



Pengaruh Struktur Modal, *Financial Distress* dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi Keuangan pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar di BEI Tahun 2023

Tiur Maulina Silitonga^{1*}, Tetty Sufiandy Zafar², Nor Norisanti³

¹Universitas Muhammadiyah Sukabumi, Sukabumi, Indonesia, tiurmaulina06@gmail.com

²Universitas Muhammadiyah Sukabumi, Sukabumi, Indonesia, tetty@ummi.ac.id

³Universitas Muhammadiyah Sukabumi, Sukabumi, Indonesia, nornorisanti@ummi.ac.id

*Corresponding Author: tiurmaulina06@gmail.com

Abstract: This study aims to examine the effect of capital structure, financial distress and solvency on firm value in the Healthcare sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This research utilizes quantitative methods, with an associative approach. The data collected comes from the Company's Annual Report in 2023. The sample technique used is purposive sampling technique with a total sample of 32 companies. The data analysis technique used uses Multiple Correlation Coefficient testing, Coefficient of Determination, Classical Assumption Test, Multiple Linear Regression Analysis and Hypothesis Test T. The results of this study indicate that Capital Structure and Financial distress have no significant effect on Firm Value and Solvency has a significant effect on Firm Value.

Keywords: Capital Structure, Financial Distress, Solvency, Company Value

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, *financial distress* dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini memanfaatkan metode kuantitatif, dengan pendekatan asosiatif. Data yang dikumpulkan berasal dari Laporan Tahunan Perusahaan tahun 2023. Teknik sampel yang digunakan adalah teknik purposiv sampling dengan jumlah sampel sebanyak 32 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan menggunakan pengujian Koefisien Korelasi Berganda, Koefisien Determinasi, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji Hipotesis T. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal dan *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

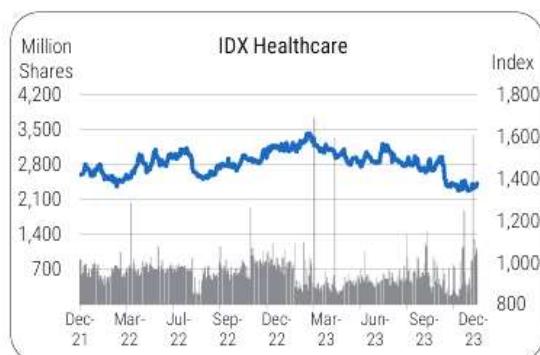
Kata Kunci: Sturuktur Modal, *Financial Distress*, Solvabilitas, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi dan inovasi yang cepat, nilai perusahaan di sektor healthcare menjadi semakin krusial sebagai indikator kinerja dan keberlanjutan, sektor healthcare juga

memainkan peran penting dalam menyediakan layanan vital bagi masyarakat. Sektor ini tidak hanya berperan dalam menyediakan layanan kesehatan, tetapi juga menghadapi berbagai faktor yang mempengaruhi persepsi investor dan pemangku kepentingan pada nilai pasar mereka. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang bagus (Setiawan et al., 2021). Perusahaan yang *Go Public* memiliki nilai yang dapat dilihat dari harga saham yang diperjualbelikan di bursa efek, dimana harga saham ini bisa menentukan investor tertarik atau tidak untuk investasinya.

Dalam beberapa tahun terakhir, Sektor Kesehatan sedang mengalami harga saham turun yang disebabkan oleh menurunnya tingkat permintaan alat rumah sakit dan rawat inap akibat dari kondisi pandemi Covid-19 yang sudah membaik, yang telah berubah dari sebelumnya pandemi menjadi endemi, kinerja sektor kesehatan terpantau, termasuk farmasi dan rumah sakit, masih kurang menggembirakan pada tahun 2023 (Dwi, 2023). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang mengikuti indeks harga saham pada sektor healthcare dari periode 2021-2023:



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2025

Gambar 1. Indeks Harga Saham Tahun 2021-2023

Pada gambar 1 menunjukkan grafik pergerakan indeks harga saham sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia dari Desember 2021 hingga Desember 2023. Garis biru ini menggambarkan nilai indeks harga saham. Pada awal periode, Bulan Desember 2021, harga saham berada di kisaran 1.400-an dan harga saham tertinggi mencapai puncaknya mendekati level 1.600 pada Bulan Maret 2023. Namun setelah itu, harga saham mengalami penurunan dibawah 1.400 pada Bulan Desember 2023. Dalam kondisi ini sektor healthcare menunjukkan tren penurunan nilai perusahaan pada periode 2021-2023. Hal ini mengakibatkan kekhawatiran terhadap kinerja dan keberlanjutan perusahaan pada sektor ini.

Ada beberapa variabel yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan yaitu Struktur Modal. Struktur Modal dapat dipakai oleh investor dalam acuan investasinya karena variabel ini akan mencerminkan ekuitas, total hutang dan total aset yang dimana ketiganya akan menunjukkan tingkat resiko dan keuntungan. Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti yang lain, terdapat perbedaan hasil yang diperoleh antar peneliti. Hasil yang diperoleh (Setiawan et al., 2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian (Sulastri et al., 2023) yang menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terkait hal ini, total hutang jangka pendek dan total hutang jangka panjang sebagai berikut:

Tabel 1. Total Hutang Sektor Healthcare

Nama Sektor	Total Hutang Jangka Pendek	Total Hutang Jangka Panjang	Total	RATA - RATA
Healthcare	Rp32.697.635.441.331	Rp12.904.517.630.007	Rp45.602.153.071.338	Rp1.425.067.283.479

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa total hutang 32 perusahaan kesehatan mencapai Rp 44,60 triliun, yang terdiri dari hutang jangka pendek sebesar Rp 32,69 triliun (71,7%) dan hutang jangka panjang sebesar Rp 12,90 triliun (28,3%). Rata-rata hutang perusahaan adalah sekitar Rp 1,4 triliun. Dapat dilihat dalam sektor Healthcare hutang jangka pendek lebih besar dibandingkan hutang jangka panjang. Tingginya hutang jangka pendek dapat menunjukkan risiko likuiditas yang harus diperhatikan.

Selain variabel Struktur Modal, ada variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Financial Distress. Tingginya variabel *financial distress* pada perusahaan akan menimbulkan persepsi berbeda pada investor akibatnya investor akan menarik semua saham yang ditanam di perusahaan tersebut. Penelitian terdahulu selanjutnya variabel *financial distress* yang dilakukan oleh (Merlinda & Putri, 2024) yang menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Sovita & Sari, 2022) yang menyatakan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terkait hal ini, ada beberapa perusahaan Sektor *Healthcare* yang mengalami kerugian yang cukup besar pada tahun 2023 diantaranya:

Tabel 2. Kerugian Sektor Healthcare

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Kerugian
1	INAF	Indofarma Tbk	Rp 721.000.075.536
2	CARE	PT METRO HEALTHCARE INDONESIA Tbk	Rp 110.688.861.895
3	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk	Rp 85.226.477.250
4	DGNS	PT Diagnos Laboratorium Utama	Rp 13.655.805.783
5	MTMH	PT Murni Sadar Tbk	Rp 10.723.937.960
6	MEDS	PT HETZER MEDICAL INDONESIA TBK	Rp 3.570.477.553
7	KAEF	Kimia Farma Tbk	Rp 1.821.483.017
8	PRIM	PT Royal Prima Tbk.	Rp 1.553.269.755
9	RSCH	PT Charlie Hospital Semarang Tbk	Rp 1.111.798.113
10	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	Rp 38.313

Sumber: Diolah Peneliti dari BEI, 2025

Pada tabel 2 menunjukkan ada beberapa perusahaan di sektor healthcare yang mengalami kerugian salah satunya yang terbesar adalah PT Indofarma Tbk sebesar Rp. 721 Miliar. Nilai kerugian ini membengak 41 persen dari tahun sebelumnya dan terindikasi fraud laporan keuangan oleh anak usahaannya yaitu PT Bio Farma (Persero) sebesar Rp 371,8 miliar (Ika & Uly, 2024)

Tingginya rasio solvabilitas maka nilai perusahaan makin kecil, sebaliknya jika rasio solvabilitas kecil maka nilai perusahaan akan semakin baik. Terakhir penelitian terdahulu variabel solvabilitas yang dilakukan oleh (Adhyasta & Sudarsi, 2023) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedang penelitian yang dilakukan oleh (Harfani & Nurdiansyah, 2021) yang menyatakan bahwa variabel solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena masalah tersebut, maka rumusan masalah penelitian ini adalah bagaimana Struktur Modal, Financial Distress dan Solvabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara

Struktur Modal, *Financial disstres* dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan karena variabel ini memiliki relevansi dalam konteks keuangan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi kinerja perusahaan yang dilihat dari pergerakan harga saham yang diterima atas penjualan perusahaan yang dibeli oleh investor (Komalasari & Yulazri, 2023). Menurut (Putra et al., 2024) nilai perusahaan adalah salah satu konsep fundamental dalam keuangan perusahaan yang menggambarkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini memanfaatkan Price Book Value (PBV) dapat menggambarkan seberapa besar harga pasar perlembar yang dimiliki Perusahaan terhadap nilai buku per lembar saham Perusahaan (Nopianti & Suparno, 2021).

$$\text{Peer to Book Value} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Solvabilitas

Solvabilitas menurut (Jirwanto et al., 2024) adalah kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Dimana ketika perusahaan memiliki utang yang besar maka nilai perusahaan menurun, sebab investor akan menarik dananya ketika melihat hal tersebut. Dalam penelitian ini alat yang digunakan untuk mengukur rasio solvabilitas adalah Debt to Asset Ratio (D/A) membandingkan total kewajiban dengan total aset. Semakin besar rasio ini maka akan meningkatkan nilai Perusahaan.

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{T.\text{Hutang}}{T.\text{Aset}} \times 100\%$$

Penelitian terdahulu yang membahas Variabel Solvabilitas memiliki perbedaan hasil. Hasil dari (Adhyasta & Sudarsi, 2023) dan (Tio & Putra Prima, 2022) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil dari (Febriyanti et al., 2025) yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini peneliti mengemukakan hipotesis berdasarkan temuan ini:

H1: Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Financial disstres

Financial disstress menurut (Goh, 2023) merupakan kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dalam keadaan krisis. Hal ini akan mengakibatkan nilai perusahaan turun, sebab investor atau pemegang saham melihat kondisi perusahaan tersebut. Tingginya variabel ini pada perusahaan akan menimbulkan persepsi berbeda pada investor akibatnya investor akan menarik semua saham yang ditanam di perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini alat yang digunakan untuk mengukur *Financial disstres* adalah *Altman Z Score* alat untuk mengukur kebangkrutan suatu perusahaan. Metode ini sejalan dengan penelitian oleh (Juniarsi et al., 2023).

$$Z = 6,56(X^1) + 3,26(X^2) + 6,72(X^3) + 1,5(X^4)$$

Penelitian terdahulu yang membahas variabel Financial Distress memiliki perbedaan hasil. Hasil dari (Juniarsi et al., 2023) dan (Arum & Hakim, 2023) yang menyatakan bahwa Financial Distress berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan hasil dari (Sayyidah Alifah Rahmani & Erma Setiawati, 2024) yang menyatakan bahwa financial distress tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini peneliti mengemukakan hipotesis dari hasil temuan ini:

H2: Financial Distress berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

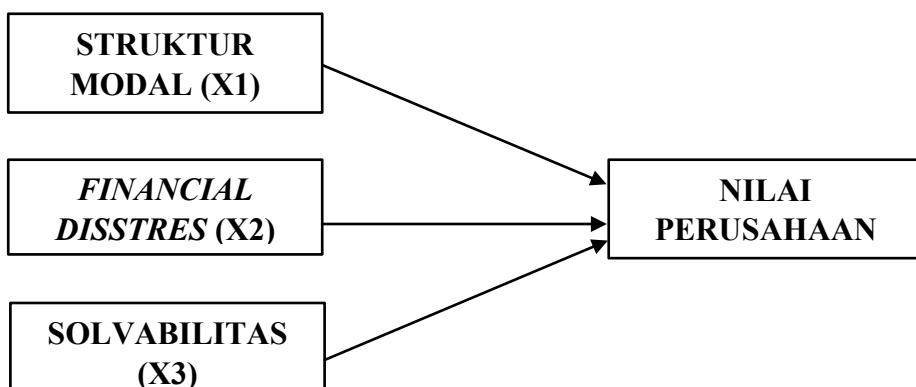
Struktur Modal

Struktur Modal adalah pendanaan modal dari gabungan antara kewajiban dan ekuitas, dimana hal ini untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Struktur Modal menurut (Sembiring et al., 2023) merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang. Makin besar angka solvabilitas maka nilai perusahaan makin kecil. Semakin kecil rasio solvabilitas maka nilai perusahaan semakin baik. Dalam penelitian ini alat ukur struktur modal memanfaatkan DER karena dapat menunjukkan seberapa besar beban hutang perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modal sendiri. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh (Yulianti et al., 2022).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{T, \text{Hutang}}{T, \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Penelitian terdahulu yang membahas variabel Struktur Modal memiliki perbedaan hasil. Hasil dari (Setiawan et al., 2021), (Alifian & Susilo, 2024) dan (Aprilianingsih et al., 2024) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil dari (Sulastri et al., 2023) dan (Prastyatini et al., 2024) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuat peneliti mengemukakan hipotesis berdasarkan temuan ini:

H3: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan



Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Gambar 2. Paradigma Penelitian

METODE

Pada penelitian ini memanfaatkan metode penelitian kuantitatif, dengan pendekatan asosiatif. Dimana pendekatan Asosiatif bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2016). Menurut Sugiyono (2016) bahwa Metode Penelitian pada dasarnya merupakan sebuah cara ilmiah untuk mengumpulkan data yang dihasilkan secara spesifik. Berdasarkan hal tersebut terdapat empat kata kunci yang perlu di perhatikan yaitu cara ilmiah, data, tujuan dan kegunaan. Penelitian ini memiliki objek Penelitian ini adalah Sektor *Healthcare* yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2023. Menurut Jaya (2020) Objek Penelitian merupakan suatu persoalan yang akan diteliti oleh peneliti, hal ini berguna untuk mendapatkan data yang pasti dan lebih terarah. Teknik pengumpulan data penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Data Sekunder merupakan data yang dimana bersumber dari dokumen yang sudah tersedia, seperti Laporan Keuangan Tahunan pada masing – masing perusahaan/emiten dan dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2023 yang bisa diakses melalui <https://www.idx.co.id/id>.

Populasi penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur di Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2023 yaitu sebanyak 33 perusahaan. Teknik

sampel yang di pakai oleh peneliti adalah *Non Probability Sampling* yaitu *purposive sampling* yaitu dimana teknik sampel yang dipakai diambil dari kriteria tertentu yang bersifat objektif (Sugiyono, 2016). Teknik Sampling merupakan teknik pengambilan sampel atau cara menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian (Sugiyono, 2025).

Tabel 3. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Semua Perusahaan sektor <i>healthcare</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2023	33
2	Semua Perusahaan sektor Healthcare yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap sesuai dengan data yang diperlukan pada variabel penelitian.	(1)
	Total	32

Sumber diolah oleh peneliti,2025

Berdasarkan Tabel 3 hasil dari kriteria sampel menghasilkan 32 perusahaan pada sektor healthcare tahun 2023.

Teknik Analisis Data

Koefisien Korelasi Berganda

Uji ini menunjukkan arah atau kuatnya hubungan antara dua variabel independen atau lebih secara bersama-sama dengan satu dependen (Sugiyono, 2025).

Koefisien Determinasi

Uji ini dilakukan dari hasil regresi linear yang berbentuk R^2 yang menerangkan kemampuan variabel-variabel independen dan faktor-faktor yang mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2021).

Uji Asumsi Klasik

Uji yang digunakan dalam penelitian ini antara lain Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas dan Uji Heterokedastisitas dengan bantuan SPSS 27.

Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut (Sugiyono, 2025) Analisis ini melibatkan dua atau lebih variabel independen untuk mengukur pengaruh variabel independen.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Keterangan :

Y = Variabel Dependen

a = Nilai Konstanta

b_1, b_2, b_3 = Koefisian Regresi

X_1, X_2, X_3 = Variabel Independen

Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan Uji Simultan (uji F) dan Uji Parsial (uji t). Uji Simultan (uji F) ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama (Ghozali, 2021).

$$Fh = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (n - k - 1)}$$

Keterangan:

R : koefisiaen korelasi berganda

K : jumlah variabel bebas

N : jumlah sampel

Kriteria pengambilan keputusan:

Jika nilai F hitung $>$ F tabel dengan signifikansi $< 5\%$, maka variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat secara simultan. Jika nilai F hitung $<$ F tabel dengan signifikansi $> 5\%$, maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat secara simultan. Uji T ini bertujuan menunjukkan seberapa besar pengaruh dari variabel independen kepada variabel dependen secara parsial (Ghozali, 2021).

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan:

t : t hitung

r : koefisien korelasi

r^2 : koefisien korelasi determinasi

n : jumlah sampel

Kriteria pengambilan keputusan:

Jika T hitung $>$ T tabel dengan signifikansi $< 5\%$, maka variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat secara parsial. Jika T hitung $<$ T tabel dengan signifikansi $> 5\%$, maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat secara parsial.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini uji asumsi klasik sebagai berikut:

Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual		
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1164.80058017
Most Extreme Differences	Absolute	.118
	Positive	.118
	Negative	-.094
Test Statistic		.118
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan Tabel 4 hasil dari uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov Smirnov bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang didapat sebesar 0,200 sehingga variabel pada penelitian ini memiliki signifikansi di atas 5% yang berarti data residual terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Jika nilai VIF > 10 atau Tolerance $< 0,10$ maka terjadi multikolinearitas. Jika nilai VIF < 10 atau Tolerance $> 0,10$ maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2021).

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

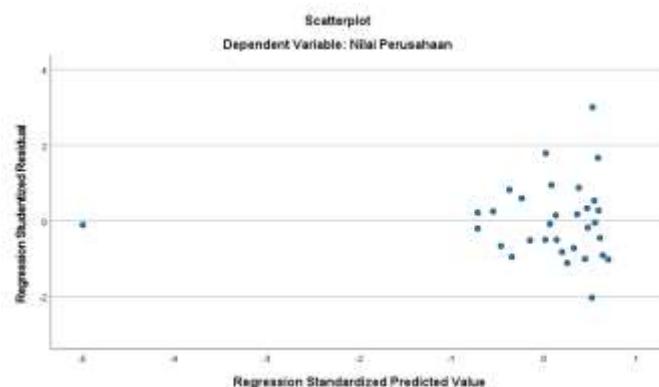
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF	
1 (Constant)	3295.669	616.034				

Struktur Modal	.118	.245	.074	.959	1.043
<i>Financial disstres</i>	-.018	.026	-.152	.459	2.179
Solvabilitas	-2.804	.872	-.703	.470	2.129

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan Tabel 5 hasil dari uji multikolinearitas untuk Struktur Modal dengan nilai tolerance 0,959 dan nilai VIF sebesar 1,043 yang artinya nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Untuk hasil dari Financial Distress dengan nilai tolerance 0,459 dan nilai VIF sebesar 2,179 yang artinya nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Dan untuk hasil Solvabilitas dengan nilai tolerance 0,470 dan nilai VIF 2,129 yang artinya nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil dari uji heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di antara angka 0 pada sumbu Y. Hal ini tidak membentuk sebuah pola tertentu. Hasil tersebut dinyatakan tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Koefisien Korelasi Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Korelasi Berganda

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.609 ^a	.370	.303	1225.613143	.370	5.493	3	28	.004

a. Predictors: (Constant), Solvabilitas, Struktur Modal, *Financial disstres*

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan Tabel 6 hasil uji koefisien korelasi berganda dapat dilihat bahwa nilai R sebesar 0,609 ini menunjukkan korelasi yang cukup kuat karena nilai R mendekati angka 1.

Koefisien Korelasi Determinasi

Tabel 7. Hasil Uji Korelasi Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.609 ^a	.370	.303	1225.613143	

a. Predictors: (Constant), Solvabilitas, Struktur Modal, *Financial disstres*

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber diolah oleh penulis, 2025

Berdasarkan Tabel 7 hasil uji korelasi determinasi dapat dilihat bahwa nilai R Square sebesar 0,370 berarti sekitar 37% hal ini menunjukkan bahwa persentase variabel bebas struktur modal, financial distress dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 37% dan sisanya 63% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 8. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	3295.669	616.034		5.350 .000
	Struktur Modal	.118	.245	.074	.483 .633
	<i>Financial disstres</i>	-.018	.026	-.152	-.689 .497
	Solvabilitas	-2.804	.872	-.703	-3.215 .003

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil analisis regresi pada Tabel 8, maka diperoleh suatu persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 3295.669 + 0.118X1 - 0.018X2 - 2.804X3$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Nilai konstanta pada analisis regresi sebesar 3295,669 menunjukkan bahwa semua variabel bebas bernilai konstan, maka nilai perusahaan sebesar 3295,669.
- Nilai koefisien regresi (B) Struktur Modal sebesar 0,118 bersifat positif yang dapat diartikan bahwa apabila nilai Struktur Modal tersebut meningkat sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,118.
- Nilai koefisien regresi (B) *Financial Distress* sebesar -0,018 bersifat positif yang dapat diartikan bahwa apabila nilai *Financial disstres* tersebut meningkat sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,018.
- Nilai koefisien regresi (B) Solvabilitas sebesar -2,804 bersifat negatif yang dapat diartikan bahwa apabila nilai Solvabilitas tersebut meningkat sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 2,804.

Uji Hipotesis

Uji Statistik F (uji Simultan)

Tabel 9. Hasil uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24751865.361	3	8250621.787	5.493 .004 ^b
	Residual	42059572.139	28	1502127.576	
	Total	66811437.500	31		

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Solvabilitas, Struktur Modal, *Financial distress*

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan Tabel 9 hasil uji F dapat dilihat bahwa hasil menunjukkan nilai F hitung 5,493 dengan nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$. Selanjutnya perbandingan antara F hitung dengan F tabel, Sehingga nilai F tabel ditemukan = 2,95. Maka nilai F hitung ($5,493 > 2,95$) dengan nilai signifikansi $< 0,05$ dinyatakan signifikan secara simultan, hal ini dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara variabel independen (Struktur Modal, Financial Distress dan Solvabilitas) secara bersama - sama berpengaruh terhadap dependen (Nilai Perusahaan).

Uji Statistik T (uji Parsial)

Tabel 10. Hasil uji T

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	Beta		
	B	Std. Error			
(Constant)	3295.669	616.034		5.350	.000
Struktur Modal	.118	.245	.074	.483	.633
<i>Financial distress</i>	-.018	.026	-.152	-.689	.497
Solvabilitas	-2.804	.872	-.703	-3.215	.003

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan Tabel 10 hasil uji T dapat dilihat bahwa Variabel Struktur Modal mendapatkan nilai t hitung sebesar $0,483 < 2,042$ dengan nilai signifikansi $0,633 > 0,05$ artinya variabel ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis penelitian ini H1 ditolak. Variabel Financial distress mendapatkan nilai t hitung sebesar $-0,689 < 2,042$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,497 > 0,05$ artinya variabel ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis penelitian ini H2 ditolak. Dan variabel Solvabilitas mendapatkan nilai t hitung sebesar $-3,215 > 2,042$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$ artinya variabel ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis penelitian ini H3 diterima.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian hipotesis yang dilakukan pada apk *IBM Statistic Version 27* dapat dilihat pada tabel uji t di tabel 4.8 dengan hasil uji regresi menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki nilai T hitung $0,483 < 2,042$ dengan nilai Sig. = 0,633 ($> 0,05$). Berdasarkan hasil uji tersebut dilihat bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa perubahan dalam struktur modal tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan dimata investor. Dalam kondisi ini investor tidak terlalu mempermasalahkan penggunaan utang atau ekuitas, karena keputusan pendanaan tidak mempengaruhi arus kas.

Temuan ini sejalan dengan teori Modigliani dan Miller Proporsi II, yaitu bahwa pada titik tertentu peningkatan struktur utang tidak akan meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan karena manfaat biaya modal yang lebih rendah akan mengimbangi risiko finansial yang lebih tinggi dan dalam kondisi pasar modal yang efisien. Dalam hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Sulastri et al., 2023) dan (Prastyatini et al., 2024) yang menyatakan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial. Berbeda dengan penelitian oleh (Setiawan et al., 2021), (Alifian & Susilo, 2024) dan (Aprilianingsih et al., 2024) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian hipotesis yang dilakukan pada apk *IBM Statistic Version 27* dapat dilihat pada tabel uji t di tabel 4.8 dengan hasil uji regresi menunjukkan bahwa Financial Distress memiliki nilai T hitung $-0,689 < T$ tabel $2,042$ dengan nilai $Sig. = 0.497 (> 0,05)$. Berdasarkan hasil uji tersebut dilihat bahwa financial distress tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor kemungkinan telah mempertimbangkan risiko financial distress sejak awal dalam pengambilan keputusan investasinya. Oleh karena itu, perubahan atau ketidakstabilan kondisi keuangan perusahaan tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap harga saham maupun nilai perusahaan. Selain itu, pasar tampaknya telah menginternalisasi risiko ini ke dalam mekanisme penilaian saham, sehingga dinamika kondisi keuangan tidak lagi menjadi faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan secara langsung.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Sayyidah Alifah Rahmani & Erma Setiawati, 2024) yang menyatakan bahwa financial distress tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian dari (Juniarsi et al., 2023) dan (Arum & Hakim, 2023) yang menyatakan bahwa Financial Distress berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan hasil.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian hipotesis yang dilakukan pada apk *IBM Statistic Version 27* dapat dilihat pada tabel uji t di tabel 4.7 dengan hasil uji regresi menunjukkan bahwa Solvabilitas memiliki nilai T hitung $-3,215 > T$ tabel $2,042$ lebih besar dari secara absolut dengan nilai $Sig. = 0.003 (< 0,05)$. Berdasarkan hasil uji tersebut dilihat bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, seperti kesulitan membayar kewajiban utang atau bunga. Hal tersebut membuat investor menghindari perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tinggi, yang pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan. Keadaan kondisi ini mengakibatkan kekhawatiran perusahaan di mata investor, karena akan menurunkan minat terhadap saham perusahaan. Akibatnya harga saham akan menurun dan otomatis nilai perusahaan juga ikut menurun.

Hal ini sejalan dengan teori Signaling yaitu bahwa informasi keuangan perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pasar atau investor. Dalam hal ini tingkat solvabilitas yang tinggi dapat mencerminkan tingginya beban utang perusahaan yang melebihi batas optimal, Akibatnya investor menurunkan kepercayaan terhadap perusahaan dan pasar akan menilai bahwa perusahaan memiliki risiko kesulitan keuangan dalam aktivitas bisnisnya, sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan peneliti dari (Adhyasta & Sudarsi, 2023) dan (Tio & Putra

Prima, 2022) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil dari (Febriyanti et al., 2025) yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian, dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Artinya perubahan dalam struktur modal perusahaan, baik peningkatan maupun penurunan proporsi modal sendiri dan utang, tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Financial Distress tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. dimana investor sudah mempertimbangkan sejak awal terkait resiko keuangan dalam keputusan investasinya. Sebaliknya berdasarkan hasil dan pembahasan Solvabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat solvabilitas yang berarti semakin besar proporsi utang terhadap ekuitas atau aset, maka nilai perusahaan cenderung menurun. Penelitian ini memberikan wawasan pada manajemen perusahaan untuk lebih mengutamakan pengelolaan Solvabilitas dengan menjaga rasio utang agar tetap sehat dan tidak tinggi.

Keterbatasan penelitian ini adalah variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah Struktur Modal, Financial Distress, dan Solvabilitas, sedangkan masih banyak faktor lain yang berpotensi mempengaruhi Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel sektor healthcare saja, sehingga hasilnya tidak secara luas, peneliti berharap untuk penelitian selanjut menggunakan sampel yang lebih luas. Peneliti berharap penelitian ini dapat menambah wawasan dan manfaat bagi banyak orang dalam bidang ilmu keuangan, serta menjadikan penelitian ini sebagai referensi untuk penelitian berikutnya serta untuk peneliti selanjutnya untuk bisa menambahkan variabel mediasi untuk dapat memperjelaskan hubungan antar variabel.

REFERENSI

- Adhyasta, D., & Sudarsi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 520. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.866>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Aprilianingsih, R., Sari, P. P., & Maulida, A. (2024). PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 13(03), 976–986. <https://doi.org/10.22437/jmk.v13i03.32876>
- Arum, S. T., & Hakim, H. M. Z. (2023). Pengaruh Financial Distress dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan, Desember*, 9(23), 721–736. <https://doi.org/https://doi.org/10.5281/zenodo.10401450>
- Dwi, C. (2023, December 21). *Pandemi Covid-19 Usai, Begini Kinerja Saham Kesehatan di 2023*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20231221000956-17-499060/pandemi-covid-19-usai-begini-kinerja-saham-kesehatan-di-2023>
- Febriyanti, S., Riduwan, A., & Handayani, N. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Owner*, 9(2), 749–762. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2651>
- Ghozali, I. (2021). APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE dengan Program IBM SPSS 26. In *Universitas Diponegoro* (Edisi 10, pp. 1–461).

- Goh, T. S. (2023). MONOGRAF: FINANCIAL DISTRESS. In *Indomedia Pustaka* (Edisi Pertama).
- Harfani, A. N., & Nurdiansyah, D. H. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5(1), 497–505. <https://doi.org/https://doi.org/10.31539/costing.v5i1.2818>
- Ika, A., & Uly, Y. A. (2024, June 20). *Bengkak 41 Persen, Kerugian Indofarma Capai Rp 605 Miliar pada 2023*. Kompas.Com. <https://money.kompas.com/read/2024/06/20/091000026/bengkak-41-persen-kerugian-indofarma-capai-rp-605-miliar-pada-2023>
- Jaya, I. M. L. M. (2020). Metode penelitian kuantitatif dan kualitatif: Teori, penerapan, dan riset nyata. In *Anak Hebat Indonesia* (pp. 1–219). Anak Hebat Indonesia.
- Jirwanto, H., Aqsa, M. A., Agusven, T., Herman, H., & Sulfitri, V. (2024). MANAJEMEN KEUANGAN. In *CV. AZKA PUSTAKA* (Edisi Pertama, pp. 1–191).
- Juniarsi, M., Kalsum, U., & Yamaly, F. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management: Small and Medium Enterprises (SMEs)*, 16(3), 557–569. <https://doi.org/https://doi.org/10.35508/jom.v16i3.10843>
- Komalasari, D. N., & Yulazri, Y. (2023). Pengaruh Pengungkapan Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(2), 470–479.
- Merlinda, & Putri, W. C. (2024). Pengaruh Financial Distress, Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Cendekia Ilmiah*, 3(5). <https://doi.org/https://doi.org/10.56799/jceki.v3i5.4602>
- Nopianti, R., & Suparno. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 8(1), 51–61. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30656/jak.v8i1.2381>
- Prastyatini, S. L. Y., Tasekep, H. S., & Prabowo, A. A. (2024). Pengaruh Stuktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 8(2), 1117. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i2.1555>
- Putra, W. E., Masriani, I., Roza, S., Lubis, T. A., & Ningsih, M. (2024). Nilai Perusahaan dan Eco-Efisiensi. In U. T. Arsa (Ed.), *PT.Adav Indonesia* (pp. vii–180).
- Sayyidah Alifah Rahmani, & Erma Setiawati. (2024). Pengaruh Financial Distress, Firm Life Cycle, dan Corporate Restructuring Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2022. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(7). <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i7.3410>
- Sembiring, J. C., Elisa, & Wijaya, D. V. (2023). THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, DIVIDEND POLICY, LIQUIDITY, SOLVENCY AND PROFITABILITY ON FIRM VALUE (CASE STUDY OF MANUFACTURING COMPANIES IN THE FOOD AND BEVERAGE PRODUCTION SUB-SECTOR LISTED ON THE BEI IN 2018-2021). *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(1), 1200–1208. <https://doi.org/https://doi.org/10.31539/costing.v7i1.6775>
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 5(1), 208–218. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>

- Sovita, I., & Sari, N. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 24(2), 242–261. [https://doi.org/https://doi.org/10.47233/jebd.v24i2.586](https://doi.org/10.47233/jebd.v24i2.586)
- Sugiyono. (2016). METODE PENELITIAN Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. In *Penerbit Alfabeta Bandung* (Cetakan Ke-23, pp. 2–330). Penerbit Alfabeta Bandung.
- Sugiyono. (2025). Statistika untuk Penelitian. In *ALFABETA BANDUNG* (Cetakan ke 33, pp. 1–434).
- Sulastri, I., Norisanti, N., & Saori, S. (2023). Analysis Of the Influence of Profitability, Liquidity, Capital Strukture, Sales Growth and Managerial Ownership on Company Value in The Manufacturing Manufakturing Sector Enlisted in The LQ45 Index. *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)*, 4(2), 700–712. [https://doi.org/https://doi.org/10.37385/ijedr.v4i3.2462](https://doi.org/10.37385/ijedr.v4i3.2462)
- Tio, A., & Putra Prima, A. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 6(1), 443–453. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.605>
- Yulianti, E., Hermuningsih, S., & Sari, P. P. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 9(1), 89–101. <https://doi.org/https://doi.org/10.36987/ecobi.v9i1.2269>