Jurnal Akuntansi dan Bisnis (Akuntansi) Vol 6, No.1, Mei 2026, pp. 611 - 617
p-ISSN : 2808-9022 (print)
e-ISSN : 2798-1789 (online)
http://journal.politeknik-pratama.ac.id/index.php/JIAB ■ page 611

ANALISIS PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), RETURN ON EQUITY (ROE), DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020 – 2024

Gabriella Magdalena[1],Sulastiningsih[2]
[1]STIE Widya Wiwaha
JL.Lowanu Sorosutan,e-mail: abelbela1804@gmail.com
[1]STIE Widya Wiwaha
JL.Lowanu Sorosutan,e-mail: Sulastiningsih@stiew.ac.id

ARTICLE INFO

Article history:

Received 20 December 2025
Received in revised form 31 May 2026
Accepted 31 May 2026
Available online 31 May 2026

ABSTRACT

Results of quantitative causal analysis of the impact of Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) on the value of pharmaceutical companies on the IDX for the period 2020 – 2024. The results of the analysis show that ROE does not have a significant effect on company value. Conversely, ROA and DER were found to contribute significantly to increased valuation. These findings offer strategic implications for the advancement of managerial theory and practice. For executive teams, the research results can be used as a reference for formulating policies to improve performance, particularly through asset – based profitability optimization. The indication that pharmaceutical entities during that period had not maximized the use of equity to boost profits points to the need for operational restructuring and increased capital efficiency. For further studies, it is recommended to avoid using ROE as a performance evaluation metric, given its ineffectiveness in describing the operational reality of the pharmaceutical sector on the IDX in the 2020 – 2024 period. Subsequent researchers may explore altervative indicators that are more appropriate for the pharmaceutical industry and the dynamics of the Indonesian capital market, such as R&D innovation ratios or sensitivity to fluctuations in raw material prices.

***Keywords**: Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Enterprise Value*

Abstrak

Hasil analisis kausal kuantitatif terhadap dampak *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada nilai perusahaan farmasi di BEI periode 2020 – 2024. Hasil analisis menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, ROA dan DER terbukti memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan valuasi. Temuan ini menawarkan implikasi strategis bagi kemajuan teori dan praktik manajerial. Bagi tim eksekutif, hasil riset dapat dijadikan acuan untuk merumuskan kebijakan peningkatan performa, khususnya melalui optimalisasi profitabilitas berbasis aset. Indikasi bahwa

Received December 20, 2026; Revised May 31, 2026; Accepted May 31, 2026

entitas farmasi pada kurun waktu tersebut belum memaksimalkan pemanfaatan ekuitas untuk mendongkrak laba menandakan perlunya restrukturisasi operasional dan peningkatan efisiensi modal. Untuk studi lanjutan, disarankan menghindari penggunaan ROE sebagai metrik evaluasi kinerja, mengingat ketidakefektifannya dalam menggambarkan realitas operasional sektor farmasi di BEI pada rentang 2020 – 2024. Penelitian berikutnya dapat mengeksplorasi indikator alternatif yang lebih sesuai dengan spesifikasi industri farmasi serta dinamika pasar modal Indonesia, seperti rasio inovasi R&D atau sensitivitas terhadap fluktuasi harga bahan baku.
Kata Kunci: *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), Nilai Perusahaan

1. PENDAHULUAN

Dalam kondisi kompetisi usaha yang kian ketat, setiap perusahaan dituntut untuk terus memperbaiki serta meningkatkan kinerjanya secara berkesinambungan demi meraih sasaran korporasi, khususnya dalam upaya memaksimalkan profitabilitas. Tingginya tingkat keuntungan yang berhasil diraih tidak hanya memberikan manfaat kesejahteraan bagi seluruh pemangku kepentingan, namun sekaligus menjadi faktor penentu yang meningkatkan daya tarik perusahaan di kalangan investor. Aset perusahaan sebagai indikator pengukuran nilai perusahaan memegang peranan krusial, dimana peningkatan nilai aset akan berdampak positif terhadap citra korporat dan pada gilirannya memperbesar peluang untuk menarik minat investasi dari berbagai pihak (SARI & Sanjaya, 2019). Selain itu, rasio profitabilitas yang kuat mencerminkan efisiensi operasional dalam mengelola modal, yang secara langsung memperkuat kepercayaan pasar serta mendongkrak harga saham perusahaan (Lisaime & Sri, 2018; Situmorang & Setyawan, 2024). Nilai perusahaan mencerminkan keberhasilan tim manajemen dalam menjalankan usaha, yang ditentukan oleh dua kategori faktor utama, yaitu komponen internal dan elemen eksternal.(Kepramareni et al., 2023) Faktor internal mencakup variabel fundamental seperti efektivitas operasional, keputusan investasi, dan pengelolaan sumber daya, yang secara langsung berada di bawah kendali manajemen perusahaan (Wulanningsih & Agustin, 2020). Aspek internal berasal dari dalam perusahaan serta berhubungan langsung dengan aktivitas operasional, sedangkan aspek eksternal meliputi situasi di luar perusahaan yang memengaruhi kinerja secara tidak langsung. Beberapa variabel internal yang berdampak pada nilai perusahaan mencakup tingkat keuntungan, ukuran kegiatan bisnis, dan strategi pengelolaan kewajiban keuangan (leverage). Di sisi lain, elemen eksternal yang signifikan antara lain pergerakan inflasi, ketidakstabilan kurs valuta asing, serta variasi tingkat bunga.

Return On Asset (ROA) menjadi ukuran kinerja keuangan yang menilai seberapa efektif suatu badan usaha memanfaatkan keseluruhan aset yang tersedia guna menghasilkan laba. Sebaliknya, Return On Equity (ROE) berfungsi sebagai ukuran profitabilitas yang mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal pemegang saham yang menggambarkan besaran imbal hasil atas ekuitas yang diterima oleh investor dari dana yang disetor ke dalam perusahaan. Sedangkan Debt to Equity Ratio (DER) berperan sebagai instrument evaluasi keuangan yang mengontraskan jumlah liabilitas total dengan capital sendiri, dengan demikan mengungkap komposisi pendanaan serta derajat penggunaan utang oleh perusahaan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan perkiraan harga yang siap dibayar oleh calon investor dalam rangka akuisisi suatu badan usaha. Penilaian tersebut dapat dihitung berdasarkan fluktuasi harga saham di pasar sekunder pada bursa efek serta total aset yang dimiliki perusahaan. Kenaikan harga saham secara konsisten mencerminkan potensi imbal hasil yang lebih menjanjikan bagi para investor, sekaligus mengindikasikan peningkatan nilai korporasi secara keseluruhan (Widyantari & Yadnya, 2017).

Return On Asset (ROA)

Hery (2015) Return On Asset mencerminkan kapabilitas inti perusahaan untuk mentransformasi aset menjadi keuntungan neto. Rasio ini mengukur kontribusi setiap unit aset terhadap pembentukan profit setelah memperhitungkan seluruh biaya operasional dan pendanaan yang terkait dengan pengelolaan aset tersebut. Peningkatan angka ROA mengindikasikan optimasi sumber daya yang lebih efisien, dimana perusahaan berhasil memaksimalkan utilitas aset untuk mendorong pertumbuhan profitabilitas.

Return On Equity (ROE)

Brigham & Houston (2019) Return On Equity menggambarkan besaran imbal hasil yang diterima oleh pemilik saham biasa, sekaligus menandakan keberhasilan tim manajemen dalam memaksimalkan ekuitas pemilik untuk menghasilkan keuntungan. Indikator tersebut menyoroti tingkat keefektifan pengelolaan sumber dana investor oleh manajemen guna memperoleh profit korporasi. Nilai ROE yang tinggi menandakan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan peningkatan nilai ekonomi bagi pada pemegang saham, sehingga berpeluang menarik minat penanaman modal baru dan mendorong kenaikan nilai saham di bursa efek.

Debt to Equity Ratio (DER)

Kasmir (2014) Debt to Equity Ratio berperan sebagai instrumen evaluasi untuk mengamati susunan sumber pendanaan perusahaan melalui perbandingan antara dana dari pemberi pinjaman dan dana dari pemilik. Indikator

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

tersebut mengukur seberapa besar peran kreditur dibandingkan dengan kontribusi pemilik dalam komposisi kapital perusahaan. Kepentingan DER berada pada kapasitasnya untuk menilai tingkat risiko keuangan, terutama dalam mengevaluasi kapabilitas entitas dalam memenuhi kewajiban jangka panjang, dengan mengandalkan ekuitas yang tersedia. Kenaikan nilai DER menandakan ketergantungan yang lebih besar pada utang dalam struktur modal, yang dapat memicu masalah arus kas dan menurunkan tingkat ketertarikan investor terhadap perusahaan.

Hipotesis

1. Return On Asset (ROA) memberikan kontribusi positif pada nilai perusahaan di sektor farmasi yang tercatat di BEI selama periode 2020 – 2024.
2. Return On Equity (ROE) memberikan kontribusi positif pada nilai perusahaan di sektor farmasi yang tercatat di BEI selama periode 2020 – 2024.
3. Debt to Equity Ratio (DER) memberikan kontribusi negatif pada nilai perusahaan di sektor farmasi yang tercatat di BEI selama periode 2020 – 2024.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Populasi penelitian ini meliputi seluruh perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020 – 2024, dengan penekanan pada variabel *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator untuk mengukur kinerja keuangan. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 9 perusahaan yang menghasilkan 45 laporan keuangan tahunan. Studi ini bersifat kuantitatif karena mengolah data sekunder dalam bentuk angka, yang bersumber dari laman resmi BEI (www.idx.co.id) serta situr web resmi masing – masing perusahaan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Tabel 1 Uji Normalitas

			Unstandardized Residual
N			*35*
Asymp. Sig. (2 – tailed)			*.003[c]*
Monte Carlo Sig. (2 – tailed)	*Sig.*		*.135[d]*

Sumber: Output SPSS 26 (diolah)

Berdasarkan temuan analisis, distribusi residual awalnya tidak memenuhi syarat normalitas, terlihat dari nilai Asymp. Sig 0,003 dibawah alpha 0,05. Untuk mengatasi hal ini, dilakukan pengujian lanjutan dengan pendekatan Monte Carlo sebagai langkah remediasi. Setelah penerapan metode tersebut, terdapat perbaikan substansial pada pola residual, ditandai dengan kenaikan nilai signifikansi menjadi 0,135 yang telah melebihi ambang kritis 0,05. Maka dari itu, ditegaskan residual telah memenuhi kriteria normalitas pasca prosedur koreksi statistic tersebut.

Uji Multikolinearitas

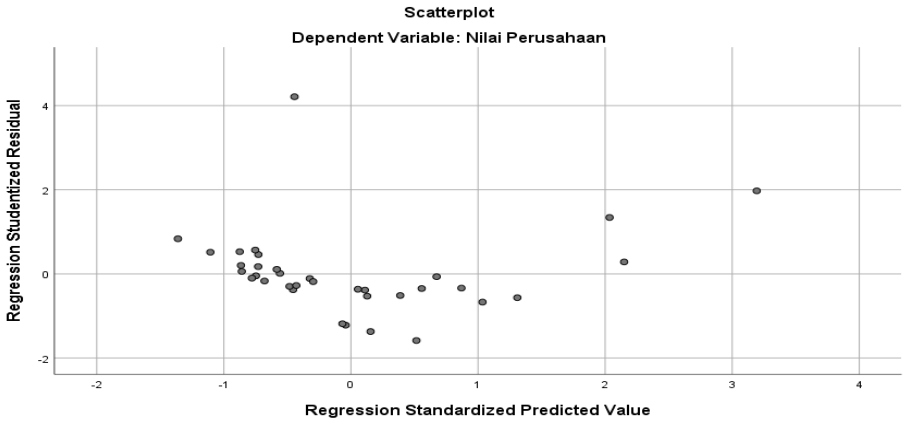
Tabel 2 Uji Multikolinieritas

Model		***Collinearity Statistics***	
		Tolerance	***VIF***
1	*(Constant)*		
	ROA	*.215*	*8.337*
	ROE	*.175*	*8.788*
	DER	*.185*	*5.414*

Sumber: Output SPSS 26 (diolah)

Dari hasil pengujian yang tercantum dalam tabel, dapat dirumuskan bahwa model regresi pada studi ini bebas dari isu multikolinearitas. Bukti ini terlihat dari nilai Tolerance pada semua variabel bebas yang melebihi ambang minimum 0,1 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) yang keseluruhannya berada di bawah batas toleransi 10

Uji Heterokedastisitas



Ganbar 1 Uji Heteroskedastisitas

Visualisasi scatterplot menampilkan penyebaran residual yang bersifat acak tanpa pola tertentu. Kondisi ini mengonfirmassi bahwa model regresi dalam riset ini terbebas dari isu heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 3 Uji Autokorelasi

Model	Durbin – Watson
1	1.**104**

Sumber: Output SPSS 26 (diolah)

Dari uji autokorelasi, nilai DW tercatat 1,104 berada dalam rentang -2 hingga +2. Oleh sebab itu, data dalam studi ini terbebas dari indikasi autokorelasi

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4 Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	-5.945	2.124
ROA	2.695	1.081
ROE	-1.327	.752
DER	6.070	1.595

Sumber: Ouput SPSS 26 (diolah)

$Y = -5.945 + 2.695\ X_1 - 1.327\ X_2 + 6.070\ X_3 + e$

Interpretasi koefisien regresi adalah:

1. Konstanta -5.945 mengindikasikan bahwa tanpa adanya pengaruh dari ROA, ROE, maupun DER, valuasi perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 5.945.
2. Koefisien X_1 (ROA) sebesar 2.695 menunjukkan bahwa kenaikan ROA dengan variabel lain tetap akan menaikkan nilai perusahaan sebanyak 2.695.
3. Koefisien X_2 (ROE) sebanyak -1.327 mencerminkan bahwa peningkatan ROE dengan variabel lain konstan akan mengurangi nilai perusahaan sebanyak 1.327.
4. Koefisien X_3 (DER) sebesar 6.070 menunjukkan bahwa kenaikan DER dengan variabel lain tidak berubah akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 6.070.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Tabel5 Uji Siginifikansi Parameter Individual (Uji t)

p-ISSN: 2808-9022 e-ISSN: 2798-1789

Model	*t*	*Sig.*
1 (Constant)	*-2.799*	*.009*
ROA	*2.492*	*.018*
ROE	*-1.765*	*.087*
DER	*3.807*	*.001*

Sumber: Output SPSS 26 (diolah)

Berdasarkan temuan uji t (parsial) yang tercatat, dapat dirumuskan kesimpulan berikut:

1. Variabel ROA mencatat nilai signifikansi 0,018, yang berada di bawah ambang alpha 0,05. Hal ini mengonfirmasi penerimaan H_1, sehingga Return On Asset terbukti berdampak secara statistik signifikan pada nilai perusahaan sebagaimana diukur dengan rasio Price to Book Value (PBV).
2. Variabel ROE menunjukkan nilai signifikansi 0,087, yang melampaui batas alpha 0,05. Temuan ini menyebabkan penolakan H_2, yang menegaskan bahwa Return On Equity tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan sebagaimana diukur dengan Price to Book Value (PBV).
3. Variabel DER memiliki tingkat signifikansi 0,001, yang jatuh di bawah ambang alpha 0,05, menunjukkan bahwa hipotesisi H_3 diterima. Penerimaan ini mendukung pernyataan bahwa Rasio Utang terhadap Ekuitas memberikan pengaruh besar pada penilaian perusahaan, sebagaimana dinilai melalui metrik harga ke nilai buku (PBV).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.592[a]	.351	.288	1.64391

Sumber: Output SPSS 26 (diolah)

Nilai R^2 yang disesuaikan sebesar 0,288 menandakan bahwa 28,8% dari variasi dalam penilaian entitas dapat dijelaskan oleh kerangka regresi, sedangkan bagian sisanya dipengaruhi oleh pengaruh lain yang melampaui variabel yang diteliti.

PEMBAHASAN

Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian, nilai signifikansi ROA sebesar 0,018 yang berada di bawah threshold alpha 0,05 mengindikasikan adanya pengaruh statistic yang signifikan dari Return On Asset terhadap nilai perusahaan. artinya, perubahan ROA secara nyata membentuk pandangan investor dalam mengevaluasi perusahaan. Temuan ini selaras dengan riset Mukaromah & Laily (2024) yang mengonfirmasi pengaruh signifikan ROA pada nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil ini berlawanan dengan studi Jufrizen & Fatin (2020) yang tidak menemukan hubungan positif dan signifikan antara ROA dengan nilai perusahaan.

Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Analisis statistic menunjukkan bahwa nilai signifikansi ROE berada pada angka 0,087, yang lebih tinggi dari tingkat alpha 0,05. Hal tersebut mengisyaratkan bahwa Return On Equity tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga kinerja ROE tidak menjadi elemen kunci dalam menentukan persepsi investor terhadap perusahaan. Kesimpulan tersebut selaras dengan studi Bole & Djawoto (2024) yang mengidentifikasi hubungan negatif dan tidak bermakna antara ROE dan nilai perusahaan. Namun, hasil tersebut tidak sejalan dengan temuan penelitian Ainina et al. (2025) yang justru mendeteksi adanya efek positif dan signifikan dari ROE pada valuasi perusahaan.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian, signifikansi DER mencapai 0,001, yang lebih rendah dari alpha 0,05, yang memenuhi ambang batas alpha. Hal ini mengindikasikan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga tingkat leverage menjadi aspek penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. Kesimpulan tersebut konsisten dengan penelitian Detama & Laily (2021) yang membuktikan adanya efek signifikan DER terhadap valuasi perusahaan. Namun, temuan ini bertentangan dengan hasil studi Jufrizen & Fatin (2020) yang tidak mendeteksi hubungan bermakna antara DER dan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil olahan data, Return On Asset (ROA) terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2020 – 2024, yang ditunjukkan oleh nilai sig. 0,018

yang berada di bawah level alpha 0,05. Sementara itu, Return On Equity (ROE) tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai sig. sebesar 0,87, lebih tinggi dari batas alpha 0,05. Selain itu, Debt to Equity Ratio juga terbukti memengaruhi nilai perusahaan, yang terlihat dari nilai sig. 0,01 yang berada di bawah ambang alpha 0,05.

DAFTAR PUSTAKA

Ainina, R. N., Muttafiyah, S. R., & Wulandari, I. (2025). PENGARUH RASIO SOLVABILITAS, RASIO LIKUIDITAS, DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020 - 2024. Jurnal Istiqro: Jurnal Hukum Islam, Ekonomi, Dan Bisnis, 11, 180–192.

Bole, E. S. Y., & Djawoto. (2024). PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASI. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen , 13.

Detama, G. R., & Laily, N. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI). Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen , 10.

Ghozali, I. (2018). APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE DENGAN PROGRAM IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Jufrizen, & Fatin, I. N. Al. (2020). PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON EQUITY, RETURN ON ASSETS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASI. Jurnal Humaniora, 4, 183–195.

Kepramareni, P., Pradnyawati, S. O., & Muliahati, K. A. (2023). Analysis of the Effect Using Financial Ratios, Ownership and Corporate Size on Corporate Value in Food and Beverage Corporate. *International Journal of Applied Business and International Management*, *8*(1), 101–112. https://doi.org/10.32535/ijabim.v8i1.2077

Lisaime, L., & Sri, D. (2018). ANALISIS PENGARUH DIVERSITAS GENDER, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, *16*(1), 64–83. https://doi.org/10.32524/jkb.v16i1.574

Mukaromah, I., & Laily, N. (2024). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018 - 2022. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen , 13.

SARI, D. P. K., & Sanjaya, R. (2019). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, *20*(1), 21–32. https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.404

Situmorang, G. M., & Setyawan, I. R. (2024). Pengaruh corporate social responsibility, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, *8*(3), 645–656. https://doi.org/10.24912/jmbk.v8i3.30225

Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA. E-Jurnal Manajemen Unud, 6

Wulanningsih, S., & Agustin, H. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, *2*(3), 3107–3124. https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.271