obat-obatan, apalagi dengan adanya pandemi yang terjadi, banyaknya masyarakat yang mengharapkan obat-obatan dapat dijual secara gratis dan menyeluruh.

Banyaknya minat masyarakat dalam membeli akan berpengaruh terhadap kenaikan laba perusahaan, sehingga mempengaruhi perusahaan dalam meningkatkan harga saham serta secara langsung akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya nilai tukar akan sejalan dengan nilai perusahaan, hal tersebut sejalan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Samudra (2018) yang menyatakan bahwa Nilai Tukar atau kurs berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sedangkan menurut Indrayana *et al* (2019) Kurs tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Husri (2022) Kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan. berikut hipotesis yang muncul yaitu :

H₃ : Nilai Tukar berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Penelitian ini akan menunjukkan bahwa karakteristik sebuah masalah berasal dari hubungan sebab dan akibat antara variabel yang satu dengan yang lainnya. Peneliti dalam melakukan penelitian ini menjelaskan hubungan antara variabel dependen yang digunakan yaitu Nilai Perusahaan dan variabel Independen yaitu *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan Kurs. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan jenis kausal komparatif, yaitu penelitian yang terdiri dari dua variabel atau lebih yang menghubungkan sebab dan akibat. Menurut Indriantoro dan Supomo (2018:27) penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian dengan menggunakan data yang dikumpulkan setelah terjadinya suatu fakta atau peristiwa. Yang artinya peneliti dapat mengidentifikasi fakta atau peristiwa tersebut sebagai variabel yang dipengaruhi serta melakukan penelitian terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi.

Menurut Sugiyono (2014:71) populasi merupakan sekelompok makhluk hidup maupun makhluk tidak hidup yang terdiri atas objek dan subjek yang memiliki kualitas. (menerbitkan

laporan keuangan) dan ciri khas (perusahaan yang terdapat di BEI) yang ditetapkan oleh penelitian untuk divalidasi dan ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 yang belum terfilterisasi dengan karakteristik-karakteristik yang ada.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki kualitas antara karakteristik yang sama seperti populasi (Sugiyono, 2014:116). Apabila populasi memiliki jumlah yang besar maka akan dipastikan peneliti tidak menggunakan keseluruhan dari populasi tersebut serta peneliti akan menggunakan sampel yang mewakili. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik sampling jenuh, dimana teknik penelitian sampling jenuh merupakan teknik yang menggunakan seluruh anggota populasi yang digunakan sebagai objek penelitian (Sugiyono, 2014:122). Teknik pengambilan sampling jenuh yang digunakan karena secara teori sebagai syarat penentuan sampel, minimal sampel yang digunakan berjumlah 30 sedangkan jumlah yang digunakan dalam penelitian ini kurang dari 30 atau relatif kecil. Sampling jenuh dapat diartikan sebagai sensus, yaitu semua populasi harus dijadikan sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam suatu penelitian pasti memiliki tujuan supaya memperoleh suatu data yang diinginkan, data yang diperoleh bisa dipertanggung jawabkan oleh peneliti, sehingga dalam hal ini dapat dipercaya. Teknik pengambilan data pada penelitian ini adalah (1) Jenis Data, jenis data yang digunakan yaitu jenis data dokumentasi. Dimana data pada penelitian ini diambil dari arsip laporan keuangan yang berupa neraca dan laba rugi serta yang dimiliki oleh perusahaan farmasi. Didalam arsip tersebut terdapat data transaksi selama periode yang ditetapkan oleh peneliti. Selain itu, terdapat data yang digunakan yaitu yaitu bersifat kuantitatif yang tentunya bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya (STIESIA) pada 2019 - 2023. (2) Sumber Data, sumber data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan data sekunder, dimana data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung memiliki media perantara yang berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumentasi) yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan (Indriantoro dan Supomo, 2018:143). Data sekunder ini diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi mulai tahun 2019 - 2023. (3) Teknik Pengumpulan Data, teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan farmasi yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan lembaga sistem, sarana dan data pasar modal serta informasi nilai tukar yang diketahui melalui situs Bank Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Penelitian ini terdapat setidaknya dua variabel yang diteliti, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen merupakan variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain, sedangkan variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen (Indriantoro dan Supomo, 2018:61). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, Nilai Tukar dan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Return on Equity

Return on Equity pada penelitian ini adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan farmasi dalam menciptakan keuntungan melalui penggunaan ekuitas atau modal yang ditanamkan. Semakin tinggi laba perusahaan farmasi yang diperoleh maka perusahaan

tersebut dalam kondisi baik serta kinerja perusahaan meningkat sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Menurut Nurmindia *et al* (2017), ROE dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{EAIT}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menghitung seberapa besar kemampuan perusahaan farmasi dalam membayar hutangnya melalui pengelolaan ekuitas atau modal yang ditanamkan. Rasio tersebut bertujuan mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Nilai Tukar (Kurs)

Nilai Tukar atau kurs merupakan harga standar dari mata uang negara yang satu dengan negara yang lain. Nilai Tukar menjadi penentu minat beli konsumen yang diperjualbelikan dari satu mata uang negara yang satu dengan yang lainnya. nilai tukar dapat diukur menggunakan standar yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Dalam mengukur nilai tukar dapat menggunakan nilai standar yang di tetapkan oleh Bank Indonesia.

Nilai Tukar = Rata - rata nilai tukar dalam 1 tahun

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tolak ukur apakah perusahaan mampu mencapai tujuan jangka pendek dan jangka panjang suatu perusahaan farmasi. Nilai perusahaan tentunya dapat memperkirakan pemahaman terhadap emiten atau perusahaan farmasi pada nilai wajar. Dapat dihitung melalui rumus berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}} \times 100$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi Linear Berganda dapat digunakan sebagai peramalan bagaimana pengaruh variabel terikat, bila terdapat dua atau lebih variabel bebas sebagai faktor yang dapat memprediksi (dimanipulasi). Jadi analisis regresi linear berganda ini dapat dilakukan apabila jumlah variabel bebasnya terdapat minimal dua variabel. Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini yaitu :

$$NP = \alpha + b_1ROE + b_2DER + b_3Kurs + e_i$$

Keterangan :

- NP = Variabel Dependen, Nilai Perusahaan
- α = *Constanta*
- b = Koefisien Regresi dari masing-masing variabel bebas
- ROE = ROE (*Return On Equity*)
- SIZE = DER (*Debt to Equity*)
- Kurs = Nilai Tukar
- e_i = Standar eror

Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali (2016:167) mengatakan bahwa jika uji asumsi klasik terpenuhi, maka *Ordinary Least Square* (OLS) akan memberikan hasil yang *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Terdapat beberapa uji asumsi klasik dalam penelitian ini, diantaranya: (1) Uji

Normalitas. Tujuan adanya uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat variabel pengganggu atau residual yang memiliki distribusi normal. Terdapat dua cara untuk mengetahui residual yang memiliki distribusi normal atau tidak normal diantaranya : (a) Analisis Statistik. Melalui Statistik Non Parametik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*, dengan dua kriteria, yaitu: (1) Jika hasil *asympt signifikan* $> 0,05$ menandakan bahwa residual memiliki distribusi normal. (2) Jika hasil *asympt signifikan* $\leq 0,05$ menandakan bahwa residual memiliki distribusi tidak normal. (b) Analisis Grafik. Analisis grafik merupakan salah satu cara untuk mengetahui normalitas residual melalui garis diagonal yang terdapat titik-titik yang tersebar dan mengikuti garis diagonal tersebut, maka model regresi yang digunakan memenuhi uji normalitas, sedangkan jika titik-titik yang berada pada garis diagonal menyebar atau menjauhi garis diagonal, maka model regresi yang digunakan dianggap tidak memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

Dalam model regresi yang baik, terdapat variabel bebas yang tidak terjadi korelasi. Variabel bebas akan memiliki sifat tidak orthogonal, apabila variabel bebas saling berkorelasi. Menurut Ghazali (2018:107) tujuan dari uji multikolinieritas adalah menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat melalui angka *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*, dengan syarat sebagai berikut : (1) Apabila nilai *VIF* > 10 dan nilai *tolerance* $\leq 0,10$ maka terjadi multikolinieritas pada model regresi linier berganda, artinya terdapat korelasi antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain. (2) Apabila nilai *VIF* ≤ 10 dan nilai *tolerance* $> 0,10$ maka tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi linier berganda, artinya tidak terdapat korelasi antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2018:111) Uji autokorelasi memiliki tujuan yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan atau standar error pada periode saat ini (t) dengan periode sebelumnya ($t-1$), dimana jika terjadi korelasi maka akan terjadi kesalahan pada autokorelasi. Model regresi yang baik dapat dilihat apabila tidak terjadi autokorelasi. Salah satu cara untuk menguji autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Syarat yang digunakan dalam uji D-W ini yaitu : (1) Jika angka D-W dibawah -2 maka menunjukkan adanya autokorelasi positif. (2) Jika angka D-W diantara -2 dan +2 maka tidak menunjukkan adanya autokorelasi (3) Jika angka D-W diatas +2 maka menunjukkan adanya autokorelasi negatif

Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik ditunjukkan dengan tidak terjadinya heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual atau suatu penelitian ke penelitian lainnya (Ghozali, 2016:134). Heteroskedastisitas dapat dilihat hasilnya dengan menggunakan cara *scatterplot*. (1) Jika terdapat pola seperti titik yang membentuk secara teratur (bergelombang, melebur dan menyempit), maka menandakan model regresi terjadi heteroskedastisitas. (2) Jika terdapat pola yang tidak jelas dan titik-titik terlihat menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Tujuan dari uji kelayakan model pada suatu penelitian yaitu untuk mengetahui apakah dalam model regresi layak atau tidak. Uji kelayakan model dapat dianalisa melalui beberapa uji, diantaranya sebagai berikut : (1) Uji F (Uji Kelayakan). Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi layak atau tidak digunakan dalam sebuah penelitian. Kriteria dalam uji

F dapat dilihat sebagai berikut : (a) Jika angka signifikansi uji $F \leq 0,05$ maka menandakan variabel bebas yang digunakan layak untuk mendefinisikan variabel terikat yang digunakan. (b) Jika angka signifikansi uji $F > 0,05$ maka menandakan variabel bebas yang digunakan tidak layak untuk mendefinisikan variabel terikat yang digunakan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dapat diartikan sebagai kemampuan model regresi dalam menjelaskan varian variabel terikat. Jika nilai koefisien determinasi kecil atau mendekati angka 0 (nol), maka dapat dikatakan bahwa kemampuan variabel bebas (ROE, Size dan Nilai Tukar) dalam menjelaskan variabel terikat (Nilai Perusahaan) tidak baik. Jika nilai koefisien determinasi besar atau mendekati angka 1 (satu), maka dapat dikatakan bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat baik. Jadi menurut Ghozali (2016:95) mengatakan bahwa semakin tinggi angka determinasi maka semakin layak model regresi untuk digunakan, begitu pula sebaliknya semakin kecil angka determinasi maka semakin tidak layak model regresi untuk digunakan.

Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis menggunakan uji t. Tujuan dari uji t ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat, uji t dilakukan dengan cara membandingkan hasil uji t dengan syarat uji t yang bertaraf 5%, syarat uji t dapat diketahui sebagai berikut : (1) Jika angka signifikansi $t \leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya setiap variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (2) Jika angka signifikansi $t > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima, yang artinya setiap variabel bebas tidak berpengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Analisis Linier Berganda

Regresi linier berganda ialah suatu persamaan yang mendeskripsikan hubungan antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen. Regresi linier berganda diharapkan dalam penelitian ini guna melihat apakah ada pengaruh antara variabel independen *Return on Equity Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan Nilai Tukar pada nilai perusahaan (PBV), dan melihat besar pengaruhnya. Hasil pengujian regresi linier berganda yang telah dilakukan tampak pada tabel 1 dengan menggunakan program SPSS diperoleh dari tabel 12 bawah ini:

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	22,888	33,089	
Return on Equity	0,254	0,084	0,492
Debt to Equity Ratio	-0,699	1,061	-0,108
Nilai Tukar	-0,001	0,002	-0,083

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Tabel 1, menunjukkan persamaan regresi yang menerangkan tidak atau adanya hubungan antara variabel independen pada variabel dependen, didapat hasil persamaan regresi linear berganda yaitu :

$$PBV = 22,888 + 0,254 ROE - 0,699 DER - 0,001Kurs$$

Berdasarkan pada model persamaan regresi, bisa diintegrasikan yaitu: (1) Konstanta sebesar 22,888 menunjukkan jika variabel *return on equity*, *debt to equity ratio* dan nilai tukar sama dengan 0 maka nilai Perusahaan sebesar 22,888. (2) Koefisien Regresi *Return on Equity* (ROE) mempunyai koefisien bertanda positif sebesar 0,254 yang artinya terdapat hubungan yang positif (searah) antara *return on equity* pada nilai perusahaan. Artinya bila *return on equity* naik maka nilai perusahaan meningkat atau sebaliknya. (3) Koefisien Regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai koefisien bertanda negatif sebanyak -0,699 yang artinya terdapat hubungan yang tidak searah antara *debt to equity ratio* pada nilai perusahaan. Artinya apabila *debt to equity ratio* (DER) meningkat, maka nilai Perusahaan menurun. (4) Koefisien Regresi Nilai Tukar (Kurs) mempunyai koefisien bertanda negatif sebanyak -0,001 yang artinya terdapat hubungan yang tidak searah antara nilai tukar pada nilai perusahaan. Artinya apabila Nilai Tukar (Kurs) meningkat, maka nilai Perusahaan menurun.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pendekatan *Kolmogorov Smirnov*

Uji statistik, yang dapat dipakai guna pengujian normalitas residual yakni uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). bila diperoleh angka signifikan jauh lebih dari 0,05 yang artinya nilai residual terdistribusi normal memenuhi asumsi klasik. Hasil dari Uji Normalitas dengan memakai pendekatan *Kolmogorov smirnov* ditunjukkan bawah ini:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	6,05144696
Most Extreme Differences	Absolute	0,234
	Positive	0,234
	Negative	-0,145
Kolmogorov-Smirnov Z		0,234
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,080

a. Test distribution is Normal

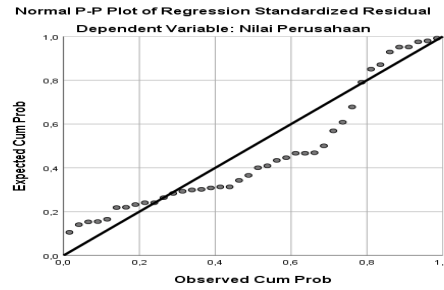
b. Calculated from data

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 2 hasil uji normalitas *one-sample Kolmogorov smirnov* test di atas, nilai asymp sig (2-tailed) sebesar 0,080. Dengan tingkat signifikansi 0,080 > 0,05, maka dapat memiliki arti bahwa data dalam penelitian ini memiliki nilai residual yang berdistribusi secara normal dan dapat dilanjutkan uji-uji selanjutnya.

Pendekatan Grafik

Pendekatan kedua yang dipergunakan dalam mengevaluasi normalitas data dengan pendekatan grafik, yakni grafik *Normal P-P Plot of regression standardized residual*, guna melihatnya diasumsikan bila terdapat titik-titik data yang menyebar memenuhi asumsi normalitas. Bila titik-titik data menyebur jauh dari garis diagonal serta tak mengikuti arah garis diagonal. Sehingga tak terpenuhinya model regresi asumsi normalitas melalui uji ini dipersyaratkan yaitu distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 serta pertemuan sumbu X dan Y. Grafik normalitas disajikan pada Gambar 2, hasil pengujian pendekatan grafik menunjukkan titik-titik data yang menyebar disekeliling garis normal serta mengikuti arah diagonal. Maka dari itu bisa ditarik kesimpulan yaitu terpenuhinya model regresi asumsi normalitas.



Gambar 2
Hasil Pengujian Normalitas
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Uji Multikolinieritas

Tujuan uji multikolinieritas guna melihat apakah model regresi ditemukan terdapatnya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik yakni regresi yang variabel independennya tidak mempunyai kaitan erat atau bisa diartikan juga tak timbul multikolinieritas antar variabel bebasnya. Multikolinieritas bisa dideteksi dengan mengetahui nilai VIF ataupun nilai *Tolerance*. Nilai *cut-off* yang biasa dipergunakan yaitu nilai tolerance 0,10 ataupun setara dengan nilai VIF lebih dari 10 maka data yang tak terjadi multikolinieritas nilai toleransinya harus diatas 0,10 ataupun VIF dibawah 10. Hasil dari Uji Multikolinieritas yaitu:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Return on Equity	0,740	1,352
Debt to Equity Ratio	0,726	1,377
Nilai Kurs	0,968	1,033

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Tabel 3, bisa dilihat yaitu seberapa besar nilai VIF pada semua variabel baik *return on equity*, *debt to equity ratio* dan nilai kurs dibawah 10, serta selaras dengan ketentuan yang sudah ditentukan sehingga hal ini artinya model yang dipakai pada penelitian tak ditemukan terdapatnya korelasi antar variabel independen ataupun dapat dinamakan juga terbebas dari Multikolinieritas, maka variabel itu bisa dipakai untuk penelitian.

Uji Autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi guna pengujian apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Regresi yang baik yaitu regresi yang tak timbul autokorelasi. Tidak adanya autokorelasi dalam regresi bisa diketahui dari seberapa besar nilai Durbin Watson. Nilai Durbin-Watson (DW) dari hasil perhitungan regresi disajikan dalam tabel berikut. Sesuai pemaparan dari Ghozali (2013:103) mengutarakan yaitu model regresi yang baik yaitu regresi bebas dari autokolerasi. Hasil Uji Autokolerasi bawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	0,994

a. Predictors: (Constant), Nilai Kurs, Return on Equity, Debt to Equity Ratio

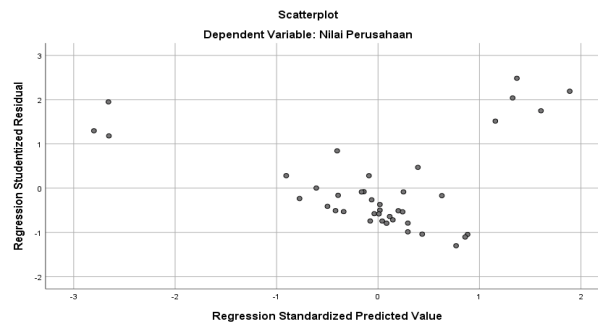
b. Dependen Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Tabel 4, dari hasil uji autokolerasi menunjukkan angka Durbin Watson dengan jumlah 0,994. Dengan nilai yang dihasilkan pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Karena nilai sebesar 0,994 menunjukkan berada di antara nilai -2 dan +2, sehingga model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi korelasi, sehingga dapat disimpulkan model regresi “baik”.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menyatakan dan membuktikan dari hasil penelitian dalam model regresi apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual atau suatu penelitian ke penelitian lainnya (Ghozali, 2019:134). Heteroskedastisitas dapat dilihat hasilnya dengan menggunakan cara *scatterplot*, yaitu dengan menganalisa apakah titik-titik yang berada pada uji *scatterplot* menyebar diatas dan dibawah 0 pada sumbu Y, jika menyebar artinya tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut hasil uji *scatterplot*:



Gambar 3
Grafik Scatterplot Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan pada Gambar 3 grafik *scatterplot* nampak yaitu sebaran titik-titik menyebar dengan secara acak dan tersebar baik diatas ataupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga bisa ditarik kesimpulan yaitu tak timbul heteroskedastisitas pada model regresi. Dapat juga diartikan sebagai model yang homokedastisitas ataupun tak timbul heterokedastisitas sehingga penelitian ini dinyatakan layak untuk digunakan.

Uji Kelayakan Model
Uji Heteroskedastisitas

Uji F digunakan untuk untuk menyatakan dan membuktikan dari hasil penelitian dalam model regresi apakah variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hasil uji F dengan program SPSS 25 dapat dilihat pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	556,995	3	185,665	5,203	0,004 ^b
Residual	1284,681	36	35,686		
Total	1841,676	39			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Nilai Kurs, Return on Equity, Debt to Equity Ratio

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Tabel 5, hasil analisis menunjukkan bahwa F_{hitung} sebesar 5,203 dengan nilai sig 0,004 lebih kecil dari tingkat signifikansi dengan jumlah $\alpha = 0,05$, maka bisa ditarik kesimpulan bahwa

variabel bebas memberikan pengaruh signifikan dengan cara simultan pada variabel terikat. Hal itu memperlihatkan yaitu seluruh variabel independen memengaruhi variabel dependen, maupun dengan istilah lainnya *return on equity* (ROE), *debt to equity* (DER) dan nilai tukar mampu mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) secara bersamaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi dalam variabel terikat (Ghozali, 2016:97). Semakin tinggi nilai koefisien yang dihasilkan maka semakin besar pengaruh hubungan antara variabel *return on equity* (ROE), *debt to equity* (DER) dan nilai tukar dengan variabel nilai perusahaan. Hasil analisis koefisien determinasi R^2 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,550 ^a	0,302	0,244	5,97374

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Nilai Kurs, Return on Equity, Debt to Equity Ratio

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan pada Tabel 6 menunjukkan bahwa hasil uji koefisien determinasi *R Square* sebesar 0,302 artinya dalam penelitian ini variabel pertumbuhan laba dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel *return on equity* (ROE), *debt to equity* (DER) dan nilai tukar mempunyai persentase sebesar 30,2%, sedangkan sisanya sebesar 69,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat, uji t dilakukan dengan cara membandingkan hasil uji t dengan syarat uji t yang bertaraf 5%. Hasil uji hipotesis untuk variabel yang digunakan peneliti pada tabel sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis (t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	t		
1 (Constant)	22,888	33,089	0,692	0,494	
Return on Equity	0,254	0,084	3,043	0,004	Signifikan
Debt to Equity Ratio	-0,699	1,061	-0,659	0,514	Tidak Signifikan
Nilai Kurs	-0,001	0,002	-0,589	0,559	Tidak Signifikan

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Tabel 7, hasil analisis uji t menunjukkan pengaruh variabel-variabel antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 10 uji t diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Pengujian pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai signifikan 0,000 atau nilai signifikan $< 0,05$, maka diputuskan untuk H_0 diterima dan H_0 ditolak yang berarti *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Pengujian pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai signifikan 0,514 atau nilai signifikan $> 0,05$, maka diputuskan untuk H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti *debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Pengujian pengaruh nilai tukar terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai signifikan 0,559 atau nilai signifikan $> 0,05$, maka diputuskan untuk H_0

ditolak dan H_a diterima yang berarti nilai tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

***Return on Equity Ratio* Berpengaruh dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel profitabilitas yang di proksi dengan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksi menggunakan (PBV) dengan nilai signifikan 0,004 yaitu probabilitas $< 0,05$ yang artinya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2023. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis pertama yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan menandakan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan kesuksesan usaha manajer dalam mengelola perusahaan untuk memperoleh laba di atas pendanaan oleh pemilik saham. Hal ini merupakan daya tarik utama bagi investor di karenakan investor akan mendapatkan return yang tinggi jika laba perusahaan juga meningkat. Makin tinggi nya return yang di dapat kan oleh investor maka akan juga meningkatkan penilaian investor akan suatu saham. Meningkatnya penilaian investor akan suatu saham akan meningkatkan harga pasar saham, dengan harga pasar saham yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang lakukan oleh Listyawati dan Kristiana (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Penelitian ini pun juga sesuai dengan penelitian yang di lakukan oleh Lestari (2023) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

***Debt to Equity Ratio* Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksi menggunakan (PBV) dengan nilai signifikan 0,514 yaitu probabilitas $> 0,05$ yang artinya *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2023. Hasil penelitian ini menolak hipotesis kedua yaitu *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, berarti perusahaan yang memilih untuk menggunakan hutang lebih besar daripada modal yang dimiliki perusahaan atau perusahaan dengan jumlah hutang yang besar sebagai keputusan pendanaan maka nilai perusahaannya akan menurun, dan sebaliknya apabila perusahaan memilih untuk menggunakan hutang yang sedikit dan memanfaatkan modal sendiri maka nilai perusahaan akan meningkat. Investor menilai perusahaan dengan nilai hutang yang tinggi maka akan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi, risiko kebangkrutan yang besar dan akan memberikan sinyal negatif bagi para pemegang saham. Investor akan berfikir ulang untuk menginvestasikan dananya, kemudian dapat menurunkan harga saham dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi juga akan mengurangi manfaat dari hutang tersebut.

Hasil penelitian ini mempunyai kesamaan hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulifitri, *et al* (2021) serta Karyatu dan Ardhana (2022) Hasil Penelitian ini juga sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Husnan (2019) yang menjelaskan pengaruh perubahan struktur

modal terhadap nilai perusahaan. Jika perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Tetapi jika dengan merubah *Debt to Equity Ratio* ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. *Debt to Equity Ratio* yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. *Debt to Equity Ratio* merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dengan kata lain ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai pasar perusahaan.

Nilai Tukar Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Nilai Tukar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksi menggunakan (PBV) dengan nilai signifikan 0,559 yaitu probabilitas $> 0,05$ yang artinya nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2023. Hasil penelitian ini menolak hipotesis ketiga yaitu nilai tukar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa Nilai Tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tinggi rendahnya fluktuasi nilai tukar tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar berdampak negatif terhadap pasar modal, sehingga menyebabkan pasar modal tidak memiliki daya tarik. Hal ini menyebabkan investor beralih ke pasar uang karena *return* keuntungan yang diperoleh dipasar uang lebih besar dari pada pasar modal yang pada akhirnya akan menurunkan harga saham dan tentunya juga akan menurunkan nilai perusahaan. Berarti pengaruh negatif nilai tukar terhadap harga saham, namun tidak signifikan hal ini disebabkan karena perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mampu beradaptasi terhadap fluktuasi kurs tersebut. Sehingga kinerja perusahaan tetap terjaga dan tidak berpengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Saputra *et al*, (2024) dengan yang menunjukkan hasil pengujian pengaruh nilai tukar yaitu menunjukkan hasil nilai tukar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. artinya dalam arti, apabila terjadi kenaikan nilai inflasi ataupun kenaikan nilai tukar mata IDR terhadap USD (atau, kurs terapresiasi), maka akan menurunkan nilai perusahaan farmasi. Hal ini bisa dikaitkan dengan pemikiran bahwa apabila nilai tukar mata uang mengalami apresiasi, maka investor lebih cenderung memborong dollar karena murah dan memindahkan nilai investasinya di pasar modal ke dalam instrumen pasar valuta asing (Kusuma, 2016; Al-Abdallah dan Aljarayesh, 2017). Kondisi-kondisi itu bisa menyebabkan meningkatnya aksi jual atas instrumen sekuritas milik Perusahaan farmasi dan pada berikutnya akan menurunkan harga saham perusahaan tersebut, yang berarti menurunkan nilai perusahaannya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dengan tujuan guna menguji pengaruh *return on equity*, *debt to equity ratio* dan nilai tukar pada nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2019 - 2023. Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya, sehingga diperoleh kesimpulan yaitu: (1) *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2019 - 2023. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan kesuksesan usaha manajer

dalam mengelola perusahaan untuk memperoleh laba di atas pendanaan oleh pemilik saham. (2) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Tetapi jika dengan merubah *Debt to Equity Ratio* ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. *Debt to Equity Ratio* yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. (3) Nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan nilai inflasi ataupun kenaikan nilai tukar mata IDR terhadap USD (atau, kurs terapresiasi), maka akan menurunkan nilai perusahaan farmasi. Hal ini bisa dikaitkan dengan pemikiran bahwa apabila nilai tukar mata uang mengalami apresiasi, maka investor lebih cenderung memborong dollar karena murah dan memindahkan nilai investasinya di pasar modal ke dalam instrumen pasar valuta asing.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini ada sejumlah keterbatasan penelitian, diantaranya: (1) Penelitian ini hanya melakukan pengujian sejumlah variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yakni *return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Nilai Tukar. Variabel - variabel tersebut hanya mampu menjelaskan pengaruhnya secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan jumlah 30,2% sebaliknya dengan sisa sebanyak 31,1% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak masuk dalam model penelitian. (2) Kesulitan yang dihadapi peneliti yaitu hanya menggunakan sampel perusahaan yang masuk pada kategori sub sektor farmasi yang tercantum di BEI pada periode 2019 - 2023. Sampel yang relatif sedikit sehingga data regresi kurang bervariasi. Sehingga sulit untuk diolah datanya. (3) Data yang dipakai yaitu data sekunder yang kemungkinan ada kesalahan dalam memasukkan data yang mencakup angka.

Saran

Saran dari hasil pengujian pengaruh *return on equity*, *debt to equity ratio* dan nilai tukar pada nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023 sebagai berikut: (1) Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperluas obyek penelitian seperti seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan memperpanjang periode pengamatan. (2) Jumlah sampel yang lebih besar serta periode yang lebih lama maka akan memberikan hasil yang lebih valid ataupun hasil yang mendekati keadaan yang sesungguhnya serta bisa mencerminkan reaksi dari pasar modal dengan cara menyeluruh. (3) Untuk penanam modal atau calon penanam modal, sebaiknya memperhatikan aspek rasio-rasio keuangan yang menggambarkan kinerja dan nilai perusahaan sebelum menanamkan modal ke suatu perusahaan, disisi lain, para investor atau calon investor juga harus memperhatikan informasi keuangan lainnya, misalnya tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kondisi sosial dan politik dan sebagainya. (4) Bagi para investor perlu memperhatikan tingkat nilai tukar rupiah agar mendapatkan *return* yang optimal karena ketika nilai tukar rupiah terhadap dollar yang melemah akan mengakibatkan menurunnya minat daya beli saham yang dapat mencerminkan menurunnya Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, I. Dan F., Reny. 2014. Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi STIE Mikroskil*: 4(2)
- Anggraini, R., 2021. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Tukar Terhadap Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Riset Management (STIESIA Surabaya)*.
- Elisa., S.N. 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.

- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Husri., R. 2022. Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan *Return on Asset* Terhadap Harga Saham Perusahaan. *Skripsi Fakultas Bisnis dan Ekonomi Universitas Islam Indonesia*. Yogyakarta.
- Indriantoro, N dan B. Supomo. 2018. *Metodelogi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi 1. Cetakan ke-12. BPFE. Yogyakarta.
- Listyawati, I. Dan I. Kristiana. 2020. Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Size Company dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah*. Semarang: 10 (2)
- Lestari, I. D., Y. P. Anggraeni., A. N. Octavia. 2023. Pengaruh Return on Asset, Return on Equity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Fakulka Ekonomi Universitas Semarang*.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi. Program Studi Akuntansi. Universitas Negeri Padang*. Padang
- Nurminda, A., D. Isyuardhana., A. Nurbaiti. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Proceeding of Management*: 4 (1)
- Rahmawati, A. D. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate. *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya*: 23 (2).
- Sartika, D., U. Siddik dan C. Choiriyah. 2019. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Surabaya: 8 (2)
- Sintarini, R.E. dan Djawoto. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 7(7):1-17
- Sugiyono, 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Ceatakan ke-18. Alfabeta. Bandung.
- Wahyudi, H. D. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*: 1 (2)
- Yahya, Kalsum., dan M. N. Fietroh. 2021. Pengaruh Return on Asset, Return on Equity dan Net Profit Margin Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*: 4 (2)