

PENGARUH SOLVABILITAS, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI

Alisa Rekno Putri

putrialisarekno@gmail.com

Sasi Agustin

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The pharmaceutical industry is crucial for meeting public health needs, particularly during declining health conditions, making it more resilient to crises than other sectors. This study investigates the impact of solvency, liquidity, and profitability on the stock prices of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2022. The research was quantitative with a causal-comparative approach, utilizing purposive sampling with a sample size of 7 companies. Secondary data from financial statements available on IDX and GIBEL STIESIA Surabaya websites were used, and the analysis involved multiple linear regression conducted with SPSS. The research result showed solvability which was a proxy with DER, had a negative and significant effect on the stock price. However, liquidity which was a proxy with CR had a negative and significant effect on the stock price. In contrast, profitability which was a proxy with ROA; had a positive and significant on the stock price. Therefore, the pharmaceutical industry should prioritize solvability, liquidity, and profitability as key indicators of the company's success.

Keywords: Solvability, Liquidity, Profitability, Stock Price

ABSTRAK

Industri farmasi memiliki peranan yang sangat vital karena memproduksi obat untuk memenuhi kebutuhan kesehatan masyarakat, khususnya dalam situasi penurunan tingkat kesehatan. Oleh karena itu, sektor ini cenderung lebih tahan terhadap krisis dibandingkan dengan sektor lainnya. Dengan demikian maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Sektor Farmasi Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif dengan metode kausal komparatif. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling, sampel perusahaan diperoleh 7 perusahaan Farmasi menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan Farmasi yang ditampilkan pada Website Bursa Efek Indonesia dan GIBEL STIESIA Surabaya. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Solvabilitas yang diproksi DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, Likuiditas yang diproksi CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, Profitabilitas yang diproksi ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sebaiknya perusahaan farmasi lebih memperhatikan solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas karena dapat menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan.

Kata Kunci : Solvabilitas, Likuiditas, Profitabilitas, Harga Saham

PENDAHULUAN

Dalam menjalankan usahanya, suatu perusahaan memerlukan sumber pendanaan guna tujuan pertumbuhan dan pengembangan bisnis. Dengan melakukan penawaran saham di pasar modal, perusahaan dapat menghimpun dana yang diperlukan sebagai sumber pendanaan, memungkinkan suatu perusahaan untuk mengatasi keterbatasan dana internal dan meningkatkan kapasitas perusahaan agar dapat berkembang. Menurut Halim (2018:3), pasar modal dapat dijelaskan sebagai suatu arena yang memfasilitasi pertemuan antara pihak-pihak yang memerlukan dana jangka panjang, termasuk surat utang, saham, reksa dana, dan instrumen derivatif lainnya. Indonesia memiliki pasar modal yang dikelola oleh Bursa Efek Indonesia, yang terbagi menjadi berbagai sektor, salah satunya adalah sektor kesehatan

dengan sub sektor farmasi. Sub sektor farmasi memiliki peran yang signifikan dalam industri kesehatan sebagai penyedia obat yang esensial bagi masyarakat.

Pada Tahun 2022 menyaksikan kehadiran 11 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan Indonesia diketahui memiliki potensi sebagai pasar usaha farmasi yang menjanjikan jika dibandingkan dengan negara-negara lain di Asia Tenggara (Hutagaol dan Prastuti, 2020). Sebuah laporan dari cnbcindonesia.com mengungkapkan bahwa sektor kesehatan dan farmasi menunjukkan penguatan sebesar 1% di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Data ini mencerminkan seberapa besar potensi sub sektor farmasi dalam menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan-perusahaan yang beroperasi di dalamnya melalui pasar modal. Walaupun minat investor terhadap investasi di perusahaan sub-sektor farmasi meningkat, sebagaimana diakui oleh Asmiranto dan Somantri (2017), yang menunjukkan potensi peningkatan harga saham perusahaan-perusahaan tersebut, namun kenyataannya, sub-sektor farmasi mencatatkan penurunan nilai sahamnya. Meskipun terjadi kenaikan pada tahun 2020, sub-sektor farmasi tetap mengalami penurunan secara keseluruhan. Penelitian ini memiliki fokus pada evaluasi kinerja perusahaan yang beroperasi di sub-sektor farmasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan farmasi merupakan perusahaan bisnis komersial yang dalam kegiatan operasionalnya dapat memproduksi produk obat terutama dalam hal kesehatan. Alasan peneliti melakukan penelitian pada sub sektor farmasi dikarenakan Indonesia memiliki jumlah penduduk lebih 266 juta jiwa yang memiliki peluang pada pangsa pasar yang besar akan kebutuhan obat-obatan. Industri farmasi sangat penting karena perusahaan ini menghasilkan produk untuk kepentingan manusia akan obat yang dibutuhkan oleh masyarakat, jika tingkat kesehatan masyarakat sedang menurun. Maka, industri sektor farmasi yang akan tetap lama terhadap krisis dibandingkan dengan sektor lain. Berikut ini merupakan ditampilkan tabel harga saham yang terdapat pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2018-2022 yaitu sebagai berikut:

Tabel 1
Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi tahun 2018-2022

No	Kode Perusahaan	Tahun					Mean
		2018	2019	2020	2021	2022	
1.	DVLA	1.940	2.230	2.420	2.750	2.370	2.342
2.	SIDO	417	1.280	805	865	755	824
3.	KLBF	1.520	1.615	1.480	1.615	2.090	1.664
4.	KAEF	2.600	1.250	4.250	2.430	1.085	2.323
5.	MERK	4.300	2.900	3.280	3.690	4.750	3.784
6.	PYFA	189	206	975	1.015	865	650
7.	TSPC	1.390	1.360	1.400	1.500	1.500	1.430
Rata-rata		1.765	1.549	2.087	1.981	1.916	1.860

Sumber : Data Sekunder, diolah 2024

Pada tabel 1 memperlihatkan rata-rata harga saham perusahaan sub sektor farmasi tahun 2018-2022 sebesar Rp 1.860,-. Tingkat rata-rata harga saham tertinggi dimiliki oleh MERK sebesar Rp 3.784,-, sedangkan rata-rata tingkat harga saham terendah dimiliki oleh SIDO sebesar Rp 824,-. Rata-rata pergerakan harga saham farmasi tahun 2018 sebesar Rp 1.765 dan terlihat turun pada tahun 2019 menjadi sebesar Rp 1.549,-. Pada tahun 2020 mampu bangkit menjadi sebesar Rp 2.087,- namun turun kembali pada tahun berikutnya menjadi sebesar Rp 1.981,-, dan kembali menurun lagi pada tahun 2022 menjadi sebesar Rp 1.916,-. Harga saham mengalami penurunan dari tahun 2018 hingga 2019, walaupun mampu naik pada tahun 2020 namun harga saham kembali menurun pada tahun 2021 dan 2022. Dapat disimpulkan bahwa secara rata-rata harga saham perusahaan sub sektor farmasi pada tahun 2018-2022 mengalami kenaikan dan juga penurunan (fluktuasi) dan cenderung turun.

Pergerakan harga saham yang cenderung turun ini membuat investor akan berpikir ulang untuk melakukan investasinya pada perusahaan sub sektor farmasi tersebut.

Fluktuasi pada harga saham yang cenderung turun ini terjadi karena ada beberapa faktor yang tidak hanya karena permintaan maupun penawaran. Diantaranya faktor lain yang menyebabkan fluktuasi adalah kondisi perusahaan, krisis ekonomi, hingga faktor spekulatif. Menurut Alwi (2018:87), secara umum, faktor yang mempengaruhi harga saham dapat dibedakan menjadi dua kategori, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang berasal dari kinerja perusahaan seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas. Sedangkan faktor eksternal adalah yang berasal dari kondisi yang tidak ada hubungannya dengan kinerja perusahaan seperti tingkat suku bunga, tingkat risiko, laju inflasi, kebijakan pemerintah, politik dan keamanan suatu negara. Walaupun demikian, kondisi keuangan dan kinerja pada umumnya masih mempunyai pengaruh yang dominan terhadap pembentukan harga saham. Analisis kinerja keuangan pada dasarnya dilakukan untuk mengevaluasi kinerja di masa lalu dengan melakukan berbagai analisis sehingga diperoleh posisi keuangan mewakili realitas perusahaan dan potensi kinerja akan berlanjut.

Bagi investor, informasi tentang kinerja perusahaan penting untuk pengambilan keputusan investasi saham, sebab informasi ini akan membantu investor mengetahui saham mana yang bertumbuh dan memiliki kinerja yang baik. Investor tentu hanya akan menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik sehingga dapat memberikan keuntungan bagi penanam modal. Teori sinyal menjelaskan tentang tanggapan pihak berkepentingan di luar perusahaan seperti investor terhadap informasi yang disampaikan oleh perusahaan. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan kemudian diterima dan dianalisis oleh pelaku pasar, apakah informasi yang disampaikan merupakan sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*). Sinyal yang diterima akan mempengaruhi respon pelaku pasar dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga berdampak pada transaksi jual beli yang mempengaruhi pergerakan harga saham.

Menurut Fahmi (2018:21), menjelaskan tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual. Semakin meningkat harga saham maka akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami kinerja keuangan yang baik sehingga jika kinerja keuangan perusahaan itu baik maka para investor berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sebaliknya apabila harga saham menurun dalam kinerja keuangan yang buruk maka sudut pandang investor investasinya akan sangat merugikan. Faktor internal dari suatu perusahaan ditinjau dari laporan keuangan yang memberikan informasi tentang profit yang dihasilkan dari penjualannya, selain laporan keuangan faktor internal juga dapat dilihat dari laporan kinerjanya suatu perusahaan. Laporan kinerja dari suatu perusahaan dapat dihitung menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan dibagi menjadi beberapa kategori, di antaranya adalah: solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas.

Menurut Fahmi (2018:174) mendefinisikan solvabilitas sebagai gambaran kemampuan perusahaan untuk menjalankan kemampuannya dalam memenuhi kewajibannya membayar utang secara tepat waktu. Untuk menjalankan operasinya, setiap perusahaan memiliki berbagai macam kebutuhan terutama dana (Kasmir, 2018:150). Dana ini dibutuhkan untuk menutupi sebagian atau hingga seluruh biaya yang diperlukan perusahaan untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Dana perusahaan dapat bersumber dari pemilik perusahaan, selain itu juga bisa bersumber dari hutang. Perbandingan antara modal pemilik perusahaan dan hutang dapat diketahui melalui *Debt to equity ratio*. Menurut Kasmir (2018; 165) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Mengukur prosentase penggunaan dana yang berasal dari kreditur (hutang). Rasio hutang tinggi akan menimbulkan spekulasi karena penggunaan modal sendiri yang sangat kecil. Sebaliknya, apabila nilai *Debt to equity ratio* (DER) kecil mengindikasikan bahwa perusahaan mampu

memenuhi kewajibannya karena risiko pembayaran bunga lebih rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai *Debt to equity ratio* (DER) akan menuntun pada menurunnya keinginan investor untuk berinvestasi yang akan berujung pada menurunnya harga saham. Penelitian yang dilakukan Khan *et al.* (2019) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Faktor lain yang diprediksi dapat mempengaruhi harga saham salah likuiditas. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Pada perusahaan perbankan rasio Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih, (Kasmir, 2018;53). Menurut Abrori dan Suwitho (2019) rasio ini penting karena dapat memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek kepada kreditor, serta rasio ini bisa mempengaruhi daya tarik investor untuk memberikan keputusan dalam menginvestasikan dananya. Dalam menghitung likuiditas perusahaan dapat digunakan *Current ratio* (CR). Menurut Brigham dan Houston (2018:134) menyatakan bahwa *Current ratio* (CR) dihitung dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar, yang mana rasio ini menggambarkan seberapa kewajiban lancar dapat dipenuhi dengan aset lancar perusahaan yang dapat diubah menjadi uang di waktu dekat. *Current ratio* (CR) yang tinggi menandakan hal baik bagi perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dan mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan hingga akhirnya harga saham akan mengalami kenaikan. Temuan Trianti dan Nuringwahyu (2022) memperhatikan *current ratio* (CR) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Selain solvabilitas dan likuiditas, rasio profitabilitas juga diprediksi dapat mempengaruhi harga saham. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang relatif tinggi mampu menarik investor untuk berinvestasi di perusahaannya, oleh karena itu profitabilitas perusahaan perlu dipertimbangkan. Profitabilitas menurut Brigham dan Houston (2018:146) merupakan hasil final beberapa strategi serta putusan hasil dari manajemen entitas. Profitabilitas dapat diartikan sebagai kapasitas suatu perusahaan dalam mengasilkan laba dari aset yang dimiliki pada periode tertentu. Agar mengetahui seberapa mampu perusahaan dalam memperoleh laba operasional, maka dapat diukur dan digambarkan menggunakan profitabilitas guna melihat kelangsungan perusahaan dimasa mendatang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba lebih tinggi cenderung mempunyai aset yang besar. Tingginya profitabilitas sebuah perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan tersebut baik sehingga bisa menarik perhatian para investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan *Return on assets ratio* (ROA). Berdasarkan Brigham dan Houston (2018:148) mendefinisikan ROA sebagai perbandingan antara laba bersih terhadap total aset perusahaan, yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi yang dilakukan investor. Apabila perusahaan memiliki pengembalian yang bagus, secara tidak langsung akan membuat investor lebih yakin untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini akan membuat investor membeli saham perusahaan tersebut dan pada akhirnya membuat harga saham naik. Temuan Ristanto dan Triyonowati (2022) menyatakan bahwa *return on assets* (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Beberapa penelitian terdahulu berkaitan dengan hubungan antara solvabilitas, likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham diantaranya dilakukan oleh Kriswati (2021) serta Putri (2022). Temuan keduanya memperlihatkan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dan Suryono (2020) serta Sisilia (2022) menemukan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh positif signifikan

terhadap harga saham. Hasil berbeda ditunjukkan dalam temuan Fahrizal (2021) serta Fahriyana dan Puspitarini (2023) yang memperlihatkan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rianisari (2018), Fahrizal (2021), serta Kriswati (2021) memperlihatkan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil berbeda ditunjukkan dalam temuan Andrean (2020) serta Putri (2022) yang justru memperlihatkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Sementara temuan Machfitoh *et al.*, (2020), Idris (2021) serta Sisilia (2022) memperlihatkan likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya temuan penelitian yang dilakukan oleh Idris (2021), Kasim dan Safira (2020) serta Putri (2022) memperlihatkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Namun hal ini bertolak belakang dengan apa yang ditemukan oleh Machfiroh *et al.* (2020), serta Fahrizal (2021) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan temuan dari penelitian sebelumnya, masih ada banyak ketidakpastian mengenai dampak solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas terhadap harga saham. Oleh karena itu, peneliti terdorong untuk melaksanakan studi berjudul "Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)."

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2018:185) mendefinisikan teori sinyal sebagai suatu tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dalam memberikan sinyal kepada investor terkait keputusan manajemen untuk mengetahui prospek perusahaan. Pihak manajemen perusahaan berusaha memberikan sinyal kepada para investor melalui laporan keuangan yang di dalamnya termuat berbagai informasi keadaan masa lalu maupun prospek masa depan perusahaan yang diperlukan oleh calon investor sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Menurut Jogiyanto (2017:392) mengatakan bahwa informasi yang dipublikasikan dapat memberikan sinyal bagi para investor dalam melakukan pengambilan keputusan. Informasi akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan dapat memberikan sinyal akan kinerja perusahaan yang baik di masa mendatang sehingga membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Fahmi (2018:21), menjelaskan tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual. Semakin meningkat harga saham maka akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami kinerja keuangan yang baik sehingga jika kinerja keuangan perusahaan itu baik maka para investor berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sebaliknya apabila harga saham menurun dalam kinerja keuangan yang buruk maka sudut pandang investor investasinya akan sangat merugikan. Dengan demikian hubungan teori sinyal dengan rasio keuangan yang terdiri dari solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas mampu memberikan informasi diberikan pihak manajemen perusahaan melalui laporan keuangan dan dilakukan analisis untuk mengetahui informasi terkait keadaan perusahaan kepada pihak luar sehingga berpengaruh terhadap harga saham.

Harga Saham

Harga saham adalah nilai pasar atau harga yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham sebuah perusahaan di pasar saham (Jogiyanto, 2018:68). Harga saham tercermin dalam harga terakhir di mana pembeli dan penjual setuju untuk melakukan transaksi. Harga saham dapat berfluktuasi setiap saat selama jam perdagangan, tergantung pada aktivitas perdagangan pembelian dan penjualan yang berlangsung. Peningkatan permintaan yang kuat terhadap saham suatu perusahaan dapat mendorong harga saham naik, sementara peningkatan penawaran yang tinggi dapat menekan harga saham.

Solvabilitas

Solvabilitas menggambarkan kemampuan di perusahaan membiayai utang dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2018:150). Nilai solvabilitas yang tinggi menggambarkan resiko investasi yang semakin besar. Sebaliknya, perusahaan yang mempunyai nilai solvabilitas rendah mempunyai resiko yang rendah juga. Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya membutuhkan adanya dana dalam jumlah yang sangat memadai. Selain digunakan untuk mendanai kegiatan operasional, dana perusahaan juga digunakan untuk membiayai aktivitas investasi seperti pembelian peralatan, mesin baru, pendirian kantor cabang baru, dan perluasan bisnis.

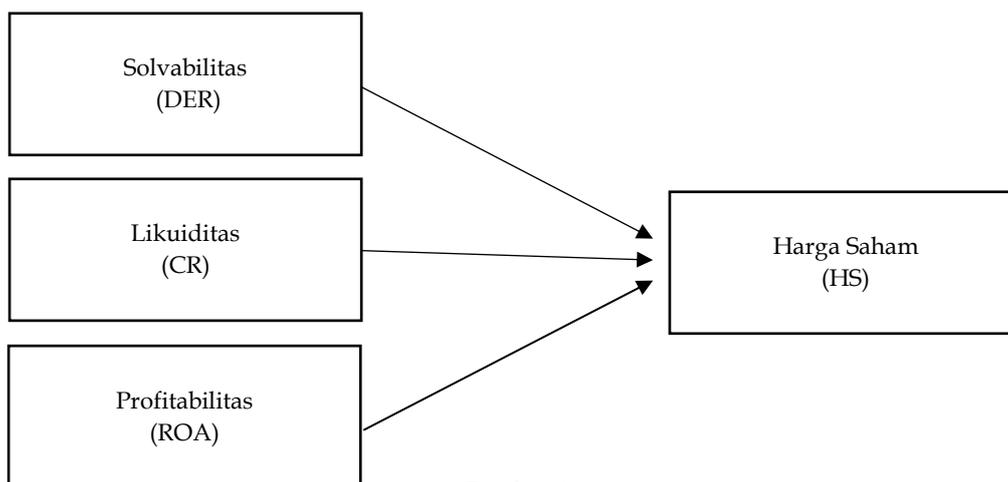
Likuiditas

Berdasarkan Kasmir (2018:131) Pemghitungan likuiditas bagi investor adalah menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Kemampuan untuk memenuhi pembayaran ini akan memberikan kepercayaan kepda pihak kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sedangkan, bagi pihak investor hal ini mendorong keyakinan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Profitabilitas

Berdasarkan Brigham dan Houston (2018:107) mendefinisikan profitabilitas sebagai hasil akhir dari perusahaan yang timbul dari serangkaian keputusan dan kebijakan yang diambil oleh perusahaan. Profitabilitas merujuk pada kapasitas suatu perusahaan untuk memperoleh laba atau keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Hal ini merupakan indikator penting yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dan mencerminkan sejauh mana manajemen efektif dalam menghasilkan keuntungan dari aset, penjualan, dan operasi bisnisnya. Kasmir (2018:196) Menyatakan rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Solvabilitas terhadap Harga Saham

Hubungan teori ini dengan harga saham dapat dijelaskan melalui konteks solvabilitas. Menurut Kasmir (2018:150), solvabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai utang dengan menggunakan aktiva yang dimilikinya. Dalam konteks harga

saham, tingkat kesehatan keuangan perusahaan dapat tercermin melalui solvabilitas, yang menjadi petunjuk penting terhadap stabilitasnya. Perusahaan yang memiliki tingkat solvabilitas yang tinggi cenderung dianggap lebih stabil dan dapat diandalkan dalam memenuhi kewajiban utangnya. Investor mungkin melihat solvabilitas sebagai faktor yang mempengaruhi risiko investasi. Jika suatu perusahaan memiliki solvabilitas yang rendah, artinya kemampuannya untuk membayar utang dengan menggunakan asetnya terbatas, dan hal ini dapat memunculkan kekhawatiran terkait risiko keuangan. Hasil penelitian Ristanto dan Triyonowati (2022) dalam penelitiannya yang meneliti pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan farmasi menemukan bahwa *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan Trianti dan Nuringwahyu (2022) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, hal ini bertolak belakang dengan apa yang dinyatakan oleh Fahriyana dan Puspitasari (2023) bahwa *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

H1: Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* merupakan rasio yang dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar (Brigham dan Houston, 2018:134). Rasio ini menggambarkan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang dimilikinya. Menurut Sartono (2016:105) menyatakan bahwa nilai *current ratio* (CR) yang tinggi pada suatu perusahaan berarti semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini akan mendorong keinginan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan membuat harga saham perusahaan mengalami kenaikan. Oleh karena itu *current ratio* (CR) mempunyai hubungan searah dengan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ristanto dan Triyonowati (2022) menyatakan bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Trianti dan Nuringwahyu (2022) bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan, Fahriyana dan Puspitarini (2023) menyatakan bahwa *current ratio* (CR) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

H2: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Definisi profitabilitas oleh Brigham dan Houston (2018:107) sebagai hasil akhir dari serangkaian keputusan dan kebijakan yang diambil oleh perusahaan memiliki keterkaitan erat dengan harga saham. Profitabilitas yang tinggi cenderung menciptakan persepsi positif di kalangan investor, karena hal tersebut dapat mencerminkan kinerja yang baik dan potensi keuntungan yang menarik. Dalam banyak kasus, kenaikan profitabilitas suatu perusahaan dapat menciptakan ekspektasi bahwa harga sahamnya akan meningkat. Pemahaman tentang sejauh mana keputusan dan kebijakan perusahaan memengaruhi profitabilitas dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang bagaimana kinerja operasional perusahaan tersebut dapat berdampak pada harga sahamnya. Oleh karena itu, pemahaman konsep profitabilitas sebagaimana didefinisikan oleh Brigham dan Houston dapat membantu investor, analis keuangan, dan pemangku kepentingan lainnya dalam menilai potensi dan risiko investasi yang terkait dengan saham suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan apa yang ditemukan oleh Ristanto dan Triyonowati (2022) bahwa *return on assets* (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun hal ini bertolak belakang dengan apa yang ditemukan oleh Machfiroh *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa bahwa *return on assets*

(ROA) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah H3: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang mengambil sumber datanya dari Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini secara khusus meneliti hubungan dan pengaruh antara solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas terhadap harga saham sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, penelitian yang dilakukan termasuk ke dalam penelitian kausal komparatif (*casual comparative research*). Penelitian kausal komparatif merupakan penelitian yang mampu menunjukkan arah hubungan variabel independen dengan variabel dependennya. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya, (Sugiyono, 2018:61). Gambaran populasi yang dijadikan objek penelitian ini adalah keseluruhan laporan kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022 berjumlah 11 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel merupakan cara yang digunakan peneliti untuk mengambil sampel atau contoh yang mewakili dari populasi yang tersedia. Untuk mendapatkan sampel yang *representative* dibutuhkan metode yang baik dalam pemilihan anggota sampel. Berdasarkan penjelasan di atas maka teknik pengambilan sampel yang dapat digunakan dalam penelitian adalah menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut (Sugiyono, 2018:122) tujuan menggunakan *purposive sampling* guna mendapatkan sampel yang *representatif* yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Pertimbangan yang digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1). Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022. (2). Perusahaan farmasi yang melaporkan laporan keuangannya berturut-turut selama periode tahun 2018-2022. (3). Perusahaan farmasi yang menghasilkan laba selama periode 2018-2022. (4). Perusahaan farmasi yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2018 - 2022. Berdasarkan kriteria yang tertera di atas, didapatkan hasil sebanyak 7 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 telah memenuhi kriteria

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data penelitian ini menggunakan laporan tahunan yang terdiri dari laporan tahunan perusahaan untuk memperoleh data yang komprehensif dan sesuai dengan objek yang diteliti oleh peneliti yang merupakan Lembaga yang menyediakan sistem dan data pasar modal bagi perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022.

Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2018 sampai tahun 2022 berupa Laporan Posisi Keuangan, Laporan Laba Rugi komprehensif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data

primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data primer atau oleh pihak lain yang digunakan oleh peneliti untuk diproses lebih lanjut. Sumber data didapat dari berbagai sumber antara lain: (1). Website Bursa Efek Indonesia dan (2). Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEL) STIESIA Surabaya.

Definisi Operasional Variabel

Solvabilitas (DER)

Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif dari ekuitas pemegang saham dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dipilihnya rasio ini dikarenakan *debt to equity ratio* menunjukkan perbandingan pembiayaan dengan pendanaan melalui hutang sebagai modal dalam menghasilkan laba. Tinggi rendahnya *debt to equity ratio* akan berakibat optimal tidaknya kinerja perusahaan sehingga akan mempengaruhi penilaian investor. Rasio ini dihitung dengan membagi hutang yang dimiliki perusahaan dengan Ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurut Kasmir (2018:155) rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Likuiditas (CR)

Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, dinilai dengan membandingkan semua aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Pemilihan rasio ini dikarenakan *current ratio* dapat memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek kepada kreditor, serta rasio ini bisa mempengaruhi daya tarik investor untuk memberikan keputusan dalam menginvestasikan dananya. *Current Ratio* dihitung dengan membagi aset lancar perusahaan dengan liabilitas lancar perusahaan. Menurut Kasmir (2018:133) rumus yang digunakan untuk mencari *Current Ratio* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang mampu menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang di gunakan dalam perusahaan. Dipilihnya rasio ini dikarenakan *return on asset* dipandang sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi yang dilakukan investor. Apabila perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki pengembalian yang bagus, secara tidak langsung akan membuat investor lebih yakin untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. *Return on Assets* dihitung dengan membagi laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki. Menurut Kasmir (2018:115) Adapun ROA dihitung dengan rumus:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terbentuk melalui aktivitas akhir dari bertemunya permintaan dan penawaran yang dilakukan oleh para investor. Harga saham dapat juga diartikan sebagai harga pasar karena harga saham ditentukan dan dibentuk oleh mekanisme pasar. Harga saham adalah penerimaan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga saham diambil

dari data historis pada setiap perusahaan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia yang didapat melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah proses pengolahan data menjadi informasi yang dapat dipahami. Teknik analisis data dilakukan setelah semua data terkumpul dan ditabulasikan guna menjawab persoalan dalam penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif, dimana perhitungannya menggunakan metode statistik.

Uji Asumsi Klasik

Pada dasarnya, uji asumsi klasik dilakukan untuk memenuhi syarat statistik saat melakukan analisis regresi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Hasil pengujian asumsi klasik dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut :

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji model regresi linier yang berbentuk kurva dan distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018:161). Uji normalitas dikatakan normal apabila titik mengikuti garis diagonal dan memiliki nilai signifikan $> 0,05$. Dalam uji ini terdapat dua pendekatan, antara lain: (a). Pendekatan Grafik: a). Apabila titik menyebar dan mengikuti garis diagonal, maka pola distribusi normal dan b). Apabila titik menyebar jauh dan tidak mengikuti garis diagonal, maka pola distribusi tidak normal. (b). Pendekatan *Kolmogorov-Smirnov*: a). Apabila perolehan nilai signifikan $< 0,05$ berarti data yang diuji tidak berdistribusi normal dan b). Apabila diperoleh nilai signifikan $> 0,05$ berarti data yang diuji normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji hubungan model regresi apakah ditemukan korelasi dengan variabel bebas (Ghozali, 2018:104). Uji ini bisa dideteksi dengan melihat *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) yaitu: a). Jika $VIF > 10$ dan nilai *tolerance* $< 0,10$ maka terjadi multikolinieritas. b). Jika $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$ maka dalam penelitian tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah analisis untuk mengetahui adanya kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya ($t-1$) (Ghozali, 2018:110). Uji Durbin-Watson merupakan cara mendeteksi ada dan tidaknya autokorelasi. Kriteria dalam pengambilan keputusan uji autokorelasi yaitu sebagai berikut: a). Apabila nilai DW kurang dari -2 , maka model regresi dianggap terjadi autokorelasi positif. b). Apabila nilai DW antara -2 dan $+2$, maka tidak ada autokorelasi. c). Apabila nilai DW diatas $+2$ maka terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji untuk memprediksi terjadinya ketidaksamaan varian dari residual dengan melihat pola tertentu pada grafik (Ghozali, 2018:137). Terdapat cara untuk mendeteksi masalah heteroskedastisitas dengan melihat pola tertentu pada grafik, sebagai berikut: a). Jika terjadi heteroskedastitas maka terdapat pola titik-titik yang membentuk secara teratur seperti melebar, menyempit, dan bergelombang. b). Jika tidak terdapat pola dengan jelas seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat dinyatakan tidak terjadi heteroskedastitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda dilakukan untuk mengukur nilai antara variabel bebas dengan variabel terikat (Ghozali, 2018:96). Adapun persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 CR + \beta_3 ROA + e$$

Keterangan:

HS = Harga Saham

DER = *Debt to Equity Ratio*

CR = *Current Ratio*

ROA = *Return on Assets*

α = Konstanta

$\beta_{1,2,3}$ = Koefisien perubahan nilai

e = Standar eror

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model dilakukan untuk dapat mengetahui seberapa besar pengaruh dan kelayakan variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam pengujian ini menggunakan uji statistik dan uji koefisien determinasi yang dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut:

Uji F

Uji F digunakan untuk mengukur apakah model regresi layak atau tidak (Ghozali, 2018:98). Hasil uji F dapat dilihat pada tabel ANOVA pada pengujian SPSS. Adapun kriteria yang dapat dijadikan dasar dalam uji F, yaitu sebagai berikut: a). Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$, maka model regresi dikatakan layak untuk digunakan pada penelitian. b). Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka model regresi dikatakan tidak layak digunakan pada penelitian.

Uji Koefisiensi Determinasi (R^2)

Uji koefisiensi determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Selain itu, koefisiensi determinasi mempunyai kelemahan adalah terdapat bias dari beberapa variabel independen yang masuk dalam model penelitian. Adapun kriteria uji koefisiensi determinasi, yaitu sebagai berikut: a). Apabila nilai koefisien R^2 mendekati angka nol, maka kemampuan variabel independen untuk menjelaskan bahwa variabel dependen sangat kecil. b). Apabila nilai koefisien R^2 mendekati angka satu, maka kemampuan variabel independen untuk menjelaskan bahwa variabel dependen sangat besar.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lainnya konstan (Ghozali, 2018:28). Kriteria uji t ini dengan membandingkan tingkat signifikan dengan ketentuan sebagai berikut: a). Jika nilai uji t signifikan $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. b). Jika nilai uji t signifikan $\leq 0,05$ maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

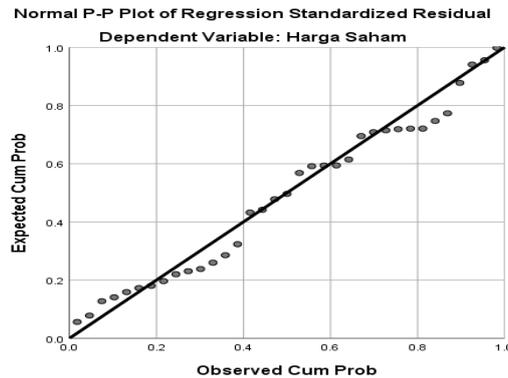
HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan pendekatan grafik *Normal P-P Plot of regression standard* dan uji statistik *kolmogorov smirnov*. Pendekatan ini disyaratkan bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan

sumbu X dan Y. Pengujian normalitas yang telah dilakukan diperoleh grafik dan analisis data yang dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut:



Sumber: Data Sekunder, diolah 2024
Gambar 2
 Grafik Pengujian Normalitas Data

Berdasarkan Gambar 2 hasil pengujian normalitas yang telah dilakukan memperlihatkan distribusi data telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum. Prob.*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob.*). kondisi ini mencerminkan data yang digunakan dalam penelitian ini telah normal. Kondisi ini dapat dipertegas dengan uji normalitas melihat hasil normalitas yang menggunakan melalui pendekatan *Kolmogorov Smirnov* sebagai berikut :

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

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	492,92024740
Most Extreme Differences	Absolute	0,102
	Positive	0,102
	Negative	-0,059
Test Statistic		0,102
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

Sumber: Data Sekunder, diolah 2024

Berdasarkan pada Tabel 2 menampilkan hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov*, dengan nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar 0,200, yang lebih besar daripada level signifikansi 0,050. Dari hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi syarat untuk berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas yang telah dilakukan dan diperoleh hasil yaitu sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Nilai Tolerance	Nilai VIF	Keterangan
Solvabilitas	0,453	2,207	Bebas Multikolinieritas
Likuiditas	0,448	2,232	Bebas Multikolinieritas
Profitabilitas	0,981	1,019	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data Sekunder, diolah 2024

Berdasarkan pada Tabel 3 memperlihatkan nilai *tolerance* dan VIF yang diperoleh dari setiap variabel yaitu solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas masing-masing diperoleh nilai *tolerance* yang lebih dari 0,10 dan nilai VIF tidak ada yang melebihi 10. Hasil ini menunjukkan variabel yang digunakan model penelitian tersebut tidak memiliki keterikatan atau hubungan yang sangat kuat. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model penelitian yang digunakan tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dalam penelitian menggunakan uji Durbin Watson, dimaksudkan untuk mengetahui adanya korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil pengujian autokorelasi yang telah dilakukan diperoleh nilai Durbin Watson yaitu berikut :

Tabel 4
Nilai Durbin Watson

Model	Durbin-Watson
1	1,592

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas

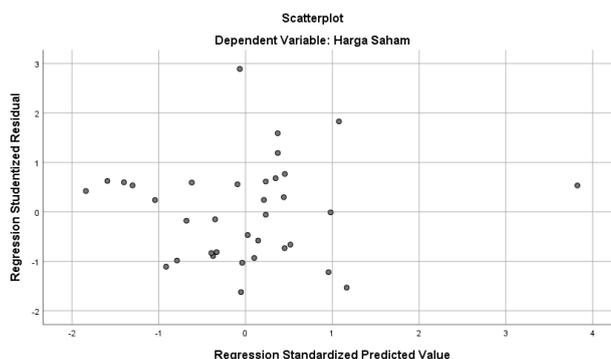
b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data Sekunder, diolah 2024

Berdasarkan pada Tabel 4 menunjukkan bahwa Nilai DW yang dihasilkan adalah sebesar 1,592. Nilai ini berada di antara rentang -2 dan +2, menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji pada dalam suatu regresi terdapat kesamaan varians residu dari satu pengamatan ke pengamatan lain yang sama. Pengujian heteroskedastisitas yang telah dilakukan terlihat pada grafik *scatterplot* berikut:



Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Gambar 3 memperlihatkan sebaran titik-titik pada grafik berada di atas dan di bawah sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas. Hasil ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam analisis terbebas dari gangguan heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui hubungan pengaruh dari variabel solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas

terhadap harga saham. Hasil perhitungan regresi linier berganda yang telah dilakukan dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4040,186	448,552		9,007	0,000
Solvabilitas	-6,186	1,708	-0,619	-3,622	0,001
Likuiditas	-7,082	1,205	-1,009	-5,878	0,000
Profitabilitas	21,100	5,695	0,430	3,705	0,001

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data Sekunder, diolah 2024

Berdasarkan pada tabel 5 diperoleh persamaan regresi linier berganda yaitu berikut :

$$HS = 4040,186 - 6,186DER - 7,082CR + 21,100ROA + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linier yang dihasilkan selanjutnya dapat dijelaskan sebagai berikut: (1). Konstanta (α), Hasil pengujian yang telah dilakukan nilai konstanta yang diperoleh sebesar 4040,186. Hasil ini mencerminkan bahwa jika variabel bebas yang terdiri dari solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas konstan atau sebesar 0, maka harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi sebesar 4040,186. (2). Koefisien Regresi Solvabilitas (b_1), Pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan tingkat koefisien regresi yang diperoleh variabel *debt to equity ratio* sebesar -6,186. Koefisien yang dihasilkan variabel ini bersifat negatif yang berarti mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. Kondisi ini mencerminkan semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio* akan semakin menurunkan harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. (3). Koefisien Regresi Likuiditas (b_2), Pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan tingkat koefisien regresi yang diperoleh variabel *current ratio* sebesar -7,082. Koefisien yang dihasilkan variabel ini bersifat negatif yang berarti mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. Kondisi ini mencerminkan semakin tinggi tingkat *current ratio* akan semakin menurunkan harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. (4). Koefisien Regresi Profitabilitas (b_3), Pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan tingkat koefisien regresi yang diperoleh variabel *return on asset* sebesar 21,100. Koefisien yang dihasilkan variabel ini bersifat positif yang berarti mempunyai hubungan yang searah dengan harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. Kondisi ini mencerminkan semakin tinggi tingkat *return on asset* akan semakin meningkatkan harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F dimaksudkan untuk menguji model regresi layak atau tidak digunakan dalam penelitian. Hasil pengujian F yaitu sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	11907655.810	3	3969218.603	14.895	0,000b
1 Residual	8260992.590	31	266483.632		
Total	20168648.401	34			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas

Sumber: Data Sekunder, diolah 2024

Berdasarkan pada Tabel 6 memperlihatkan tingkat signifikan uji F yang dihasilkan sebesar $0,000 < 0,05$ (*level of significancy*). Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel-variabel solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas layak untuk dijadikan prediktor terhadap naik turunnya harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. Hasil ini juga sekaligus memperlihatkan bahwa variabel solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi yang diberikan oleh variabel solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas terhadap harga saham. Hasil pengujian yang telah dilakukan melalui *model summary* diperoleh tingkat R maupun R *square* sebagai berikut :

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,768a	0,590	0,551	516,221	1,592

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data Sekunder, diolah 2024

Berdasarkan Tabel 7 memperlihatkan nilai *R square* (R²) yang dihasilkan sebesar 0,590. Hasil ini menunjukkan sumbangan atau kontribusi yang diberikan variabel solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi yaitu sebesar 59,0%. Sedangkan sisanya ($100\% - 59,0\% = 41,0\%$) dapat dikontribusi oleh faktor lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis dalam penelitian dilakukan dengan menggunakan uji hipotesis (Uji t). Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. Hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh signifikansi dari masing-masing variabel yaitu sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji t

	Koefisien Regresi	Sig	Keterangan
Solvabilitas	-6,186	0,001	Signifikan
Likuiditas	-7,082	0,000	Signifikan
Profitabilitas	21,100	0,001	Signifikan

Sumber: Data Sekunder, diolah 2024

Berdasarkan tabel 8 dapat diuraikan pengaruh solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas terhadap harga saham yaitu sebagai berikut: (1). Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham, nilai signifikansi dari variabel solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dihasilkan sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 pada tingkat koefisien regresi yang diperoleh bersifat negatif sebesar -6,186. Hasil ini mengindikasikan terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara variabel solvabilitas terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. (2). Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham, nilai signifikansi dari variabel likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) yang dihasilkan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 pada tingkat koefisien regresi yang diperoleh bersifat negatif sebesar -7,082. Hasil ini mengindikasikan terdapat pengaruh negatif

dan signifikan antara variabel likuiditas terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. (3). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham, nilai signifikansi dari variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets (ROA)* yang dihasilkan sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 pada tingkat koefisien regresi yang diperoleh bersifat positif sebesar 21,100. Hasil ini mengindikasikan pengaruh variabel profitabilitas terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi positif signifikan.

Pembahasan

Solvabilitas Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan variabel solvabilitas yang diproksi dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan relatif terhadap ekuitasnya, maka harga saham perusahaan dalam sektor farmasi cenderung lebih rendah. Hal ini dapat diartikan bahwa investor cenderung memberikan penilaian negatif terhadap perusahaan farmasi dengan tingkat utang yang tinggi. Hasil ini sependapat (Halim, 2018;163) yang mengungkapkan bahwa tingginya *debt to equity ratio* mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan. Jika perusahaan masih membutuhkan modal pinjaman, dapat dipastikan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan difokuskan untuk mengembalikan pinjaman modal, dan akibatnya para investor akan cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *debt to equity ratio* tinggi. Tingginya nilai hutang akan mengurangi jumlah pendanaan kegiatan operasional perusahaan karena dana yang dimiliki perusahaan harus dibayarkan untuk melunasi hutangnya. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan memiliki resiko yang besar, bahkan perusahaan bisa mengalami kebangkrutan. Kondisi ini memberikan sinyal negatif bagi investor sehingga nilai perusahaan akan turun. *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada sektor farmasi. Hal ini sejalan dengan teori keuangan yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai operasionalnya dibandingkan dengan modal sendiri. Ketika *Debt to Equity Ratio (DER)* meningkat, hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan lebih bergantung pada sumber pendanaan eksternal, yang seringkali berasal dari hutang. Penurunan harga saham yang signifikan dapat dijelaskan oleh risiko yang melekat pada struktur modal perusahaan yang dominan oleh hutang. Investor cenderung melihat perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* tinggi sebagai lebih berisiko, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak pasti. Oleh karena itu, perusahaan farmasi yang mampu mengelola dan mengurangi tingkat hutangnya dapat memperoleh kepercayaan investor, yang kemudian tercermin dalam harga saham yang lebih tinggi. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Trianti dan Nuringwahyu (2022) menyatakan bahwa *debt to equity ratio (DER)* mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Likuiditas Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Harga Saham

Dari hasil pengujian yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas, yang dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio*, memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan dalam industri farmasi. Artinya, semakin tinggi tingkat *current ratio*, semakin rendah harga saham perusahaan tersebut. Hasil yang menunjukkan hubungan negatif antara *current ratio* dan harga saham menandakan bahwa investor mungkin memberikan penilaian bahwa perusahaan farmasi yang lebih likuid, atau memiliki likuiditas yang tinggi, cenderung memiliki peluang investasi yang lebih rendah. Hal ini bisa disebabkan oleh persepsi bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi mungkin kurang efisien dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan yang optimal, sehingga

mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai saham perusahaan. Selain itu, kelebihan likuiditas juga bisa dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan tidak mengalokasikan asetnya dengan baik untuk pertumbuhan atau investasi jangka panjang, yang mungkin menjadi pertimbangan negatif bagi investor yang mencari pertumbuhan jangka panjang. Tingkat *current ratio* yang semakin tinggi memperlihatkan perusahaan tidak efektif dalam memanfaatkan modal kerja yang dimilikinya. Banyak modal kerja yang menganggur yang tidak dapat dipergunakan, sehingga kesempatan untuk meraih laba yang lebih besar menjadi hilang, kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung menjadi rendah. Kondisi ini menyebabkan nilai perusahaan akan semakin rendah di mata investor. *Current Ratio* yang tinggi juga menunjukkan adanya piutang yang tidak tertagih atau persediaan yang tidak terjual, yang akan mempunyai pengaruh buruk terhadap profitabilitas perusahaan. Karena pada umumnya investor lebih menyukai laba (*gain*) serta menghindari risiko. Hasil sejalan dengan pendapat Sartono (2016:116), yang menyatakan bahwa suatu perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relative tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over interstment* dalam persediaan atau adanya saldo piutang besar yang mungkin sulit untuk ditagih. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Andrean (2020) serta Putri (2022) yang memperlihatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Profitabilitas Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan variabel profitabilitas yang diproksi dengan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *return on asset* semakin meningkatkan harga saham. Perusahaan yang mempunyai nilai *return on asset* tinggi berarti kemampuan dalam menghasilkan laba baik, dan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik karena tingkat harga saham yang semakin besar. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dapat meningkat, maka harga saham juga akan mengalami peningkatan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Hasil ini sejalan dengan pendapat Brigham dan Houston (2018:148) apabila perusahaan memiliki pengembalian yang bagus, secara tidak langsung akan membuat investor lebih yakin untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini akan membuat investor membeli saham perusahaan tersebut dan pada akhirnya membuat harga saham naik. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Idris (2021), Kasim dan Safira (2020) serta Putri (2022) yang memperlihatkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan dan telah dibahas pada sub bab sebelumnya, maka dalam penelitian ini dapat ditarik beberapa kesimpulan yaitu sebagai berikut : (1). Hasil

pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan variabel solvabilitas yang diproksi dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan, maka harga saham perusahaan dalam sektor farmasi cenderung lebih rendah. Hal ini dapat diartikan bahwa investor cenderung memberikan penilaian negatif terhadap perusahaan farmasi dengan tingkat utang yang tinggi. (2). Hasil pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *current ratio* akan semakin menurunkan harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. (3). Hasil pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan variabel profitabilitas yang diproksi dengan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mempunyai nilai *return on asset* tinggi berarti kemampuan dalam menghasilkan laba baik, dan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik karena tingkat harga saham yang semakin besar.

Saran

Dari hasil analisis yang telah dilakukan di atas dan kesimpulan yang diperoleh, maka saran-saran yang dapat dikemukakan antara lain yaitu berikut: (1). Sebaiknya memperhatikan dengan cermat rasio utang terhadap ekuitasnya. Manajemen perlu merancang strategi keuangan yang optimal untuk mengurangi tingkat utang relatif perusahaan agar dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan dampak positif terhadap harga saham. Selain itu, perusahaan perlu secara transparan mengkomunikasikan strategi pengelolaan utang kepada pemangku kepentingan guna mengurangi potensi penilaian negatif. (2). Sebaiknya untuk melakukan evaluasi menyeluruh terhadap kebijakan likuiditasnya. Langkah-langkah perbaikan dapat melibatkan peningkatan efisiensi penggunaan modal kerja, manajemen persediaan, dan kebijakan kredit. Dengan mengoptimalkan penggunaan modal kerja, maka perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan meningkatkan peluang pertumbuhan. (3). Perusahaan farmasi yang ingin meningkatkan nilai sahamnya dapat fokus pada peningkatan profitabilitas dengan memaksimalkan *return on asset*. Strategi bisnis yang difokuskan pada efisiensi operasional, peningkatan kualitas aset, dan inovasi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu, manajemen perusahaan dapat melakukan komunikasi efektif kepada investor tentang upaya dan prestasi perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas sebagai upaya untuk meningkatkan kepercayaan investor. (4). Bagi investor atau calon investor hendaknya mempertimbangkan informasi keuangan yang lain seperti fundamental makro ekonomi, seperti misalnya tingkat suku bunga (*interest rate*), kurs valuta asing (*foreign exchange rate*), situasi sosial & politik (*social & political situations*) dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abrori, A., dan Suwitho. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 8(2):1-16.
- Alwi, I. Z. 2018. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Yayasan Pancur Siwah. Jakarta.
- Andrean, M.E. 2020. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2018. *Jurnal Akuntansi*. 1.(1) : 1-20.
- Asmirantho, E. 2013. *Financial Management*. Pakuan University. Bogor.
- Boediono. 2017. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2018. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.

- Fahmi, I. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Fahriyana, R. S., dan S. Puspitarini. 2023. *Effect of Liquidity, Solvency, Profitability and Market Ratio on Stock Price (Study on Sub-Sector Manufacturing Companies, IDX 2016-2020)*. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Bisnis*. 7(1):131-141.
- Fahrizal, R. 2021. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Dan Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*. 4.(12) : 5662-5668.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivarian dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 9. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gumanti, T. A., Moeljadi, dan E. S. Utami. 2018. *Metode Penelitian Keuangan*. Edisi Kesatu. MITRA WACANA MEDIA. Jakarta.
- Halim, A. 2018. *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Salemba Empat. Malang.
- Idris, K. 2021. Dampak Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*. 8.(1) : 11-20.
- Jogiyanto, H. 2018. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ke 6. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ketujuh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Khan, M. Y., dan P. K. Jain. 2012. *Financial Management*. Mc. Graw-Hill. New Delhi.
- Kosim, B. Dan M. Safira. 2020. Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. 5.(2) : 842-849.
- Kriswati, 2021. Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Moderating* Pada Industri Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019. *Media Studi Ekonomi*.24.(2) :13-31.
- Kusnandar, dan M. Sari. 2020. *The Effects of Liquidity, Solvency, and Profitability on Stock Price (a Study in PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Periode of 2004-2018)*. *Journal Of Accounting and Finance Management*. 1(5):250-261.
- Machfiroh, I. S., A. N. Pyadini, dan A. Riyani. 2020. Analysis Of The Effect Of Liquidity, Solvability And Profitability On Stock Prices In Agricultural Sectors Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX). *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*. 4(1):22-34.
- Putri, I.P. 2022. Pengaruh Financial Leverage, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 11.(8): 1-22.
- Rahayu, R. 2020. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham (Studi Kasus: Aneka Industri yang Terdaftar di BEI). *Jurnal EMBA*, 5(3) : 1162-1176.
- Rahmawati, D., dan B. Suryono. 2017. Pengaruh Dpr, Eps Dan Der Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(6):1-17.
- Rianisari, A. 2018. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Industri Makanan Dan Minuman Di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako*. 4.(2) : 113-121.
- Ristanto, F. W., dan Triyonowati. 2022. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 11(10):1-18.
- Sartono, A. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Shidarta, R. Y., Nurdina, dan H. Mauludin. 2022. The Effect Of Economic Value Added (EVA), Current Ratio (CR), And Debt To Equity Ratio (DER) On Stock Returns In Healthcare Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (IDX). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*. 6(4):1937-1945.
- Shim, J. K., dan J. G. Siegel. 2007. *Handbook of Financial Anlysis Forecasting, and Modeling*. CCH. Chicago.
- Sisilia, A. 2022. Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Jurnal Ilmiah MEA*. 6.(1): 1004-1016

- Sugiyono dan Setiyawami. 2022. *Metode Penelitian Sumber Daya Manusia*. Cetakan Kesatu. ALFABETA. Bandung.
- Sugiyono. 2018. *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. ALFABETA. Bandung.
- Sukirno, S. 2017. *Development Economics: Processes, Problems, and Policy Basis*. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- Sumarni, M., dan, J. Soeprihanto. 2014. *Pengantar Bisnis (Dasar-Dasar Ekonomi Perusahaan)*. Edisi Keenam. Liberty. Yogyakarta
- Suparmono, 2018. *Pengantar Ekonomi Makro : Teori, Soal dan Penyelesaian*. Edisi Kedua. YKPN. Yogyakarta.
- Umdiana, N., dan H. Claudia. 2020. Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jurnal Kajian Ilmiah Akuntansi*. 7(1):52-70.
- Zahro, K. Dan S.H. Jamil, 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Periode 2017-2019. *Journal Of Sharia Economics*, 4.(1) : 35-48.