

## PENGARUH RASIO UTANG, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR HEALTHCARE TAHUN 2018-2021

Gladys Beatrice Angelia Puspitasari<sup>1</sup>; Francis Hutabarat<sup>2\*</sup>; Ronny Buha Sihotang<sup>3</sup>

Universitas Advent Indonesia, Bandung<sup>1,2\*,3</sup>

Email : gladysbeatrice.09@gmail.com<sup>1</sup>; fmhutabarat@unai.edu<sup>2\*</sup>;  
ronny.sihotang@unai.edu<sup>3</sup>

### ABSTRAK

Sasaran dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki bagaimana nilai perusahaan di sektor kesehatan akan berubah diantara tahun 2018 dan 2021 yang dipengaruhi rasio utang, struktur modal dan profitabilitas. Sampel sebanyak 68 terdiri dari 17 bisnis dan data penelitian selama 4 tahun. *Time series* dan *cross section* digabungkan dalam pendekatan data. Pendekatan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linier berganda yang memanfaatkan program PSPP, keduanya digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan temuan analisis, DAR berefek negatif dan signifikan terhadap PER, sedangkan DER berefek positif dan signifikan. Sementara PER memiliki efek secara negatif dan tidak signifikan oleh ROE.

Kata Kunci : PER; DAR; DER; ROE

### ABSTRACT

*The target of this research is to investigate how the value of companies in the health sector will change between 2018 and 2021, which is influenced by debt ratios, capital structure and profitability. The sample of 68 consists of 17 businesses and research data for 4 years. Time series and cross sections are combined in the data approach. Descriptive statistical analysis approaches and multiple linear regression analysis using the PSPP program were both used in this research. Based on the analysis findings, DAR has a negative and significant effect on PER, while DER has a positive and significant effect. Meanwhile, PER has a negative and insignificant effect on ROE.*

*Keywords : PER; DAR; DER; ROE*

### PENDAHULUAN

Dalam era teknologi informasi, memproyeksikan pergerakan harga saham menjadi krusial dalam menghadapi tingginya volatilitas di pasar keuangan. Hal ini guna agar perusahaan dapat menghadapi situasi yang tidak stabil, memanfaatkan peluang yang ada, menyusun strategi, meningkatkan pemahaman dan keterampilan dalam mengelola investasi di pasar yang dinamis. Akibatnya, perusahaan-perusahaan dihadapkan dengan persaingan yang kian ketat. Dengan keberadaan pasar modal, perusahaan memperoleh sumber dana selain dari pinjaman bank untuk membiayai operasional perusahaannya yang bersifat jangka panjang. Adalah tujuan perusahaan

untuk mencari laba, namun selain itu setiap perusahaan berusaha mengupayakan cara memaksimalkan nilai dari perusahaannya (Brigham & Houston, 2011). Nilai perusahaan terlihat dari pergerakan saham di pasar modal yang mempertemukan para investor, yaitu masyarakat atau individu yang berinvestasi saham melalui pasar modal dengan uang simpanannya untuk memperoleh keuntungan (Mumpuni & Dharmawan, 2017).

Generasi milenium melakukan investasi untuk melindungi aset yang mereka miliki dari penurunan nilai yang disebabkan oleh inflasi dan untuk mempercepat tujuan keuangan mereka (Dinata, 2021). Menurut *Head of Investment Information* Mirae Assets Securities, Roger, yang dilansir dari *antaranews.com* (Heriyanto, 2023), dampak menjelang Pemilihan Umum (Pemilu) 2024 akan mempengaruhi pasar saham Indonesia pada trimester III-2023. Oleh karena itu, Roger menyarankan pelaku pasar untuk membuat strategi yang fokus pada fundamental perusahaan dan lebih berhati-hati dalam berinvestasi pada emiten. Heriyanto (2023) juga menuliskan bahwa emiten dari seluruh sektor yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia) terpantau memiliki kinerja finansial yang baik pada trimester I-2023.

Nilai perusahaan menurut Mayangsari (dalam Ningrum, 2022), yaitu kinerja perusahaan tercermin melalui harga saham yang ditentukan oleh dinamika penawaran dan permintaan di pasar modal, mencerminkan pandangan masyarakat terhadap bagaimana perusahaan tersebut berkinerja. Nilai dari perusahaan yang dilihat oleh publik diekspresikan melalui perubahan harga saham (Mumpuni & Dharmawan, 2017). Hermawan & Fajrina (2017) menegaskan bahwa harga saham berubah karena beberapa aspek, antara lain aspek eksternal seperti aspek-aspek makroekonomi dan juga aspek internal yaitu keuntungan perusahaan, tingkat hutang perusahaan, dan aspek pendanaan perusahaan. Oleh sebab itu, para investor perlu melakukan beberapa analisa sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Analisa yang dapat dilakukan adalah analisa fundamental perusahaan. Dalam hal ini, peneliti menggunakan financial ratio perusahaan berupa rasio utang, struktur modal, dan profitabilitas.

Salah satu rasio keuangan yang berdampak pada nilai perusahaan adalah rasio utang, seperti *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR ialah salah satu rasio untuk menilai sejauh mana tingkat utang perusahaan berdasarkan aktiva yang dimiliki, dimana nilai DAR rendah menunjukkan bahwa semakin baik kinerja dari suatu perusahaan sehingga tingkat pengembalian yang akan didapat oleh investor menjadi semakin

besar (Artamevia & Almalita, 2021). Rasio utang yang tinggi dalam suatu perusahaan dapat berdampak pada skala risiko keuangan, tetapi juga memiliki potensi keuntungan yang tinggi (Hery, 2017). Penelitian yang sudah dilakukan oleh Lungkang & Rusgowanto (2022), Chrisnanti & Michael (2022) dan Sihombing et al. (2020) membuktikan bahwa DAR memiliki efek pada nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian Muharramah & Hakim (2021) dan Husna & Satria (2019) ditemukan bahwa DAR tidak memiliki efek pada nilai perusahaan.

Struktur modal ialah kapasitas perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang saat perusahaan ditutup yang dapat diketahui dengan membandingkan kewajiban dengan modal atau aktiva, dimana perusahaan baik apabila rasionya kecil (Ermaini et al., 2021). Peningkatan struktur modal berpotensi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Temuan dari penelitian sebelumnya oleh Hirdinis (2019), Mandasari (2016) dan Prastuti & Sudiarta (2016) didapati struktur modal memberi efek positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk temuan Mahanani & Kartika (2022) dan Hidayah & Rahmawati (2019) didapati bahwa struktur modal tidak memberi efek pada nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan korporasi mencari keuntungan dinilai dalam bentuk rasio dan juga mengukur tingkat efektivitas manajemen perusahaan (Kasmir, 2021). Dengan rasio ini, perusahaan dapat menilai apakah investasinya menghasilkan return yang memadai, dimana faktor penentunya adalah oleh pengendalian biaya dan efisiensi penggunaan aset (Diana & Tjiptono, 2022). Pada penelitian terdahulu, Lumoly et al. (2018), Hidayah & Rahmawati (2019), Afinindy et al. (2021) dan Hertina et al. (2019) menemukan hasil penelitian bahwa profitabilitas memberi efek positif pada nilai perusahaan. Namun, pada penelitian Hirdinis (2019) dan Mahanani & Kartika (2022) ditemukan bahwa profitabilitas tidak memberi efek pada nilai perusahaan.

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Rasio Utang dan Nilai Perusahaan**

Rasio utang adalah indikator ukuran seberapa besar aset perusahaan didukung oleh pinjaman dan seberapa baik perusahaan mampu membayar pinjaman dan bunga jangka panjang (Hutabarat, 2023). Rasio utang membandingkan modal yang diberikan oleh pemilik perusahaan dengan utang kepada kreditur, dimana rasio ini mengukur jumlah utang perusahaan (Zimmerer et al., 2008). Rasio ini diperlukan bagi mereka

yang mempunyai hubungan dekat dengan perusahaan untuk mengevaluasi kemampuan manajemen dalam mengelola keuangan yang dipercayakan (Hutabarat, 2023).

DAR (*Debt to Asset Ratio*) adalah jumlah aktiva perusahaan untuk membiayai utangnya, atau perbandingan antara jumlah utang perusahaan dengan jumlah aktivasnya (Parlina et al., 2023). Rasio ini digunakan dalam perhitungan dengan menggunakan pendekatan neraca untuk menghitung seberapa besar risiko bisnis, dimana dengan meningkatnya rasio DAR, risiko bisnis juga meningkat akibat membiayai aset dan liabilitas lebih besar (Sukamulja, 2022). Untuk pemilik perusahaan cenderung menyukai hasil DAR yang tinggi karena tidak perlu menggunakan aset pribadi pemilik untuk memenuhi keperluan bisnis perusahaan, sedangkan kreditor cenderung menyukai hasil DAR menengah karena peluang kerugian lebih kecil (Zimmerer et al., 2008).

Rasio hutang (DAR) dalam penelitian Gustini (2018) memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan, yaitu signifikan dan positif. Menurut penelitian Sihombing et al. (2020), DAR memiliki dampak terhadap nilai perusahaan, yaitu signifikan dan positif. Penelitian Chrisnanti & Michael (2022) juga menyatakan bahwa DAR berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut maka  $H_1$  dinyatakan sebagai berikut:  
 $H_1$  : Rasio Hutang berdampak signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan

### **Struktur Modal dan Nilai Perusahaan**

Struktur modal suatu perusahaan dijelaskan sebagai gabungan dan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal ekuitas, dalam hal ini pinjaman jangka pendek diabaikan karena bersifat spontan (Mardiyanto, 2009). Perusahaan membutuhkan struktur modal yang optimal agar keseimbangan risiko dan pengembalian dapat maksimal (Dewi et al., 2014). Ada beberapa pendekatan untuk memahami struktur modal, diantaranya adalah teori tradisional (bertujuan menurunkan biaya modal dan meninggikan nilai pemegang saham), Modigliani-Miller (pasar sempurna sehingga struktur modal tidak memiliki dampak pada nilai perusahaan), *trade-off* (bertujuan menurunkan biaya bunga dan meningkatkan manfaat pajak), *pecking order* (perusahaan mengarah pada pendanaan internal – utang – ekuitas), asimetri informasi (pihak yang berperan dalam perusahaan tidak mempunyai pandangan terkait prospek dan risiko) dan teori keagenan (perselisihan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan) (Hakiki et al., 2023). Dalam hal ini, rasio struktur modal yang digunakan adalah DER (*Debt to Equity Ratio*).

DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah skala untuk menguji tingkat utang yang dimiliki relatif terhadap total ekuitas perusahaan (Lestari et al., 2022). Skala ini berguna untuk menguji seberapa baik perusahaan menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan dan ekuitas (Handini & Astawinetu, 2020). Melalui rasio ini juga dapat mengetahui tingkat risiko utang tak tertagih akibat keseimbangan aktiva yang dimodali oleh kreditor dan pemilik perusahaan (Kariyoto, 2017).

Struktur modal (DER) dalam penelitian Mulyani & Pitaloka (2017) memiliki efek terhadap nilai perusahaan, yaitu signifikan dan positif. Menurut penelitian Mandasari (2016), DER memiliki dampak terhadap nilai perusahaan, yaitu signifikan dan positif. Berdasarkan penjabaran diatas maka H2 dinyatakan sebagai berikut:

$H_2$  : Struktur Modal berdampak signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan

### **Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah daya korporasi mencari keuntungan di nilai dalam bentuk rasio dan juga mengukur tingkat efektivitas manajemen perusahaan (Kasmir, 2021). Dengan rasio ini, perusahaan dapat menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan tingkat pengembalian dari investasinya, serta kemampuan manajemen untuk menjaga perusahaan tetap berjalan lancar (Sukamulja, 2022). Perhitungan profitabilitas yang dipakai adalah ROE (*Return on Equity*).

ROE (*Return on Equity*) adalah rasio profitabilitas sebagai ukuran standar kapasitas perusahaan dalam memperoleh profit dari investasi yang dilakukan oleh para pemegang saham atau dari kepemilikan ekuitas (Lestari et al., 2022). Rasio ini bermanfaat untuk melihat tingkat pengembalian atas saham perusahaan yang sangat dibutuhkan bagi para pemegang saham (Sukamulja, 2022). Melalui hasil pengukurannya, apabila rasio tersebut besar maka perusahaan dapat menunjukkan efisiensi untuk meningkatkan (Auliya, 2021).

Profitabilitas (ROE) dalam penelitian Wahyuni et al. (2020) memiliki dampak terhadap nilai perusahaan, yaitu signifikan dan positif. Menurut Sijabat & Suarjaya (2018), ROE berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena pada umumnya investor tertarik dengan perusahaan yang mempunyai perkembangan profitabilitas yang baik. Penelitian Mulyani & Pitaloka (2017) juga menyatakan bahwa ROE berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut maka H3 dinyatakan sebagai berikut:

$H_3$  : Profitabilitas berdampak signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan

### METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020:229).

#### Populasi dan Sampel

Populasi sebanyak 32 perusahaan kesehatan (*healthcare*) yang tercatat di BEI. *Purposive sampling* berguna untuk memilih sampel, dan yang sesuai kriteria sebanyak 17 perusahaan dengan data penelitian 4 tahun.

1. Perusahaan sektor *healthcare* yang terdapat di BEI.
2. Perusahaan sektor *healthcare* yang mempublikasi *annual report* yang lengkap selama tahun 2018-2021.
3. Perusahaan sektor *healthcare* yang lengkap menyediakan data keuangan sesuai variabel yang diuji.

Perolehan berdasarkan kriteria di atas dapat dilihat pada tabel 1.

#### Definisi Operasional Variabel

Empat variabel bebas (independen) berperan dalam penelitian ini dengan lambang huruf X, dan satu variabel terikat (dependen) dengan lambang huruf Y. Variabel dan ukurannya dijelaskan pada tabel 2.

#### Teknik Analisis Data

Untuk tahu pengaruh rasio hutang, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka diperlukan pemeriksaan hipotesis. Data yang mengelaborasi data *cross section* dan *time series*, digunakan dalam investigasi ini. Data yang digunakan berjumlah 17 perusahaan berdasarkan *cross section* dan pada tahun 2018-2021 berdasarkan *time series*.

Program PSPP digunakan untuk analisis regresi linier berganda dan analisis statistik deskriptif. Persamaan regresi linier berganda berikut digunakan dalam penyelidikan ini.

$$PER = \alpha + \beta_1 DAR_1 + \beta_2 DER_2 + \beta_3 ROE_3$$

Diketahui:

- $\alpha$  = Konstanta (*intercept*)  
 $\beta$  = Koef. Regresi

PER	= <i>Price Earning Ratio</i> perusahaan
DAR <sub>1</sub>	= <i>Debt to Asset Ratio</i> perusahaan
DER <sub>2</sub>	= <i>Debt to Equity Ratio</i> perusahaan
ROE <sub>3</sub>	= <i>Return on Equity</i> perusahaan

## HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

### Hasil Penelitian

Tabel 3 berisikan hasil deskriptif dari tiap variabel dengan observasi yang berjumlah 68. Berikut adalah penjelasannya. Rasio utang merupakan variabel independen dan DAR menjadi alat ukur yang digunakan. Nilai *mean* dari DAR bernilai 0,38 yang mengartikan bahwa rata-rata total utang perusahaan lebih kecil dari pada aset yang dimiliki. Nilai maksimum bernilai 0,79 pada PT Pyramida Farma tahun 2021. Sedangkan nilai minimum bernilai 0,07 pada PT Royal Prima tahun 2020. Untuk standar deviasi dari DAR bernilai 0,20 dan dapat disimpulkan bahwa karena nilainya lebih kecil dari nilai rata-rata, maka dispersi datanya lebih kecil.

Struktur modal merupakan variabel independen dan DER menjadi alat ukur yang digunakan. Nilai *mean* dari DER menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki kemampuan bernilai 0,85 untuk mengelola modalnya. Nilai maksimum bernilai 3,82 pada PT Pyridam Farma tahun 2021. Sedangkan nilai minimum bernilai 0,07 pada PT Royal Prima tahun 2019 dan 2020. Untuk standar deviasi dari DER bernilai 0,78 dan dapat disimpulkan bahwa karena nilainya lebih kecil dari nilai rata-rata, maka dispersi datanya lebih kecil.

Profitabilitas merupakan variabel independen dan indikator perhitungannya menggunakan *Return on Equity* (ROE). Nilai *mean* dari ROE menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan rata-rata bernilai 0.14 atau 14% dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan. Nilai maksimal bernilai 2,24 atau 224% pada PT Merck tahun 2018. Sedangkan nilai minimum bernilai -0.14 atau -14% pada PT Sarana Meditama Metropolitan tahun 2020 yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian pada tahun itu. Untuk standar deviasi dari ROE bernilai 0,27 atau 27% dan dapat disimpulkan bahwa karena nilainya lebih tinggi dari nilai *mean*, maka dispersi datanya lebih besar.

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen dan PER menjadi alat ukur yang digunakan. Nilai rata-rata (*mean*) dari PER sebesar 6.379,19. PER tertinggi yang diperoleh sebesar 452.866,10 pada PT Indofarma tahun 2020. Dan nilai terkecil sebesar

-615,39 pada PT Indofarma tahun 2018. Untuk nilai standar deviasi PER sebesar 54.909,82 dan dapat disimpulkan bahwa karena nilainya lebih tinggi dari nilai *mean*, maka dispersi datanya lebih besar.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan tabel 4,  $R^2$  memiliki nilai 0,17 atau 17%, menyatakan bahwa DAR, DER dan ROE secara simultan berkontribusi sebesar 17% dari keseluruhan perubahan kenaikan dan penurunan rasio PER. Dengan kata lain, variabel bebas yang memanfaatkan mampu menjelaskan variabel terikat bernilai 17%. Namun sisanya yaitu 83% dipengaruhi oleh aspek atau variabel lainnya yang tidak diperhitungkan dalam model. Dari hasil uji *adjusted R<sup>2</sup>*, terdapat nilai bernilai 0,12 atau 12%. Hal ini membuktikan bahwa kontribusi DAR, DER, ROE terhadap PER bernilai 12%. Dengan kata lain, variabel bebas yang dimanfaatkan mampu menerangkan variabel terikat bernilai 12%. Sedangkan sisanya yaitu 88% dipengaruhi oleh aspek atau variabel lainnya yang tidak termasuk pada model.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analitik sangat membantu untuk memproses dan memperdebatkan sampel yang dikumpulkan serta untuk mengevaluasi hipotesis. Variabel C = konstan, PER sebagai Y, DAR sebagai  $X_1$ , DER sebagai  $X_2$  dan ROE sebagai  $X_3$ . Dapat dilihat pada tabel 5.

Persamaan Regresi Linier Berganda adalah sebagai berikut :

$$PER = 0 - 0,64DAR_1 + 0,93DER_2 - 0,04ROE_3$$

Nilai variabel Beta (Koefisien) digunakan untuk menghitung angka pada persamaan diatas. Nilai konstan ditetapkan sebesar 0. Jika dianggap nilai variabel bebasnya adalah 0 (tidak ada), maka nilai PER tetap.

Koefisien pada rasio utang (DAR) menjelaskan bahwa untuk setiap 1 kenaikan variabel DAR maka variabel PER akan turun sebanyak 0,64 dengan anggapan variabel lain dalam bentuk konstan. Koefisien pada struktur modal (DER) menjelaskan bahwa untuk setiap 1 kenaikan variable DER maka variabel harga saham akan naik sebanyak 0,93 dengan anggapan variabel yang lain dalam bentuk konstan. Koefisien pada profitabilitas (ROE) menjelaskan bahwa untuk setiap 1 kenaikan variabel ROE maka variabel harga saham akan turun sebanyak 0,04 dengan anggapan variable yang lain dalam bentuk konstan.

Pada tabel 6, didapati bahwa variabel rasio utang dengan indikator DAR menunjukkan nilai probabilitas lebih rendah dari  $\alpha$  ( $0,046 > 0,050$ ) maka H1 diterima. Variabel struktur modal dengan indikator DER menunjukkan nilai probabilitas lebih rendah dari  $\alpha$  ( $0,004 > 0,050$ ) maka H2 diterima. Variabel profitabilitas dengan indikator ROE menunjukkan nilai probabilitas lebih tinggi dari  $\alpha$  ( $0,702 < 0,050$ ) maka H3 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak memberi efek oleh profitabilitas. Namun nilai perusahaan oleh rasio utang dan struktur modal.

## **Diskusi**

### **Pengaruh Rasio Utang Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil perkiraan dari program PSPP, maka H1 yaitu rasio utang terbukti memiliki efek yang signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, nilai perusahaan berpengaruh dengan rasio utang. Temuan ini konsisten dengan Gustini (2018) dan Sofiani & Siregar (2022) yang mengatakan rasio utang berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan terpengaruh oleh tinggi rendahnya rasio utang.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

H2 yaitu struktur modal berdampak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan yang diturunkan dari hasil perkiraan berdasarkan program PSPP. Artinya, nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal. Temuan ini bertentangan dengan temuan Octavus & Adiputra (2020). Namun penelitian Mulyani & Pitaloka (2017) menemukan struktur modal berdampak besar pada nilai perusahaan yang mendukung temuan penelitian ini. Beberapa investor memperhitungkan pelaksanaan perusahaan untuk melunasi utangnya saat menentukan nilai perusahaan dan pilihan investasi.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Dapat disimpulkan dari hasil perkiraan berdasarkan program PSPP bahwa H3 yaitu profitabilitas memiliki efek yang tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan tidak berpengaruh dengan profitabilitas. Temuan ini bertentangan dengan temuan oleh Sijabat & Suarjaya (2018), dan juga temuan Kuncoro & Setiadi (2022). Namun hal dalam penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas tidak berdampak pada nilai perusahaan. Saat menentukan nilai perusahaan, beberapa investor mempertimbangkan faktor lain di luar kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba dari asetnya.

## **KESIMPULAN**

Hasil penelitian dari pengaruh rasio utang (DAR), struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan menjelaskan bahwa **pertama**, rasio utang (DAR) berefek pada nilai perusahaan secara signifikan pada perusahaan *healthcare* periode 2018-2021. Artinya, tinggi rendahnya rasio utang menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan. **Kedua**, struktur modal (DER) berefek pada nilai perusahaan secara signifikan pada perusahaan *healthcare* periode 2018-2021. Artinya, kecil besar modal sebuah perusahaan dapat menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan. **Ketiga**, profitabilitas (ROE) tidak memiliki efek pada nilai perusahaan secara signifikan pada perusahaan *healthcare* periode 2018-2021. Artinya, profitabilitas yang diperoleh tidak menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Afinindy, I., Salim, U., & Ratnawati, K. (2021). The Effect of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth on Firm Value Mediated Capital Structure. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(4), 15–22.
- Artamevia, J., & Almalita, Y. (2021). PENGARUH RETURN ON ASSETS, DEBT TO ASSETS RATIO DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(3), 313–324.
- Auliya, Z. F. (2021). *Cara Sempel Analisis Fundamental*. Lintang Pustaka Utama.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Chrisnanti, F., & Michael. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Debt to Asset Ratio dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi TSM*, 2(2), 463–476. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>
- Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Governance. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(1), 1–9.
- Diana, A., & Tjiptono, F. (2022). *MANAJEMEN KEUANGAN* (A. Diana (ed.); 1st ed.). ANDI Yogyakarta.
- Dinata, M. P. (2021). *Milenial dan Investasi (Part I)*. Djkn.Kemenkeu.Go.Id. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-lhokseumawe/baca-artikel/14399/Milenial-dan-Investasi-Part-I.html>
- Ermainsi, Suryani, A. I., Sari, M. I., & Hafidzi, A. H. (2021). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (M. Suardi (ed.); 1st ed.). Samudra Biru.
- Gustini, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Bumh Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(2), 1–5. <https://doi.org/10.36982/jiegmk.v8i2.324>
- Hakiki, M. S., Anggraini, D. A., Putra, R. S., Karya, D. F., & Zhulqurnain, M. R. I. (2023). *Buku Ajar Manajemen Keuangan 1A Konsep-Konsep Dan Studi Kasus Dalam Bidang Keuangan*. Uwais Inspirasi Indonesia.
- Handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *TEORI PORTOFOLIO DAN PASAR MODAL INDONESIA* (S. Handini & E. D. Astawinetu (eds.)). Scopindo Media Pustaka.

- Heriyanto, M. (2023, July 27). Optimisme penguatan pasar saham pada Triwulan III 2023. *Antara News*, 1. <https://www.antaraneews.com/berita/3654171/optimisme-penguatan-pasar-saham-pada-triwulan-iii-2023>
- Hermawan, A., & Fajrina, A. N. (2017). *Financial Distress dan Harga Saham*. Mer-C Publishing.
- Hertina, D., Hidayat, M. B. H., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan , Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas. *Jurnal Ecodemica*, 3(1), 1–10.
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. PT Grasindo.
- Hidayah, N. E. F., & Rahmawati, R. (2019). The Effect of Capital Structure, Profitability, Institutional Ownership, and Liquidity on Firm Value. *Indonesian Journal of Contemporary Management Research*, 1(1), 55–64.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset , Debt to Asset Ratio , Current Ratio , Firm Size , and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *IJEFI*, 9(5), 50–54.
- Hutabarat, F. (2023). *Analisa Laporan Keuangan Perspektif Warren Buffet*. Deepublish.
- Kariyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan* (Tim Universitas Brawijaya Press (ed.)). Universitas Brawijaya Press.
- Kasmir. (2021). *Analisa Laporan Keuangan Edisi Revisi*. PT Rajagrafindo Persada.
- Kuncoro, R. W., & Setiadi. (2022). PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON EQUITY, DAN INVENTORY TURNOVER TERHADAP PRICE EARNING RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2019. *JIMA Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 2(3), 179–192.
- Lestari, F., Harmadji, D., Maulita, D., Ernawati, Fitriyari, N., Lestari, B., Wicaksono, G., Burhanuddin, C., Robin, Wati, Y., Alim, K., Kurniawan, U., Widjaja, W., Irmayani, N. W., & Zaman, D. (2022). *MANAJEMEN KEUANGAN* (M. Sari (ed.)). PT Global Eksekutif Teknologi.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1108–1117. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i2.39399>
- Lungkang, G. O., & Rusgowanto, F. H. (2022). THE EFFECT OF RETURN ON ASSETS (ROA), DEBT TO ASSETS (DAR), EARNINGS PER SHARE (EPS), GROWTH, AND SIZE ON COMPANY VALUE IN MANUFACTURING COMPANIES. *AAMAR*, 1(2), 1–11.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v2i1.1102>
- Mandasari, P. (2016). Pengaruh DPR, DER, Dan ROA Terhadap PER Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Profita*, 4(7), 1–12.
- Mardiyanto, H. (2009). *Inti Sari Manajemen Keuangan: Teori, Soal dan Jawaban*. Grasindo.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *UM Jember Press*, 569–576.
- Mulyani, L., & Pitaloka, E. (2017). Pengaruh Return on Equity, Earning per Share

- (EPS), dan Debt to Equity Ratio terhadap Price Earning Ratio (PER) Pada PT Indofood Sukses Makmur. Tbk Periode 2012-2014. *Widyakala Journal*, 4(1), 52–59.
- Mumpuni, M., & Dharmawan, H. (2017). *PANDUAN BERINVESTASI SAHAM UNTUK PEMULA*.
- Ningrum, E. P. (2022). *Nilai Perusahaan : Konsep dan Aplikasi* (Kodri (ed.)). Adab.
- Octavus, C., & Adiputra, I. G. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Asuransi di Indonesia. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(4), 873. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i4.9866>
- Parlina, N. D., Maiyaliza, & Putri, I. D. (2023). *Analisis Rasio Keuangan sebagai Salah Satu Alat Ukur Kinerja Keuangan* (A. Hapsan & N. D. Astuti (eds.)). CV. Ruang Tentor.
- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M. (2016). PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572–1598.
- Sihombing, M. A., Hutagalung, D. N., Siska, N., & Sakuntala, D. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Earning per share, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 257–272. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.233>
- Sijabat, F. D., & Suarjaya, A. A. G. (2018). *Pengaruh DPR, DER, ROA Dan ROE Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur*. 7(7), 3681–3708.
- Sofiani, L., & Siregar, E. M. (2022). Analisis Pengaruh ROA , CR dan DAR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 9–16. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1183>
- Sukamulja, S. (2022). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN sebagai DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI (Edisi REVISI)* (M. Kika (ed.); 1st ed.). ANDI dengan BPFE.
- Wahyuni, I., Susanto, A., & Asakdiyah, S. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), CurrentRatio (CR), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Price Earning Ratio (PER) Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2017. *MBIA*, 19(1), 75–86. <https://doi.org/10.33557/mbia.v19i1.863>
- Zimmerer, T. W., Scarborough, N. M., & Wilson, D. (2008). *Kewirausahaan dan Manajemen Usaha Kecil* (S. Rahoyo (ed.); 5th ed.). Salemba Empat.
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

## GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor <i>healthcare</i> yang terdapat di BEI tahun 2018-2021	32
2	Perusahaan sektor <i>healthcare</i> yang tidak mempublikasi <i>annual report</i> yang lengkap selama tahun 2018-2021	(7)
3	Perusahaan sektor <i>healthcare</i> yang tidak lengkap menyediakan data keuangan sesuai variabel yang diuji	(8)

Total perusahaan dalam penelitian	17
Periode tahun dalam penelitian	4
Total sampel data penelitian	68

Sumber: Diolah Peneliti, 2023

Tabel 2. Operasional Variabel Penelitian

No	Jenis Variabel	Variabel	Indikator	Skala
1	Independen	Rasio Hutang (X1)	$DAR = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total aset}}$	Rasio
2	Independen	Struktur Modal (X2)	$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio
3	Independen	Profitabilitas (X3)	$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio
4	Dependen	Nilai Perusahaan (Y)	$PER = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Laba per saham}}$	Rasio

Sumber: Sukamulja (2022)

Tabel 3. Uji Statistik Deskriptif Variabel

Variabel	Rata-rata	Maxim	Minim	Std Deviasi
DAR	0,38	0,79	0,07	0,20
DER	0,85	3,82	0,07	0,78
ROE	0,14	2,24	-0,14	0,27
PER	6.379,19	452.866,10	-615,39	54.909,82
N	68			

Sumber: Output PSPP

Tabel 4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model	R	$R^2$	Adjusted $R^2$	Std. Error
1	0,41	0,17	0,12	51.549,68

- Predictor: Constant, DAR ( $X_1$ ), DER ( $X_2$ ), ROE ( $X_3$ )
- Dependent Variable: PER (Y)

Sumber: Output PSPP

Tabel 5. Analisis Regresi Linier Berganda

Model	B	T	Sig.
DAR	-0,64	-2,04	0,046
DER	0,93	2,97	0,004
ROE	-0,04	-0,39	0,702
C	0,00		
R	0,41	F	4,4
$R^2$	0,17	F Sig.	0,007
Std. Error	51.153,08		

Sumber: Output PSPP

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	T	Sig.	Alpha	Kesimpulan
DAR	-2,04	0,046	5%	H1 Diterima
DER	2,97	0,004	5%	H2 Diterima
ROE	-0,39	0,702	5%	H3 Ditolak

Sumber: Output PSPP