

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI

¹Farah Nur Fauziah (Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Darul Falah Mojokerto)
E-mail: farahnurfauziah@stiedarulfalahmojokerto.ac.id

²Didik Hariono (Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Darul Falah Mojokerto)
E-mail: didikhariono@stiedarulfalahmojokerto.ac.id

Kata Kunci: Solvabilitas, Nilai Perusahaan, Perusahaan Farmasi

Keywords: Solvency, Company Value, Pharmaceutical Company

Received : 2 September 2023

Revised : 18 September 2023

Accepted: 23 September 2023

©(2023)The Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Attribution 4.0 International](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis solvabilitas terhadap nilai perusahaan farmasi yang tercatat di BEI. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa annual report 11 perusahaan periode 2018-2022 dengan jumlah 55 observasi. Analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.

ABSTRACT

This study aims to analyze solvency and the value of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data used are secondary data in the form of annual reports from 11 companies for the 2018-2022 period, with 55 observations. Data analysis used multiple linear regression. The results show that solvency, as proxied by the debt to asset ratio and debt-to-equity ratio, influences company value, as proxied by Tobin's Q.

I. PENDAHULUAN

Tujuan utama dari suatu perusahaan pada dasarnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi indikator penting yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham dan seluruh pihak yang berkepentingan. Dalam konteks ekonomi modern, nilai perusahaan tidak hanya diukur dari besarnya laba yang dihasilkan, tetapi juga mencerminkan keberlanjutan dan stabilitas keuangan jangka panjang. Nilai ini menjadi ukuran keberhasilan manajemen dalam mengelola aset dan kewajiban perusahaan agar memberikan hasil optimal bagi para pemegang saham.

Nilai perusahaan memiliki arti strategis bagi para investor. Nilai perusahaan merupakan acuan penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Investor akan menilai sejauh mana potensi keuntungan dan risiko yang mungkin timbul sebelum menanamkan modal pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi biasanya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang baik, tata kelola yang sehat, serta mampu memberikan tingkat pengembalian investasi yang menarik di masa depan (Marantika, 2012).

Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham yang beredar di pasar modal. Harga saham mencerminkan persepsi pasar terhadap kondisi dan kinerja perusahaan. Apabila harga saham mengalami peningkatan, hal tersebut menandakan adanya kepercayaan publik dan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan. Sebaliknya, penurunan harga saham dapat menunjukkan menurunnya keyakinan pasar terhadap prospek perusahaan. Dengan demikian, harga saham menjadi indikator langsung yang mencerminkan nilai perusahaan di mata para investor dan masyarakat luas.

Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor. Bahwa Naik turunnya harga saham sangat bergantung pada permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar keuangan serta persepsi publik terhadap kinerja perusahaan. Faktor lain seperti kondisi ekonomi global, kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, dan faktor non-keuangan seperti reputasi perusahaan juga turut memengaruhi nilai saham. Oleh karena itu, menjaga stabilitas dan kredibilitas perusahaan menjadi aspek penting agar nilai saham tetap menarik di mata investor (Toti & Johan, 2022).

Pandemi COVID-19 telah memberikan dampak yang luar biasa terhadap perekonomian global, termasuk terhadap nilai perusahaan di berbagai sektor industri. Sejak awal tahun 2020, pandemi ini memicu ketidakpastian ekonomi yang signifikan, menurunkan daya beli masyarakat, serta menghambat aktivitas bisnis di berbagai negara. Berbagai perusahaan menghadapi tekanan besar akibat penurunan permintaan, gangguan rantai pasok, dan pembatasan mobilitas yang diberlakukan pemerintah untuk menekan penyebaran virus.

Sekitar 88 persen perusahaan di Indonesia mengalami kerugian akibat turunnya penjualan selama pandemi COVID-19. Hal ini menunjukkan betapa luas dan dalam dampak pandemi terhadap dunia usaha nasional. Sektor-sektor seperti manufaktur, perdagangan, transportasi, dan akomodasi menjadi yang paling terdampak karena aktivitas operasionalnya sangat bergantung pada mobilitas dan interaksi langsung masyarakat (Saubani, 2020). Banyak perusahaan di sektor tersebut mengalami penurunan pendapatan drastis, bahkan sebagian terpaksa melakukan pengurangan tenaga kerja untuk menekan biaya operasional (Biro Humas Kemnaker, 2020).

Meskipun demikian, pandemi COVID-19 juga membawa peluang bagi sektor-sektor tertentu yang justru mengalami peningkatan permintaan. Salah satu sektor yang diuntungkan selama pandemi adalah industri farmasi dan kesehatan. Industri farmasi memiliki peran yang sangat vital dalam penyediaan obat-obatan, alat kesehatan, serta vaksin yang menjadi kebutuhan utama selama masa krisis kesehatan global. Para investor percaya bahwa industri kesehatan dan farmasi merupakan sektor yang paling potensial dan menguntungkan

selama pandemi karena permintaan terhadap produk kesehatan meningkat tajam (Mittal & Sharma, 2021)

Di Indonesia, meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya menjaga kesehatan menjadi faktor pendorong tumbuhnya minat terhadap produk-produk farmasi dan layanan kesehatan. Kondisi ini juga berpengaruh terhadap peningkatan minat investor dalam menanamkan modal pada perusahaan farmasi. Investor menilai bahwa perusahaan-perusahaan di sektor ini memiliki potensi pertumbuhan jangka panjang yang baik, mengingat kesadaran terhadap kesehatan cenderung terus meningkat meskipun pandemi telah mereda. Dengan demikian, industri farmasi menjadi salah satu sektor yang relatif tahan terhadap guncangan ekonomi akibat pandemi.

Sebelum melakukan investasi, para investor umumnya melakukan analisis mendalam terhadap kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan yang diterbitkan. Laporan keuangan berfungsi sebagai sumber informasi utama mengenai posisi keuangan, kinerja, serta arus kas perusahaan dalam periode tertentu. Informasi ini menjadi dasar dalam menilai apakah perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan dan memiliki prospek pertumbuhan di masa depan. Menurut Rashid (2021), laporan keuangan memberikan gambaran menyeluruh tentang kondisi perusahaan dan menjadi alat penting dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Kinerja keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Salah satu metode yang umum digunakan untuk menilai kinerja tersebut adalah melalui analisis rasio keuangan. Rasio keuangan digunakan untuk mengukur efisiensi dan efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan dari berbagai aspek seperti likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan solvabilitas. Analisis rasio keuangan juga digunakan oleh perusahaan untuk membandingkan kinerja mereka dengan pesaing atau dengan standar industri guna mengevaluasi posisi kompetitif perusahaan di pasar (Mittal & Sharma, 2021).

Salah satu rasio keuangan yang penting untuk diperhatikan adalah rasio solvabilitas. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Solvabilitas mencerminkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh utangnya apabila aset perusahaan dijual. Perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan yang baik dalam mengelola struktur modalnya, sehingga memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah dan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari kreditur maupun investor (Hanifah, 2020).

Penelitian mengenai solvabilitas menjadi sangat penting bagi perekonomian Indonesia. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang sehat cenderung lebih stabil dan mampu membuat keputusan keuangan yang tepat, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio solvabilitas yang baik juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur pendanaan yang seimbang antara modal sendiri dan utang, sehingga mampu menjaga keberlanjutan usaha tanpa menanggung beban keuangan yang terlalu berat. Oleh karena itu, analisis terhadap solvabilitas dapat memberikan gambaran yang

komprehensif mengenai kesehatan keuangan perusahaan serta menjadi dasar dalam menentukan strategi peningkatan nilai perusahaan (Rutin et al., 2020)

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa penelitian mengenai pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki urgensi yang tinggi, terutama dalam konteks ketidakpastian ekonomi pasca-pandemi COVID-19. Dengan memahami hubungan antara solvabilitas dan nilai perusahaan, manajemen dapat mengambil keputusan yang lebih bijak dalam mengelola struktur modal, meminimalkan risiko, dan meningkatkan kepercayaan investor. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai sejauh mana solvabilitas berperan dalam menentukan nilai perusahaan, khususnya pada sektor industri farmasi yang memiliki karakteristik dan dinamika yang unik di tengah situasi ekonomi global yang terus berubah.

II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, desain penelitian menggunakan kausalitas dan analisis data menggunakan regresi linier berganda (Chandrarini, 2021:98-99). Variable dependen, nilai perusahaan dan variable independen yaitu solvabilitas yang diproksikan dengan debt to asset ratio dan debt to equity ratio. Penelitian dilakukan pada perusahaan farmasi yang tercatat di BEI. Pengamatan dilakukan dari tahun 2018 sampai 2022, pemilihan tahun dengan pertimbangan ketersediaan data mutakhir. Jenis data yang digunakan adalah polling data, menggunakan data sekunder berupa annual report, penentuan populasi sampel menggunakan purposive sampling. Ada beberapa kriteria yang dijadikan sebagai populasi penelitian.

Tabel 1. Kriteria Populasi dan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan farmasi yang tercatat di BEI	12
2.	Perusahaan <i>new listing</i>	(1)
Sampel Penelitian		11

Terdapat 11 perusahaan farmasi yang tercatat di BEI, tetapi ada 1 perusahaan *new listing*, jadi ada 11 perusahaan dengan 5 tahun observasi mulai tahun 2018 sampai 2022, menjadi 55 observasi.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Berikut adalah model *statistic* persamaan regresi linier berganda.

$$NP = \alpha + \beta_1 DAR + \beta_2 DER + \epsilon$$

Keterangan:

NP	: Nilai Perusahaan
DAR	: <i>Debt to Asset Ratio</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
α	: <i>Intercept</i>
β_1, β_2	: Koefisiensi regresi
ϵ	: <i>Error term</i>

Langkah-langkah analisis regresi linier berganda adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, meliputi uji normalitas data, heteroskedastisitas, autokorelasi dan multikolinearitas. Uji Ketepatan Model (Uji F), Uji Koefisiensi determinasi (R^2) dan Uji Signifikansi Variabel (uji t). (Chandrarin, 2021:140-142).

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisiensi Regresi	Standard Error	t-value	p-value	Hypothesis
DAR	-0.495	0.017	-5.638	0.000	H ₁ accepted
DER	0.227	0.063	2.366	0.020	H ₂ accepted
Dependent Variable: Tobin's Q					

Sumber: data yang diolah SPSS, 2022.

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linier berganda pada tabel 9 menunjukkan bahwa koefisiensi regresi linier berganda untuk variabel solvabilitas yang diproksikan dengan DAR adalah sebesar -0.495 dan nilai t sebesar -5.638 ($p = 0.000$). Hasil ini menunjukkan bahwa solvabilitas yang diproksikan dengan DAR mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara statistik pada $\alpha = 0\%$. Koefisiensi regresi untuk variabel solvabilitas yang diproksikan menggunakan DER adalah sebesar 0.227 dan nilai t sebesar 2.366 ($p = 0.020$). Hal ini menunjukkan bahwa solvabilitas yang diproksikan dengan DER berpengaruh signifikan secara statistik pada $\alpha = 2\%$ terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian (Alrahman & Suselo, 2022); (Monalisa & Yahya, 2018) menyatakan bahwa solvabilitas mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan. Solvabilitas sangat dibutuhkan dan penting karena aktivitas dari pendanaan hutang menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang di dukung oleh hutang oleh karena itu menunjukkan semakin besar porsi dari penggunaan hutang dalam membiayai investasi pada aktiva, maka memiliki resiko yang meningkat. Tetapi berbeda dengan penelitian (Rohmah, 2019) yang memberikan bukti empiris bahwa rasio solvabilitas tidka berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh solvabilitas yang diproksikan menggunakan DAR dan DER terhadap nilai perusahaan. Penelitian menggunakan data panel pada perusahaan farmasi yang tercatat di BEI tahun 2018 sampai 2022. Hasil analisis menunjukkan bahwa solvabilitas yang baik terbukti dapat mendorong dan meningkatkan nilai perusahaan. Artinya besar kecilnya nilai solvabilitas menyebabkan naik turunnya nilai perusahaan.

Saran

Sebagaimana lazimnya penelitian empiris, hasil penelitian ini terdapat keterbatasan, dimana pemilihan objek penelitian terbatas pada perusahaan farmasi yang tercatat di BEI. Diharapkan peneliti selanjutnya memperluas

cakupan literatur penelitian dengan menambah variabel dan sampel pada beberapa negara berkembang lainnya dan beberapa negara maju.

DAFTAR PUSTAKA

- Aboud, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079>
- Alrahman, S. B., & Suselo, D. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Sosial Available*, 1(46), 34–39.
- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 127–130. <https://doi.org/10.31539/costing.v5i1.2818>
- Atmaja, M. Y. H., & Davianti, A. (2022). Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi BUMN dan Non-BUMN Sebelum dan Selama Pandemi. *Owner*, 6(3), 1657–1675. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.874>
- Chandrarin, G. (2021). *Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif* (P. P. Lestari (ed.); cetakan ke). Penerbit Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis laporan Keuangan* (D. Handi (ed.); Cetakan ke). Alfabeta.
- Fajaria, A. Z. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi*. Universitas Airlangga.
- Hanifah, N. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 8(1), 80108. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/7232/6229>
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (cetakan 13). PT. Raja Grafindo Persada. <http://www.rajagrafindo.co.id>
- Marantika, A. (2012). *Nilai Perusahaan (Firm Value) Konsep dan Implikasi* (J. Saputra (ed.); Cetakan 1). Anugerah Utama Raharja printing dan Publishing. www.aura-publishing.com
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). the Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence From Asia. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 27(June 2020), 147–173. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Monalisa, S., & Yahya. (2018). PENGARUH SOLVABILITAS, PROFITABILITAS, DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(7), 1–17.
- Rohmah, M. (2019). PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. 108.
- Rutin, E., Efektif, H., Mayor, E., & Minor, E. (2020). *Panduan Indeks IDX ESG Leaders*. 1(November), 1–7.
- Toti, G. K., & Johan. (2022). Pengungkapan Environmental, Social, & Governance

- (ESG) terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan dalam Indeks SRI-KEHATI 2015-2020. *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 22(1), 35–48.
- Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *Sustainability*, 14(21), 14507. <https://doi.org/10.3390/su142114507>
- Zuliyanti, I., Andika, A. D., & Oemar, A. (2021). PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Kasus Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *BISMA: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 8(8), 1–20. <https://jurnal.unej.ac.id/index.php/BISMA/article/view/7550>