

PENGARUH PBV DAN DER DENGAN PER SEBAGAI INTERVENING TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI

Hariadi Rizky Prestasi Akbar
Universitas 17 Agustus 1945

Mulyanto Nugroho
Universitas 17 Agustus 1945

Alamat: Universitas 17 Agustus 1945
Korespondensi penulis: hariadirizky271001@gmail.com

Abstract. *Analyzing the impact of PBV, DER, and PER on stock prices, including the influence of PBV and DER on PER, and the intervening role of PER in the PBV and DER dynamics, this study involves nine pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange, utilizing SmartPLS software. Findings indicate PBV significantly affects stock prices, whereas DER and PER show negligible impact. Both PBV and DER do not influence PER, and PER refrains from intervening in the interplay between PBV and DER concerning stock prices. Despite investor assessments prioritizing book value over indebtedness, the EPS-represented stock acquisition holds minimal influence on investor decisions, leading to PER's inconspicuous impact on stock prices. Contributions of DER and PER to stock values, implications of PBV and DER on PER, and PER's intervening role in the PBV-DER dyad have relatively small effects on stock prices. Consequently, the hypotheses, except for PBV's distinctive influence on stock valuations, are rejected in this intricate analysis.*

Keywords: *PBV, DER, PER, Stock Price, and Pharmacy.*

Abstrak. Analisis dampak PBV, DER, dan PER pada harga saham, termasuk pengaruh PBV dan DER pada PER, serta peran intervensi PER dalam dinamika PBV dan DER, melibatkan sembilan perusahaan farmasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan memakai perangkat lunak SmartPLS. Temuan menandakan PBV mempunyai pengaruh signifikan pada harga saham, sementara DER dan PER menunjukkan dampak yang minim. Baik PBV maupun DER tidak memengaruhi PER, dan PER enggan mencampuri dalam hubungan antara PBV dan DER terkait harga saham. Meskipun penilaian investor lebih mengutamakan nilai buku daripada utang, akuisisi saham yang direpresentasikan oleh EPS memiliki pengaruh minimal pada keputusan investor, sehingga pengaruh PER pada harga saham terlihat tidak mencolok. Kontribusi DER dan PER pada nilai saham, implikasi PBV dan DER pada PER, dan peran intervensi PER dalam dinamika PBV-DER memiliki efek yang relatif kecil pada harga saham. Maka dari itu, hipotesis-hipotesis dalam analisis ini, kecuali pengaruh khas PBV pada harga saham, ditolak.

Kata kunci: PBV, DER, PER, Harga Saham, dan Farmasi.

LATAR BELAKANG

Perusahaan harus terus maju dan mempertahankan keunggulan kompetitif agar dapat berkembang di era teknologi yang lebih kompleks. Perusahaan menawarkan saham kepada investor atau masyarakat umum dalam usaha mendapatkan dana tambahan untuk perusahaan, hal tersebut adalah salah satu strategi untuk mendukung keberhasilan operasional bisnis. Dividen akan diberikan kepada investor yang menginvestasikan

Received: August 29, 2023; Accepted: November 22, 2023; Published: February 28, 2024

*Corresponding author, e-mail address

uangnya ke perusahaan. Emiten di sisi lain tidak perlu menunggu uang dari operasi bisnis untuk menggunakan dana tersebut untuk berinvestasi (Afrianita & Kamaludin, 2022).

Saham adalah simbol yang mewakili kepentingan kepemilikan seseorang pada suatu korporasi atau perseroan terbatas. Seorang individu, sekelompok orang, atau bisnis dapat memiliki perusahaan dengan memiliki saham di dalamnya. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012), saham menjadi lambang keterlibatan seseorang dalam suatu entitas korporasi. Investor ketika akan membeli saham akan melihat harga saham, yaitu harga yang ditawarkan oleh suatu emiten untuk entitas lain ketika ingin memegang saham dan seringkali merupakan harga penutupan. Karena *supply demand* di bursa mempengaruhi harga saham, mereka dapat berfluktuasi kapan saja. Investor harus memiliki pengetahuan tentang penciptaan saham ini Dalam menetapkan langkah untuk mengakuisisi atau melepaskan kepemilikan saham. Harga saham adalah alat ukur persamaan kinerja perusahaan yang menjadi dasar investor ketika membuat keputusan untuk berinvestasi saham (Rachmawati, 2009).

Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi

No	EMITEN	2018	2019	2020	2021	2022
1	DVLA	1940	2250	2420	2750	2370
2	INAF	6500	870	4030	2230	1150
3	KAEF	2600	1250	4250	2430	1085
4	KLBF	1520	1620	1480	1615	2090
5	MERK	4300	2850	3280	3690	4750
6	PEHA	2810	1075	1695	1105	685
7	PYFA	187	206	975	1015	865
8	SCPI	29000	29000	29000	29000	29000
9	SIDO	420	633	799	865	755
10	SOHO			4600	6375	5425
11	TSPC	1390	1305	1400	1500	1375

Berdasarkan gambar memperlihatkan harga saham sedang berfluktuasi mulai tahun 2018 sampai tahun 2022. Dikatakan fluktuatif karena 11 emiten tersebut tidak ada yang stabil harga sahamnya. Semua perusahaan mengalami kenaikan pada tahun 2020. Kenaikan tersebut terjadi akibat adanya permintaan yang tinggi terhadap emiten tersebut. Semua perusahaan diatas memiliki data mulai tahun 2018 sampai tahun 2022 kecuali emiten SOHO yang baru berdiri pada tahun 2020 dan SCPI yang mendapatkan *suspend* dari BEI yang akhirnya di *delisting* pada tahun 2022. Adapun PEHA yang menghadapi

penurunan konsisten dalam nilai saham setiap tahun, kecuali tahun 2020. Rata-rata penurunan harga saham dari sub sektor farmasi terjadi di tahun 2022. Sedangkan, puncak kenaikan tertinggi rata-rata terjadi pada akhir tahun 2020. Hal tersebut terjadi akibat permintaan obat maupun vaksin dari Covid-19 yang tinggi membuat para investor berminat untuk membeli saham sub sektor farmasi. Ketertarikan investor membeli saham dari emiten tersebut akan mempengaruhi harga saham yang menjadi mahal, dikarenakan tingginya permintaan dari investor untuk membeli saham dari suatu emiten tersebut mengakibatkan jumlah saham yang beredar semakin sedikit.

Fluktuasi harga saham mencerminkan dinamika pasok dan permintaan dalam pasar modal. Kinerja emitennya, yang mencerminkan kekuatan atau kelemahan pasar saham, tercermin dalam melibatkan kegiatan beli maupun jual saham di bursa efek. Investor perlu bersiap menghadapi ketidakpastian yang mungkin timbul guna meminimalkan potensi kerugian akibat penurunan nilai investasi mereka. Umumnya, motivasi investor untuk berinvestasi melibatkan aspek keamanan, pertumbuhan nilai investasi, dan perlindungan modal.

Debt to equity ratio (DER) adalah alat ukur membandingkan hutang dengan ekuitas. Tingginya DER mengakibatkan tinggi juga resiko yang akan dihadapi investor alhasil berefek pada harga saham yang akan turun.

Penentuan penilaian saham melibatkan penerapan metode analisis *Price to Book Value* (PBV), yang mengevaluasi apakah saham tersebut terharga dengan sewajarnya. Rasio ini membandingkan harga saham dengan nilai buku perusahaan, dan nilai PBV yang tinggi menunjukkan persepsi investor yang lebih menguntungkan, yang berdampak pada peningkatan harga saham emiten.

Earnings Per Share (EPS) merupakan keuntungan per lembar saham biasa yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam memberikan pengembalian pada setiap lembar saham. Secara umum, fluktuasi dalam EPS dapat memengaruhi penilaian saham di dalam lingkungan pasar. Oleh karena itu, peningkatan angka EPS dapat memicu peningkatan penilaian saham yang sejalan (Afrianita & Kamaludin, 2022).

Price earnings ratio (PER) menampilkan perkembangan keuntungan emiten dan investor berpotensi bermin dengan pertumbuhan tersebut, maka terdapat interaksi yang signifikan antara kedua variabel yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham (Harpono & Chandra, 2019, Rizki et al., 2018).

Pengaruh PER juga dapat mengintervensi pengaruh DER dan PBV terhadap variabel-variabel lain yang sejenis. Penelitian oleh Tiara pada tahun 2022 menandakan bahwa pengaruh *direct* lebih kecil dari pengaruh *indirect* yang artinya secara *direct debt to asset ratio* melalui *price earnings ratio* tidak berpengaruh besar terhadap *return on asset*. Nilai PER juga dipengaruhi oleh variabel EPS.

Adanya nilai PER, DER, dan PBV yang dipakai oleh pemberi modal menjadi parameter penting ketika analisis harga saham ternyata tidak memberikan peningkatan. Sedangkan teori memberitahu nilai PER, DER, dan PBV memiliki pengaruh dalam *supply demand* yang terjadi di bursa yang memiliki perbedaan. Namun dalam penelitian Astuti variabel PER menjadi variabel yang dipengaruhi oleh DER dan PBV (Astuti, 2022). Jadi faktor yang membedakan penelitian ini dibanding penelitian sebelumnya terletak pada memakai PER sebagai variabel intervening untuk DER dan PBV dalam harga saham sub sektor farmasi tahun 2018 sampai 2022.

KAJIAN TEORITIS

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah manajemen kemampuan moneter. Kemampuan moneter ini mencakup cara memperoleh aset dan cara memanfaatkan aset tersebut. Manajemen keuangan berkepentingan dalam menentukan ukuran aktiva yang tepat mulai dari menempatkan aktiva ke dalam aktiva lain dan memilih sumber aset untuk mendukung aktiva tersebut. Manajemen keuangan terfokus pada tiga kegiatan atau fungsi utama yang mengemuka dalam ranahnya (Mulyanti & Pd, 2017.):

1. *Allocation of funds* (aktivitas penggunaan dana) adalah tindakan menyalurkan sumber daya ke berbagai jenis aset. Distribusi dana ini melibatkan aset keuangan, seperti instrumen keuangan yang memberikan hak untuk menghasilkan pendapatan, contohnya saham, sertifikat deposito, atau obligasi.
2. *Raising of funds* (aktivitas perolehan dana) merujuk pada kegiatan memperoleh sumber daya keuangan dari eksternal maupun internal perusahaan.
3. *Management assets* (aktivitas pengelolaan aktiva) adalah tahap sesudah dana berhasil didapatkan dan distribusikan, di mana berbagai jenis aset harus dikelola dengan seefisien mungkin.

Paradigma keuangan tradisional menggambarkan penentuan harga optimal, strategi pengembangan, dan distribusi sumber daya ekonomi dalam menghadapi keputusan yang penuh ketidakpastian, batas waktu, risiko, dan implikasi strategis, seperti dijelaskan oleh Miendlarzewska et al. pada tahun 2019. Meskipun demikian, pandangan ini tidak terlepas dari kekurangan, terutama terkait dengan asumsi yang menjadi dasarnya. Fenomena atau peristiwa yang teramati menunjukkan perilaku irasional oleh investor atau agen keuangan yang terlibat dalam kompleksitas pengambilan keputusan, seperti yang ditekankan oleh Kelen pada tahun 2021.

Pengertian Saham

Saham mencerminkan partisipasi dalam modal suatu perusahaan terbatas atau korporasi. Dalam konteks saham, individu, kelompok, atau perusahaan dapat menjadi pemilik bisnis tersebut. Calon investor yang berencana untuk membeli saham melakukan evaluasi performa keuangan perusahaan dengan tujuan memaksimalkan keuntungan. Semakin tinggi minat dalam berinvestasi melalui pasar modal, semakin penting pemahaman dasar dalam melakukan analisis saham sebelum melakukan investasi, agar investasi dapat menghasilkan return sesuai harapan (Putriana, 2019). Dalam ranah investasi pasar modal, adanya dua metode analisis saham utama, yakni teknikal dan fundamental. Analisis teknikal menggali jejak pergerakan harga saham secara historis upaya memprediksi pergerakan harga yang akan datang, dengan fokus yang lebih intens pada periode singkat (Astuti, 2022). Saham dapat diartikan:

1. Modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.
2. Selembar dokumen yang mencantumkan nama perusahaan, nilai nominal, serta hak dan tanggung jawab yang tercatat bagi setiap pemegangnya.
3. Stok yang telah disiapkan untuk dijual (Sutapa, 2018).

Harga saham bisa berbeda-beda setiap waktu karena dipengaruhi oleh unsur luar dan dalam perusahaan. Dengan cara ini, para investor memanfaatkan elemen-elemen ini sebagai tolok ukur sambil menaruh modal pada perusahaan yang dianggap memiliki peluang besar untuk mendapatkan keuntungan spekulasi yang besar.

Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Kecerdasan fundamental yang melibatkan dinamika internal seperti distribusi dividen dan perubahan dalam pertemuan pemegang saham menjadi sangat krusial bagi para pemangku kepentingan di pasar saham. Di sisi lain, pengaruh eksternal melibatkan kebijakan pemerintah, nilai tukar rupiah terhadap dolar (kurs), tingkat inflasi, dan penetapan suku bunga oleh Bank Indonesia. Sebagai contoh, kombinasi variabel inflasi, nilai tukar, dan suku bunga BI memiliki dampak yang mendalam pada fluktuasi penilaian saham. Hal ini menyoroti dampak mendalam yang dihasilkan oleh variabel-variabel yang dianalisis dalam konstruksi fundamental terhadap getaran penilaian saham (Oktavia, t.t.).

Perubahan dan dinamika pasar dapat terpengaruh oleh aliran informasi yang diterima oleh para investor. Berbagai aspek informasi di pasar modal dianggap memiliki nilai informatif, seperti penggabungan usaha, akuisisi, konsolidasi usaha, pemecahan saham, distribusi dividen, laporan keuangan, dan Indeks Persepsi Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance Perception Index - CGPI*). Penelitian sebelumnya telah menggali dampak dari tata kelola perusahaan yang efektif (S. A. Putri et al., 2021).

Price to Book Value

PBV adalah rasio mengukur harga saham perusahaan dengan nilai buku per sahamnya. PBV bermanfaat untuk menilai apakah saham diperdagangkan di bawah atau di atas nilai bukunya. Rasio antara harga pasar dan perhitungan nilai buku membagi harga saham dengan nilai buku. Metrik ini memberikan wawasan tentang sejauh mana pasar menilai investasi dalam perusahaan dibandingkan dengan pengeluarannya. Jika rasio ini di bawah 1, itu menandakan ketidakmampuan emiten untuk menghasilkan nilai bagi para investor. Rumusnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

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

Pada perusahaan yang solid, proporsi PBV seharusnya melebihi satu, menandakan nilai pasar saham memiliki peran yang lebih signifikan dibanding nilai bukunya. Semakin mengembangkannya PBV, keyakinan pasar terhadap masa depan perusahaan tumbuh, menggoda investor untuk mengakuisinya. Akibatnya, lonjakan permintaan saham mendorong nilai pasar mereka melambung tinggi (Afrianita & Kamaludin, 2022). Nilai *price to book* yang tinggi memicu kenaikan berikutnya pada *price earnings ratio*,

meningkatkan nilai keseluruhan perusahaan dan dengan demikian membentuk komitmen keuangan para investor (Astuti, 2022)."

Debt quity Ratio

Debt to equity ratio (DER) dipakai memahami struktur keuangan perusahaan, khususnya dalam menentukan proporsi antara utang dan ekuitasnya. Saat melakukan investasi saham, investor seringkali memperhitungkan nilai DER. DER menunjukkan tingkat aset yang diberikan investor kepada rentenir.

Penggunaan utang ini bertujuan, misalnya untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, karena jika perusahaan saja sulit bagi perusahaan untuk mengandalkan modal atau ekuitas. Menaklukkan pasar atau memperluas bisnis. Di sisi lain, penggunaan utang harus berada di bawah kendali perusahaan untuk mencegah utang tumbuh terlalu besar dan melebihi kapasitas modal perusahaan (ekuitas).

Berikut adalah beberapa elemen yang memengaruhi rasio utang terhadap ekuitas (DER) berikut:

1. Naik atau turunnya hutang
2. Naik atau turunnya modal sendiri

Hal ini sesuai dengan persamaan matematis tentang DER yang diberikan:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Earnings Per Share

Earnings per share (EPS) adalah faktor yang memiliki dampak terhadap pergerakan harga saham suatu perusahaan. EPS memberikan gambaran mengenai besarnya keuntungan bersih yang didapatkan perusahaan per saham, yang kemudian dibagikan ke para investor. EPS digunakan sebagai indikator untuk mengevaluasi jumlah keuntungan bersih yang dapat diakses oleh setiap pemegang saham dengan metode analisis yang mendalam. Jika nilai laba per saham sesuai dengan harapan investor, ini dapat

menyebabkan kenaikan harga saham sejalan dengan keuntungan yang diperoleh investor dalam pembelian saham tersebut. Beberapa faktor yang memengaruhi nilai EPS meliputi:

1. Faktor naiknya EPS kenaikan keuntungan bersih atau tetap dan turunnya saham yang tersebar.
2. Faktor turunnya EPS karena penurunan keuntungan bersih atau tetap dan naiknya saham yang tersebar.

Pernyataan diatas sesuai dengan persamaan matematis EPS yang diberikan:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Persamaan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai EPS-nya menentukan perusahaan berjalan dengan baik dan karena itu membuat keuntungan Juga penerimaan yang baik dari investor. Sebaliknya, ketika EPS turun, begitu juga sebaliknya perusahaan tidak menunjukkan hasil yang baik, sehingga laba dapat diterima juga kecil.

Price Earnings Ratio

Price earnings ratio (PER) adalah alat evaluasi yang dipakai untuk mengukur harga saham suatu emiten dalam perbandingan dengan pendapatan per sahamnya. Penerapan indikator ini membantu para investor dalam menilai apakah ekuitas tersebut dinilai secara berlebihan (*overvalued*) atau kurang memadai (*undervalued*). Price Earnings Ratio mencerminkan sejauh mana investor menilai harga saham sebagai kelipatan dari pendapatan. Semakin tinggi rasio harga terhadap pendapatan, semakin cepat pertumbuhan pendapatan yang diharapkan. Rumusnya dapat diungkapkan sebagai:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Sebaliknya, apabila rasio harga terhadap pendapatan rendah, pertumbuhan pendapatan yang diantisipasi akan mengalami perlambatan. Ini dapat menyebabkan berkurangnya ketertarikan investor untuk menginvestasikan modal pada saham tersebut, Dikarenakan salah satu faktor penilaian saham oleh para investor terletak pada kapabilitas

perusahaan dalam meraih keuntungan finansial. Beberapa faktor yang memengaruhi PER meliputi::

1. Tinggi atau rendahnya PBV.
2. Dimensi perusahaan dapat diukur melalui kapasitasnya dalam mendukung kegiatan operasional dan investasi yang memberikan keuntungan bagi perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif, melibatkan pengumpulan dan perhitungan data sekunder, khususnya laporan keuangan perusahaan. Penelitian dilaksanakan dengan memakai sampel dari 9 perusahaan di subsektor farmasi yang melantai di BEI. Pengujian menggunakan *inner model* dan *outer model* dengan menggunakan perangkat SmartPLS. Lalu, dilanjutkan dengan menganalisis kualitas, regresi linear, dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Hasil Penelitian

Deskripsi hasil penelitian ini adalah berisi pengujian deskriptif statistik dari variabel PBV(X1), DER(X2), PER(Z) dan Harga Saham(Y). Adapun penyajian data diberikan oleh tabel berikut:

	N	Scale Min	Scale Max	Mean	Standard Deviation
PBV	45	645,000	41276,000	5718,867	9374,401
DER	45	1,000	16765,000	1295,711	2486,108
PER	45	-615376,000	416047736,000	9285994,556	61322004,015
Harga Saham	45	187,000	6500,000	1919,556	1311,513

Sumber: Data olahan PLS

Uji Instrumen

Pengolahan data menggunakan *SmartPLS 4* Uji Validitas dan Reliabilitas data disajikan sebagai berikut:

Hasil Pengujian *Inner Model* Variabel Penelitian

	PBV	DER	PER	Harga Saham
PBV			1	1

DER			1	1
PER				1
Harga Saham				

Sumber: Data olahan PLS

Hasil Pengujian *Outer Model* Variabel Penelitian

	DER	PER	PBV	Harga Saham
DER	1			
PER		1		
PBV			1	
Harga Saham				1

Sumber: Data olahan PLS

Hasil Pengujian Reliabilitas Variabel Penelitian

	<i>Cronbach's alpha</i>	<i>Composite reliability (rho_a)</i>	<i>Composite reliability (rho_c)</i>	<i>Average variance extracted (AVE)</i>
DER	1	1	1	1
PER	1	1	1	1
PBV	1	1	1	1
Harga Saham	1	1	1	1

Sumber: Data olahan PLS

1. *Convergent Validity*

Terdapat bukti empiris yang menandakan setiap nilai *outer loading* dari indikator variabel penelitian melampaui batas 0,5, memenuhi persyaratan validitas konvergen. Dari hasil data ini, dapat disimpulkan bahwa semua indikator memperoleh nilai 1, mengindikasikan kesesuaian atau validitasnya untuk keperluan penelitian dan membutuhkan penyelidikan lebih lanjut.

2. *Composite Reliability*

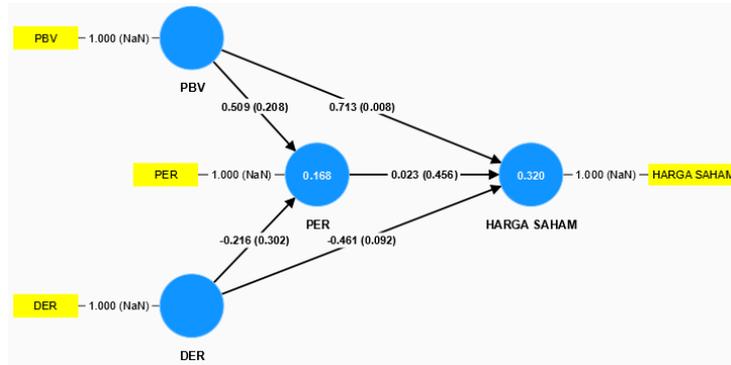
Diketahui bahwa *Composite Reliability* dari seluruh variabel penelitian mencapai nilai 1. Temuan ini mengindikasikan bahwa setiap variabel telah mencapai tingkat reliabilitas yang memadai. Maka dari itu, dapat diambil kesimpulan keandalan keseluruhan variabel berada pada tingkat yang tinggi dan terangkum dalam derajat yang mencapai puncak.

3. *Cronbach Alpha*

Uji reliabilitas melalui *composite reliability* yang telah dijelaskan dapat dikuatkan merujuk pada nilai *alpha Cronbach*. Keandalan suatu variabel bisa dianggap terpenuhi atau dapat mencukupi kriteria *alpha Cronbach* apabila nilai alpha

Cronbachnya melebihi 0,7. Dengan demikian, penelitian tersebut dianggap valid dan dapat diandalkan.

Analisis Data



Inner Model dan Outer Model

1. Uji Path Coefficient

Hasil nilai R^2 di atas 0,67 terkait variabel laten endogen dalam kerangka struktural, itu menandakan bahwa dampak variabel eksogen (yang memberikan pengaruh) pada variabel endogen (yang menerima pengaruh) dapat diklasifikasikan sebagai hal yang membanggakan. Sementara itu, jika nilai R^2 berada di rentang 0,33 hingga 0,67, klasifikasinya dapat dianggap sedang, dan jika nilai R^2 ada di antara 0,19 hingga 0,33, alhasil dapat dikategorikan sebagai lemah.

2. Uji R-Square

Nilai R-Square Hasil Penelitian

	R Square	R Square Adjusted
PER	0,168	0,128
Harga Saham	0,320	0,271

Pada tabel tersebut menjelaskan nilai *R-Square adjusted* seluruh variabel x terhadap harga saham adalah 0,271. Sedangkan, nilai *R Square adjusted* variabel PBV dan DER terhadap PER adalah sebesar 0,128. Secara teori, kontribusi *R Square adjusted* menunjukkan tingkat kontribusi variabel. Hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa kontribusi DER dan PBV terhadap PER maupun kontribusi seluruh variabel x terhadap harga saham memberikan pengaruh yang kecil dikarenakan bernilai kurang dari 0.4 (sugiyono,2013)

Pengujian Hipotesis

Hasil uji hipotesis diperoleh pada penelitian sebagai berikut:

Hasil Pengujian Hipotesis Tanpa Intervening

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values	Keterangan
PBV->Harga Saham	0,713	0,626	0,29	2,456	0,008	Signifikan
DER->Harga Saham	-0,461	-0,34	0,344	1,341	0,092	Tidak
PBV->PER	0,509	0,193	0,624	0,815	0,208	Tidak
DER->PER	-0,216	0,033	0,415	0,52	0,302	Tidak
PER->Harga Saham	0,023	0,096	0,21	0,11	0,456	Tidak

Hasil Pengujian Hipotesis Dengan Intervening

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values	Keterangan
PBV->PER-> Harga Saham	0,012	-0,009	0,135	0,087	0,65	Tidak
DER->PER-> Harga Saham	-0,005	0,01	0,088	0,056	0,478	Tidak

1. Pengaruh PBV terhadap harga saham

PBV berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal yang demikian terjadi karena PBV merepresentasikan harga aset terhadap harga saham. Hal yang demikian dapat terjadi karena jika PBV mengalami kenaikan, maka investor dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi.

2. Pengaruh DER terhadap harga saham

DER tidak berpengaruh terhadap harga saham Hal itu terjadi karena semakin tinggi hutang yang dilambangkan dengan DER belum tentu menyebabkan investor tetap berinvestasi sehingga tidak berdampak pada penurunan harga saham pada suatu perusahaan.

3. Pengaruh PBV terhadap PER

PBV tidak berpengaruh terhadap PER. Hal yang demikian terjadi karena PBV yang menyatakan harga buku perusahaan tidak mempengaruhi pendapatan emiten. Ini menandakan sekadar keberadaan aset emiten tidak menjamin bahwa perusahaan akan enggan menaikkan nilai sahamnya. Secara matematis nilai PER berbanding terbalik dengan EPS. Dimana jika PBV berpengaruh terhadap EPS,

maka PER tidak memiliki pengaruh atau secara matematis dianggap tidak berpengaruh.

4. Pengaruh DER terhadap PER

DER tidak berpengaruh terhadap PER. Hal yang demikian terjadi karena DER yang menyatakan hutang perusahaan tidak mempengaruhi pendapatan perusahaan. Sehingga banyaknya hutang dari perusahaan tidak menentukan perolehan saham.

5. Pengaruh PER terhadap harga saham

PER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal yang demikian terjadi karena *price earnings ratio* merepresentasikan perbandingan harga perolehan terhadap harga pasar dan tidak memberikan pengaruh terhadap penilaian investor. Dengan demikian, investor akan tetap berinvestasi meskipun PER mengalami fluktuasi.

6. Pengaruh PER sebagai intervening pada PBV terhadap harga saham

PER tidak mengintervening PBV terhadap harga saham. Hal yang demikian dapat terjadi karena nilai PER adalah bandingan harga saham dengan pembagian saham. Keberadaan perolehan dan penggunaan aset tidak menjamin investor untuk menghentikan atau menambah investasi. Dengan demikian, maka suatu perolehan tidak melancarkan pengaruh nilai buku dalam mempengaruhi harga saham. Alasan kedua adalah PER berbanding terbalik dengan EPS. Jika EPS mengalami kenaikan, maka nilai PER kemungkinan menurun dan dianggap tidak berpengaruh. Akibatnya, EPS yang mengintervening PBV mengakibatkan nilai PER tidak berpengaruh..

7. Pengaruh PER sebagai intervening pada DER terhadap harga saham

PER tidak mengintervening DER terhadap harga saham. Fenomena tersebut mungkin terjadi karena pengaruh negatif dari utang yang disebabkan oleh penggunaan utang yang tidak optimal. Oleh karena itu, dampak positifnya akan tercermin melalui keberadaan EPS sebagai faktor intervening. Namun EPS berbanding terbalik terhadap PER. Secara teori PER merupakan perbandingan harga saham terhadap EPS. Sehingga PER tidak menjadi intervening DER terhadap harga saham

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian kuantitatif tentang dampak PBV dan DER dengan PER sebagai variabel intervensi terhadap harga saham, dapat ditarik kesimpulan. PBV memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham di sub sektor farmasi. Di sisi lain, baik DER maupun PER tidak menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham di sub sektor farmasi. Lebih lanjut, baik PBV maupun DER tidak menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap PER di sub sektor farmasi. Tidakewajaran, PER tidak berfungsi sebagai faktor intervensi dalam korelasi antara PBV dan harga saham, serta antara DER dan harga saham di sub sektor farmasi.

Saran yang bisa diberikan oleh peneliti kepada rekan peneliti yang akan melakukan studi berikutnya adalah agar penelitian ini bisa menjadi acuan referensi, dukungan, panduan, perbandingan, serta diharapkan dapat memberikan kontribusi pada penelitian yang berikutnya. Penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi bermakna kepada pemangku kepentingan yang dapat dimasukkan ke dalam proses memutuskan keputusan atau perumusan kebijakan melalui bukti empiris dari perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Afrianita, N., & Kamaludin, F. (2022). Pengaruh Earnings Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), & Price Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, Vol. 3, No.9.
- Astuti, N. (2022). Pengaruh Price To Book Value, Ukuran Perusahaan, Fixed Asset Turnover, Net Profit Margin Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Sektor Farmasi Di BEI Periode 2015-2020. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 28, No.1, 135-148.
- Ghozali I, & Latan H. (2015). *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program Smart PLS 3.0. ED. Ke-2*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harpono, F., & Chandra, T. (2019). Analisis Pengaruh DER, ROE, PER, EPS, Dan DPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Kesehatan Dan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2017. *Bilancia, Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol. 3, No. 1, Hal 69-78.
- Lestari, I. S., & Suryantini, N. (2019). Pengaruh CR, DER, ROA, Dan PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 8, No. 3, 1844 - 1871.
- Nurahini, N., & Safitri, L. (2022). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia. *The Indonesia Journal of Management & Bisnis*, Vol. 10, No. 2, P. 113-130, <http://dx.doi.org/10.55171/jsab.v10i2.794>.
- Prianda, D., Sari, E., & Rambe, M. (2022). The Effect of Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR) and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Prices With Dividend Policy As An Intervening Variable. *IJBE International Journal of Business Economics*, Vol. 3, No. 2, P. 117-131, DOI: <https://doi.org/10.30596/ijbe.v3i2.7521>.
- Priliyastuti, N., & Stella, S. (2017). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset, Debt to Equity, Return On Assets, dan Price Earnings Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1a-5, P. 320-324, <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1a-5.312>.
- Rachmawati, T., & Kristijanto, D. (2009). Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Interest Margin (NIM), Dan Rasio Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO) Terhadap Harga Saham Bank di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 6, No. 1, P. 67-94.
- Rizki, A., Lubis, A., & Sadalia, I. (2018). The Influence of Capital Structure to the Firm Value with Profitability As Intervening. *KnE Social Sciences*, P. 220-230, [10.18502/kss.v3i10.3375](https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3375).
- Rudiyanto, & Putriani, P. (2017). Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Price to Book Value (PBV) Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, Vol. 4, No. 3, P. 124-134.
- Sukmawati, N., & Nugroho, M. (2023). Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Student Research*, Vol. 1, No. 2, P. 78-96, <https://doi.org/10.55606/jsr.v1i2.970>.