

## BAB 4

### KESIMPULAN AKHIR, REKOMENDASI, DAN IMPLIKASI

#### 4.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), dan Keputusan Investasi (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Objek penelitian ini merupakan perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah sebanyak 4 perusahaan. Periode yang digunakan adalah selama 4 tahun dalam periode pandemi COVID-19, meliputi sebelum pandemi (2019), selama pandemi (2020-2021), dan pasca pandemi (2022). Data yang diambil adalah data kuartal dari setiap periode, dengan demikian pada penelitian ini terdapat 64 sampel. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dan pengujian model regresi data panel yang terpilih, diperoleh kesimpulan penelitian sebagai berikut.

1. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang telah dilakukan pada penelitian, diperoleh kesimpulan mengenai keadaan profitabilitas (*Return on Equity*), struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), keputusan investasi (*Price Earning Ratio*) serta nilai perusahaan (*Price to Book Value*) pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode sebelum, selama, dan pasca pandemi COVID-19 (2019-2022) sebagai berikut.
  - a. Profitabilitas yang direpresentasikan dengan *Return on Equity* (ROE) memiliki rata-rata sebesar 0,167 dan standar deviasi

sebesar 66,11. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, sehingga data dari profitabilitas (ROE) tidak berkelompok atau bervariasi. Profitabilitas (ROE) dari 4 perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada periode pandemi COVID-19 (2019-2022) dari hasil analisis menunjukkan bahwa selama 4 tahun berturut-turut berfluktuatif, disebabkan karena nilai ekuitas dan laba dari setiap perusahaan pun berfluktuatif.

- b. Struktur Modal yang direpresentasikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki rata-rata sebesar 140,573 dan standar deviasi sebesar 228,093. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, sehingga data dari struktur modal (DER) tidak berkelompok atau bervariasi. Struktur Modal (DER) dari 4 perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada periode pandemi COVID-19 (2019-2022) dari hasil analisis menunjukkan bahwa selama 4 tahun mengalami peningkatan namun sempat mengalami sedikit penurunan pada tahun 2021, disebabkan karena beberapa perusahaan mengalami penurunan nilai liabilitas ataupun kenaikan nilai liabilitas tidak sebanding dengan kenaikan nilai ekuitasnya. Sehingga pada tahun tersebut sempat mengalami penurunan rata-rata nilai DER sebelum akhirnya kembali mengalami kenaikan.
- c. Keputusan Investasi yang direpresentasikan dengan *Price Earning to Ratio* (PER) memiliki rata-rata sebesar 6.415,046

dan standar deviasi sebesar 50.364,33. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, sehingga data dari keputusan investasi (PER) tidak berkelompok atau bervariasi. Keputusan Investasi (PER) dari 4 perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada periode pandemi COVID-19 (2019-2022) dari hasil analisis menunjukkan bahwa selama 4 tahun berturut-turut berfluktuatif, disebabkan karena harga saham dari setiap perusahaan yang juga berfluktuatif.

- d. Nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan *Price to Book Value* (PBV) memiliki rata-rata sebesar 8,432. dan standar deviasi sebesar 9,754. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, sehingga data dari nilai perusahaan (PBV) tidak berkelompok atau bervariasi. Nilai perusahaan (PBV) dari 4 perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada periode pandemi COVID-19 (2019-2022) dari hasil analisis menunjukkan bahwa 4 tahun berturut-turut berfluktuatif, disebabkan karena harga saham yang berfluktuatif yang menjadi refleksi penilaian masyarakat terhadap kinerja suatu perusahaan. Selain itu disebabkan juga oleh kenaikan dalam minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan farmasi di beberapa waktu.

2. Berdasarkan hasil uji parsial dari setiap periode pandemi COVID-19 dengan model regresi data panel terpilih, yaitu *Fixed Effect Model*

(FEM) menunjukkan bahwa variabel bebas (independen) yaitu *ROE*, *DER*, dan *PER* masing-masingnya tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen) *PBV*. Hal itu dapat diakibatkan karena varians tidak tertangkap oleh data. Diperoleh kesimpulan dari uji parsial setiap variabel sebagai berikut.

- a. Profitabilitas (*ROE*) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*) dengan arah negatif pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*BEI*) pada sebelum, selama, dan pasca pandemi COVID-19 (2019-2022). Pada periode sebelum COVID-19 profitabilitas (*ROE*) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan (*PBV*), namun pada periode selama dan pasca COVID-19 profitabilitas (*ROE*) menunjukkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Hal ini menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitasnya untuk menghasilkan laba yang tinggi pun masih kurang dilakukan secara maksimal. Selain itu, ketika nilai perusahaan tidak bisa terangkat jika *ROE* tinggi, dimungkinkan disebabkan oleh faktor lain yang dilihat oleh investor dalam melakukan investasi.
- b. Struktur Modal (*DER*) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*) dengan arah negatif pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI) pada sebelum, selama, dan pasca pandemi COVID-19 (2019-2022). Pada periode selama COVID-19 struktur modal (DER) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan (PBV), namun pada periode sebelum dan pasca COVID-19 struktur modal (DER) menunjukkan tidak berpengaruh tetapi memiliki arah positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor farmasi lebih besar menggunakan hutang (modal eksternal) daripada ekuitasnya (modal sendiri) sehingga menunjukkan risiko yang lebih tinggi karena ketergantungannya pada hutang.

- c. Keputusan Investasi (PER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sebelum, selama, dan pasca pandemi COVID-19 (2019-2022). Keputusan investasi (PER) pada tiga periode COVID-19 secara terpisah yaitu sebelum, selama, dan pasca juga menunjukkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham dapat menurunkan nilai perusahaan, sehingga investor cenderung tidak akan berinvestasi pada perusahaan.

3. Berdasarkan hasil uji simultan dari setiap periode pandemi COVID-19 dengan model regresi data panel terpilih, yaitu *Fixed Effect Model* (FEM), diperoleh kesimpulan sebagai berikut.
  - a. Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), dan Keputusan Investasi (PER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sebelum pandemi COVID-19. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai *Prob(F-statistic)* signifikan sebesar  $0,001066 < 0,05$  dan nilai koefisien determinasi sebesar 79.91% yang artinya ketiga variabel independen pada dasarnya telah cukup menyediakan semua informasi yang diperlukan untuk menjelaskan nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 20.09% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian. Pada periode ini variabel *ROE* menunjukkan memiliki pengaruh dengan arah negatif terhadap *PBV* ketimbang 2 variabel lainnya yaitu *DER* dan *PER* yang tidak memiliki pengaruh dengan arah positif. Pada sebelum pandemi COVID-19 perusahaan farmasi juga telah mencapai tingkat profitabilitas yang tinggi dan stabil yang menjadikannya kerap digondorngi investor.
  - b. Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), dan Keputusan Investasi (PER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sektor farmasi yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada selama pandemi COVID-19. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai *Prob(F-statistic)* signifikan sebesar  $0,000000 < 0,05$  dan nilai koefisien determinasi sebesar 92.94% yang artinya ketiga variabel independen pada dasarnya telah cukup menyediakan semua informasi yang diperlukan untuk menjelaskan nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 7.06% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian. Pada periode ini variabel *DER* menunjukkan memiliki pengaruh dengan arah negatif terhadap *PBV* ketimbang 2 variabel lainnya yaitu *ROE* dan *PER* yang tidak memiliki pengaruh dengan arah positif. Hasil uji dikatakan sudah merepresentasikan kondisi real keadaan dunia. Perilaku investor selama covid tidak ada yang sesuai dengan teori dan hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya, dimana orang cenderung menarik investasi mereka dan menabungkannya pada tabungan karena takut akan keadaan yang tidak pasti dan juga meminimalisir resiko dari ketidakpastian itu.

- c. Profitabilitas (*ROE*), Struktur Modal (*DER*), dan Keputusan Investasi (*PER*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*) sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada pasca pandemi COVID-19. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai *Prob(F-statistic)* signifikan

sebesar  $0,000000 < 0,05$  dan nilai koefisien determinasi sebesar 96.80% yang artinya ketiga variabel independen pada dasarnya telah cukup menyediakan semua informasi yang diperlukan untuk menjelaskan nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 3.20% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian. Pada periode ini variabel *ROE* menunjukkan memiliki pengaruh dengan arah negatif terhadap *PBV* ketimbang 2 variabel lainnya yaitu *DER* dan *PER* yang tidak memiliki pengaruh dengan arah positif. Pada periode pasca pandemi COVID-19, menunjukkan bahwa keadaan kembali ke normal atau seperti semula. Hal itu didukung oleh minat investor pada perusahaan farmasi mengalami peningkatan berdasarkan rekam jejak investasi perusahaan farmasi dalam beberapa tahun terakhir.

#### **4.2 Rekomendasi**

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Profitabilitas (*ROE*), Struktur Modal (*DER*), dan Keputusan Investasi (*DER*) terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*) sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*BEI*) pada sebelum, selama, dan pasca pandemi COVID-19 (2019-2022), penulis memberikan beberapa rekomendasi untuk peneliti selanjutnya atau yang sedang mencari referensi mengenai permasalahan serupa sebagai berikut.

1. Penelitian ini masih terdapat keterbatasan antara lain jumlah perusahaan dalam sampel yang hanya menggunakan 4 perusahaan,



sehingga peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan jumlah perusahaan dalam sampel ataupun dapat melakukan penelitian di sektor berbeda untuk memperoleh hasil yang lebih baik.

2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menguji variabel lainnya sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan agar dapat memperoleh hasil dan menarik kesimpulan yang lebih baik mengenai nilai perusahaan.
3. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menguji beberapa indikator nilai perusahaan yang berbeda yang lain tidak hanya memakai indikator *Price to Book Value* (PBV), agar dapat memperoleh hasil dan penemuan yang lebih baik mengenai indikator nilai perusahaan yang dilihat oleh investor untuk menanamkan modalnya.

### **4.3 Implikasi**

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), dan Keputusan Investasi (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sebelum, selama, dan pasca pandemi COVID-19 (2019-2022), penulis memberikan beberapa implikasi yang mungkin dapat membantu sebagai berikut.

#### **1. Bagi Perusahaan**

Bagi perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), terutama yang menjadi objek dalam penelitian ini untuk dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat

meningkatkan nilai perusahaan. Menurut penelitian ini, kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan menarik investor agar berminat menanamkan modalnya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Implikasi dari hasil penelitian ini adalah perusahaan dapat menstabilkan dan meningkatkan struktur modal dengan memperimbangkan untuk mengurangi utangnya, serta berkinerja lebih baik untuk meningkatkan profitabilitas. Hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

## 2. Bagi Investor

Bari investor yang akan menanamkan modalnya, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan dapat mengetahui serta memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Investor harus mengevaluasi sejumlah aspek lain sebelum melakukan penanaman modal, daripada hanya bergantung pada satu faktor saja termasuk nilai perusahaan. Investor disarankan untuk memilih perusahaan dengan angka rasio profitabilitas yang tinggi, struktur modal yang rendah, keputusan investasi yang tinggi, dan terutama rasio nilai perusahaan yang tinggi. Selain itu, investor juga perlu mengetahui dan memahami perkembangan terkini mengenai situasi keuangan suatu perusahaan.

### 3. Bagi Penulis dan Pembaca

Penelitian ini diharapkan bermanfaat dan memberikan wawasan seputar faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat mendukung penelitian selanjutnya yang memiliki topik serupa mengenai nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, J. S. (2021). THE EFFECT OF RETURN ON ASSETS AND RETURN ON EQUITY ON PRICE TO BOOK VALUE ON BANKING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(3), 9–20.
- Alfi, A. N. (2019, December 26). *Kimia Farma Kantongi Fasilitas Pembiayaan Rp2,35 Triliun*. *Bisnis.com*.  
<https://market.bisnis.com/read/20191226/192/1184666/kimia-farma-kantongi-fasilitas-pembiayaan-rp235-triliun>
- Andika, I. K. R., & Sedana, I. B. P. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5803. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p22>
- Aswat, H., & Ardiansyah, E. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE , UKURAN PERUSAHAAN, DAN PRICE EARNING RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi kasus Perusahaan Sektor Industri Barang Rumah Tangga Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021). *Journal of Accounting, Finance, and Auditing (JAFa)*, 5(1), 59–71. <https://doi.org/10.37673/jafa.v5i1.3122>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Rajawali Pers.
- Biofarma. (n.d.-a). *Indofarma Tbk (INAF)*. Biofarma.co.id. Retrieved January 14, 2024, from <https://www.biofarma.co.id/id/indofarma-tbk-inaf>
- Biofarma. (n.d.-b). *Kimia Farma Tbk (KAEF)*. Biofarma.co.id. Retrieved January 14, 2024, from <https://www.biofarma.co.id/id/kimia-farma-tbk-kaef>
- Bisnis.com. (2022, August 16). *Penjualan Turun, Indofarma (INAF) Berbalik Rugi Rp90,71 Miliar*. *BISNIS.com*.

<https://m.bisnis.com/amp/read/20220816/192/1567610/penjualan-turun-indofarma-inaf-berbalik-rugi-rp9071-miliar>

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. Salemba Empat.

Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Indeks*. Idx.co.id. Retrieved November 10, 2023, from <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>

Chairunnisa, C., Anggraini, M. D., & Sulastri, S. (2019). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP PROFITABILITAS (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016). *JURNAL EKONOMI SAKTI (JES)*, 8(1), 20. <https://doi.org/10.36272/jes.v8i1.184>

Clarinda, L. C., Susanto, L., & Dewi, S. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(1), 2099–2108. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22173>

CNBC Indonesia. (2020a, March 31). *Top! 4 Saham Farmasi Cuan Terus, Ada yang Hampir 100% Nih*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200331100706-17-148664/top-4-saham-farmasi-cuan-terus-ada-yang-hampir-100-nih>

CNBC Indonesia. (2020b, April 28). *60% Industri RI Kena Dampak Paling Parah Corona*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200428150231-4-154996/60-industri-ri-kena-dampak-paling-parah-corona>

CNN Indonesia. (2021, July 12). *Saham Farmasi Hijau di Tengah Lonjakan Kasus Covid-19*. CNN Indonesia. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20210712181900-92-666686/saham-farmasi-hijau-di-tengah-lonjakan-kasus-covid-19>

- Damayanti, A., & Rianto, R. (2020). PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Journal Competency of Business*, 4(2), 53–67. <https://doi.org/10.47200/jcob.v4i2.700>
- Dewi, I. K., & Kencana, P. N. (2022). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Kinerja Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 5(1), 54–67. <https://doi.org/10.33753/madani.v5i1.197>
- Elder, J. (2020, March 19). *The coronavirus crisis could hurt as many as 45% of American companies, an analyst warns — here's the chart showing which ones will be most and least affected*. Business Insider. <https://www.businessinsider.com/coronavirus-recession-industries-hit-chart-2020-3>
- Fadly Bahrin, M., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- Fatimarahma, S. (2022, October 20). *BPOM Perintahkan Pabrik Obat Musnahkan 5 Obat Sirup Paracetamol Mengandung Etilen Glikol*. *Bisnis.com*. <https://kabar24.bisnis.com/read/20221020/15/1589837/bpom-perintahkan-pabrik-obat-musnahkan-5-obat-sirup-paracetamol-mengandung-etilen-glikol>
- Fauzan, R. (2022, October 9). *Jaga Momentum Investasi Sektor Farmasi, Pengusaha Sarankan Hal Ini*. *Bisnis.com*. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20221009/257/1585666/jaga-momentum-investasi-sektor-farmasi-pengusaha-sarankan-hal-ini>
- Felizia Handayani, & Martha, L. (2019). Hubungan Antara Profitabilitas Dengan Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Corporate Social Responsibility. *INA-Rxiv (OSF Preprints)*. <https://doi.org/10.31227/osf.io/q2wfs>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate SPSS 23* (Edisi 8). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika :Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 10* (2nd ed.). Badan Penerbit Undip.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance*. Pearson Education.
- Hadinata, H. (2020, April 14). *Sektor farmasi melejit, pilih investasi atau trading?* Kontan.co.id. <https://kolom.kontan.co.id/news/sektor-farmasi-melejit-pilih-investasi-atau-trading>
- Hamid, M., Sufi, I., Konadi, W., & Akmal, Y. (2019). *ANALISIS JALUR DAN APLIKASI SPSS VERSI 25* (J. Iddris, Ed.). Sefa Bumi Persada.
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- idxchannel. (2022, June 19). *Incar Cuan di Tengah Pandemi, Pesona Saham Kesehatan Mulai Pudar*. <https://www.idxchannel.com/>. <https://www.idxchannel.com/market-news/incar-cuan-di-tengah-pandemi-pesona-saham-kesehatan-mulai-pudar-1>
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(2).
- Indawati, & Anggraini, A. (2021). PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *JURNAL SeMaRaK*, 4(2), 8. <https://doi.org/10.32493/smk.v4i2.10986>
- Indofarma. (2023). *Sejarah – Indofarma Tbk*. Indofarma.id. <https://indofarma.id/sejarah/>
- Indonesia.go.id. (2022, February 23). *Indonesia.go.id - Prospek Cerah Industri Farmasi*. Indonesia.go.id.

<https://indonesia.go.id/kategori/ekonomi/4229/prospek-cerah-industri-farmasi>

Kalbe Farma. (n.d.). Kalbe.co.id. Retrieved January 14, 2024, from <https://www.kalbe.co.id/next/static/media/Logo-Kalbe.0cf6623a.svg>

Kalbe Farma. (2023). *About*. Kalbe.co.id. <https://www.kalbe.co.id/en>

Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revisi - Cetakan 13). PT RAJAGRAFINDO PERSADA.

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2023, April 12). *Pandemi Covid-19 Dan Menurunnya Perekonomian Indonesia*. Artikel DJKN. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/16064/Pandemi-Covid-19-Dan-Menurunnya-Perekonomian-Indonesia.html>

Kimia Farma. (2023a). *Profil Perusahaan*. Kimiafarma.co.id. <https://www.kimiafarma.co.id/id/sejarah-kimia-farma>

Kimia Farma. (2023b). *Struktur Organisasi Perusahaan*. Kimiafarma.co.id. <https://www.kimiafarma.co.id/id/struktur-organisasi-perusahaan>

Komarudin, M., & Affandi, N. (2019). FIRM VALUE, CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY, FIRM CHARACTERISTIC AND DISPOSABLE INCOME AS MODERATOR: AN EMPIRICAL INVESTIGATION OF RETAIL FIRMS IN INDONESIA. *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis*, 7(1), 79. <https://doi.org/10.35314/inovbiz.v7i1.943>

Kompas. (2022, March 28). *Industri Farmasi Nasional Tumbuh 10 % Saat Pandemi Covid-19*. KOMPAS.tv. <https://www.kompas.tv/regional/274460/industri-farmasi-nasional-tumbuh-10-saat-pandemi-covid-19>

Kurniasih Dwi Astuti, Wulan Retnowati, & Rosyid, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *JAK (Jurnal Akuntansi)*, 2(1). <https://doi.org/10.30656/jak.v2i1.191>



- Kurniawan, N., & Wisnu Mawardi. (2017). ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS KEPUTUSAN INVESTASI KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2011-2015). *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 178–188.
- Oktiwiati, E. D., & Nurhayati, M. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PADA SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017). *MIX : JURNAL ILMIAH MANAJEMEN*, 10(2), 196–209. <https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.004>
- Padmayanti, N. P. E. W., Suryandari, N. N. A., & Munidewi, I. A. B. (2019). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 9(1). <https://doi.org/10.36733/juara.v9i1.303>
- Pangulu, A. L., & Maski, G. (2014). PENGARUH PROFITABILITAS, GROWTH OPPORTUNITY, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3(1). <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/1417/1307>
- Paramita, R. W. D., Rizal, N., & Sulistyan, R. B. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif* (Edisi Ketiga). WIDYA GAMA PRESS.
- Priyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif* (T. Chandra, Ed.; Revisi 2016). Zifatama.
- Puspitasari, I. (2020, April 2). *Emiten farmasi dinilai meraup untung di tengah wabah covid-19, ini rekomendasi analis*. Kontan.co.id. <https://investasi.kontan.co.id/news/emiten-farmasi-dinilai-meraup-untung-di-tengah-wabah-covid-19-ini-rekomendasi-analis>

- Rahayu, A. C. (2019a, May 6). *Menimbang prospek dan tantangan industri farmasi di tengah ketidakpastian global*. Kontan.co.id. <https://investasi.kontan.co.id/news/menimbang-prospek-dan-tantangan-industri-farmasi-di-tengah-ketidakpastian-global>
- Rahayu, A. C. (2019b, September 16). *Begini cara jitu emiten farmasi pelat merah perbaiki rasio utang*. Kontan.co.id. <https://investasi.kontan.co.id/news/begini-cara-jitu-emiten-farmasi-pelat-merah-perbaiki-rasio-utang>
- Rahayu, A. C. (2019c, October 1). *Industri manufaktur melemah, emiten farmasi ikut tertekan*. Kontan.co.id. <https://investasi.kontan.co.id/news/industri-manufaktur-melemah-emiten-farmasi-ikut-tertekan>
- Research, CNBC Indonesia. (2023, February 14). *Ribuan Investor Nungguin Saham INAF, Padahal Kinerja Jeblok*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230214164126-128-413776/ribuan-investor-nungguin-saham-inaf-padaahal-kinerja-jeblok>
- Rinnaya, I. Y., Andin, R., & Oemar, A. (2016). PENGARUH PROFITABILITAS, RASIO AKTIVITAS, KEPUTUSAN PENDANAAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014). *Journal of Accounting*, 2(2), 1–18.
- Rubiyana, M., & Farida Titik Kristanti. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS DAN AKTIVITAS PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL. *Balance (Surabaya)*, 17(2). <https://doi.org/10.30651/blc.v17i2.4340>
- Safitri, N., & Wahyuati, A. (2016). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 4(2), 196–209.
- Sari, E. W. D., & Subardjo, A. (2018). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN

TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* , 7(10).

Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-building Approach* (7th ed.). John Wiley & Sons.

Sido Muncul. (n.d.). Sidomuncul.co.id. Retrieved January 14, 2024, from <https://www.sidomuncul.co.id/assets/images/logo-sidomuncul.png>

Stiyarini, & Santoso, B. H. (2016). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN JASA TELEKOMUNIKASI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* , 5(2).

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D*. Alfabeta.

Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif* . Alfabeta.

Sukma, Mulyatini, N., & Herlina, E. (2019). PENGARUH RASIO LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Suatu Studi pada PT. Telkom Indonesia, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2017). *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 1(2), 1–23.

Susanto, A. T., & Suryono, B. (2020). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(10).

Suzan, L., & Juliawan, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *ProBank*, 6(2), 214–225. <https://doi.org/10.36587/probank.v6i2.1024>

Suzan, L., & Shafira, N. R. (2022). Pengaruh Board Diversity, Kinerja Keuangan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *SEIKO : Journal of*

*Management & Business*, 5(1), 461–468.  
<https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.2113>

The World Bank. (2022). *Chapter 1. The economic impacts of the COVID-19 crisis*. World Bank.  
<https://www.worldbank.org/en/publication/wdr2022/brief/chapter-1-introduction-the-economic-impacts-of-the-covid-19-crisis>

Trading View. (2023). *Markets Today — Quotes, Charts, and Events*. TradingView. Retrieved October 11, 2023, from  
<https://www.tradingview.com/markets/#bonds>

United Nations. (2020). *COVID-19 to slash global economic output by \$8.5 trillion over next two years*. United Nations. <https://www.un.org/en/desa/covid-19-slash-global-economic-output-85-trillion-over-next-two-years>

wartaekonomi.co.id. (2022, May 25). *Sektor Farmasi Makin Berkilau Pasca Pandemi, Phapros Fokus Kembangkan Inovasi dan Digitalisasi*. Warta Ekonomi. <https://wartaekonomi.co.id/read416646/sektor-farmasi-makin-berkilau-pasca-pandemi-phapros-fokus-kembangkan-inovasi-dan-digitalisasi>