

PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Gerid Dwiwahyu Lisna

geriddwi123@gmail.com

Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to observe the effect of liquidity, solvability, and dividend policy on the firm value in the Healthcare sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). While liquidity was measured by Current Ratio (CR), solvability was measured by Debt to Equity Ratio (DER), dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR), and firm value was measured by Price to Book Value (PBV). Furthermore, the firm value was a related explanation of the company's performance condition which had achieved and reflected the stock price. The population was Healthcare sector companies listed on IDX for 5 years (2018-2022). Moreover, the research was quantitative. The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 13 companies as the sample during 5 years of observation. In total, there were 65 data samples. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression analysis with the SPSS (Statistical Product and Service Solution). The result showed that liquidity had a positive effect on the firm value, On the other hand, solvability did not affect the firm value. Likewise, the dividend policy did not affect the firm value.

Keywords: liquidity, solvability, dividend policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, solvabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR), solvabilitas diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Nilai perusahaan adalah penjelasan terkait kondisi kinerja perusahaan yang telah dicapai dan mencerminkan harga saham. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di (BEI) selama 5 tahun periode 2018-2022. Jenis penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif. Sampel penelitian ini adalah perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 13 sampel dengan 65 data pengamatan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Data penelitian dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda yang diukur menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*). Hasil penelitian memperoleh bukti bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: likuiditas, solvabilitas, kebijakan dividen, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Di masa globalisasi sekarang ini terkait perkembangan ekonomi yang pesat membuat banyaknya perusahaan yang bersaing dan menyebabkan ketatnya persaingan ekonomi sehingga membuat perusahaan dituntut untuk terus membuat inovasi dan konsep baru supaya dapat tetap bertahan. Didirikannya suatu perusahaan adalah bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaannya supaya dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan untuk mendapatkan laba yang maksimal dengan tujuan untuk memberikan keuntungan juga kesejahteraan kepada para pemegang saham. Selain itu, perkembangan teknologi saat ini yang semakin baik juga

memberikan kemudahan bagi para investor untuk menggali informasi terkait laporan keuangan perusahaan dengan praktis melalui internet. Dengan ini, para investor dapat mengamati dan mengambil sebuah keputusan dengan berpatokan pada kondisi dan nilai perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik mencerminkan kondisi perusahaan dan berkaitan juga pada harga saham sehingga dapat meningkatkan kepercayaan calon investor terhadap perusahaan tersebut. Menurut Sartono (2010) dengan nilai perusahaan yang baik dapat membuat investor tertarik dalam menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Hery, 2017). Tingginya harga saham dari suatu perusahaan maka mengindikasikan tingginya keuntungan yang didapatkan oleh para pemegang saham. Tentu dari hal tersebut investor akan tertarik menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi meningkat disebabkan oleh permintaan/pembelian saham yang meningkat.

Dalam melakukan investasi, terdapat beberapa perusahaan yang dapat dilirik oleh masyarakat untuk menanamkan modalnya demi mendapatkan keuntungan, salah satunya adalah perusahaan di bidang sub sektor kesehatan. Kontan (2022) melaporkan bahwa berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), sejak awal tahun 2022, Indeks Sektor Kesehatan saat ini bergerak di zona hijau. Hal ini dapat terjadi karena beberapa faktor salah satunya adalah adanya pandemi yang mendorong masyarakat dan investor untuk sadar akan pentingnya kesehatan mereka sehingga membuat *demand* pada obat dan alat-alat kesehatan menjadi naik dan berpikir bahwa melakukan investasi pada perusahaan sub sektor kesehatan adalah prospek yang baik untuk mendapat keuntungan di masa mendatang karena pada dasarnya perusahaan-perusahaan sektor kesehatan akan selalu dibutuhkan. Selain itu, investor yang menginvestasikan modalnya pada perusahaan terkait perlu juga untuk mengetahui faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yakni dengan melakukan pengukuran rasio keuangan seperti rasio likuiditas, solvabilitas, dan kebijakan dividen.

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek atau utang lancarnya sebelum jatuh tempo, yang dapat diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) sebagai alat ukur dengan cara membandingkan aset lancar perusahaan terhadap utang lancarnya. Apabila suatu perusahaan memiliki *Current Ratio* (CR) yang tinggi, maka perusahaan memiliki kemampuan yang bagus dalam menyelesaikan utang jangka pendeknya secara tepat waktu atau kurang dari 12 bulan karena memiliki aset lancar yang lebih tinggi daripada utang lancarnya sehingga ketertarikan investor akan naik melihat kemampuan perusahaan melunasi utang lancarnya dan membuat investor berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Kemudian faktor kedua yang juga mempengaruhi nilai perusahaan yakni rasio solvabilitas. Menurut Wiagustini (2010) solvabilitas digunakan untuk mengukur dan mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh liabilitasnya baik jangka pendek maupun jangka panjangnya. Secara umum rasio solvabilitas dapat diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) atau rasio utang sebagai alat ukur untuk dapat memperlihatkan seberapa besar tingkat utang yang dipakai perusahaan dibandingkan jumlah dari ekuitas/modal perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan. Yunita (2015) menyatakan bahwa semakin tinggi perusahaan berutang, maka nilai perusahaan akan menurun sehingga hal ini menunjukkan bahwa setiap ada penambahan utang, maka akan menurunkan nilai perusahaan secara signifikan.

Selanjutnya pada faktor ketiga yakni kebijakan dividen. Menurut Hery (2017) kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang diambil manajemen dalam memutuskan apakah laba bersih perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan dalam rangka pembiayaan investasi perusahaan dimasa datang. Kebijakan manajemen perusahaan akan menentukan berapa

banyak laba bersih dari perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen secara umum dapat diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan membandingkan dividen dengan laba bersih perusahaan, untuk dapat mengetahui besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham baik dalam bentuk dividen saham maupun tunai sehingga kesejahteraan para pemegang saham meningkat.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut: (1) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di BEI?, (2) Apakah Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di BEI?, (3) Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di BEI?. Sedangkan tujuan penelitian ini yaitu: (1) Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di BEI, (2) Untuk menguji pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di BEI, (3) Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Houston (2006) (dalam Dwita dan Kurniawan, 2019:78) menjelaskan bahwa teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam seperti manajemen, yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal, dan pihak luar seperti investor, yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut (Komala *et al*, 2021). Teori sinyal bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai alasan pentingnya perusahaan memberikan sebuah informasi berupa laporan keuangan yang sangat dibutuhkan oleh pihak eksternal seperti investor hingga kreditor sehingga digunakan sebagai bahan pertimbangan dan pembuat keputusan sebelum melakukan penanaman modal pada perusahaan dan tentu hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan itu sendiri.

Pihak eksternal menginginkan manajemen perusahaan untuk memberikan informasi terkait laporan keuangan yang menjelaskan keadaan apakah kinerja perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, yang merupakan bagian dalam menganalisis fundamental perusahaan. Dengan demikian, pentingnya pemberian informasi terkait laporan keuangan perusahaan yang relevan merupakan sebuah sinyal penting yang dibutuhkan pihak eksternal dengan tujuan untuk meminimalisir terkait adanya perbedaan informasi yang dibagikan antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal yang dari hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Teori *Pecking Order* (*Pecking Order Theory*)

Teori *pecking order* menjelaskan terkait keputusan perusahaan dalam mendanai operasional maupun kegiatan investasi perusahaan. Menurut Sukoco (2013) teori *pecking order* adalah urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian hutang, dan modal sendiri eksternal sebagai pilihan terakhir. Perusahaan cenderung lebih memilih untuk memanfaatkan dana internal terlebih dahulu yang berasal dari laba ditahan sebelum menggunakan sumber dana eksternal seperti utang apabila dana internal tidak mencukupi dan opsi terakhir dengan melakukan penerbitan saham baru apabila dana internal maupun utang tidak mampu mencukupi pendanaan perusahaan. Namun, dengan melakukan penerbitan saham baru akan menimbulkan adanya dilusi saham atau kondisi ketika saham yang dimiliki oleh investor mengalami penurunan

disebabkan karena penambahan modal atau saham total yang dilakukan perusahaan sehingga dari hal tersebut, perusahaan lebih memilih untuk menghindari opsi penerbitan saham baru.

Dalam teori *pecking order*, perusahaan yang memiliki dana internal yang cukup, maka penggunaan utang juga akan semakin sedikit sehingga hal ini akan mempengaruhi perusahaan dalam hal kemampuan dan fleksibilitas untuk mengatasi risiko-risiko keuangan yang timbul karena rendahnya beban bunga atas utang yang harus dibayarkan. Hal ini juga akan berkaitan dengan kepercayaan investor terkait bagaimana pendanaan perusahaan tersebut, sebagian investor lebih menyukai perusahaan yang lebih menggunakan dana internal dibandingkan utang.

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya (Murhadi, 2013:57). Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan pada suatu perusahaan dalam membayarkan utang jangka pendeknya sebelum jatuh tempo dengan waktu kurang dari 1 tahun dan tentunya dari hal ini dapat membantu pihak luar/eksternal seperti investor, kreditor, dan analis keuangan untuk melakukan evaluasi terhadap risiko keuangan perusahaan. Dengan likuiditas perusahaan yang tinggi tersebut akan memberikan jaminan yang baik terhadap pihak eksternal dan perusahaan pun akan dipandang baik bagi pihak-pihak terkait. Pemahaman terkait bagaimana pentingnya rasio likuiditas dapat menciptakan keputusan investasi yang lebih baik serta melindungi kepentingan finansial di masa depan dari kerugian yang timbul.

Solvabilitas

Menurut Hanafi (2013:78) solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Sedangkan menurut Kasmir (2014:151) solvabilitas berfungsi untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang/kewajiban. Solvabilitas akan membantu para pihak eksternal seperti investor maupun kreditor untuk mengevaluasi tingkatan risiko keuangan perusahaan terkait dengan penggunaan utang dalam pembiayaan operasional perusahaan dan merupakan bahan pertimbangan bagi investor dalam menilai perusahaan karena dengan komposisi penggunaan utang yang sedikit dan cenderung memakai harta perusahaan itu sendiri, maka perusahaan akan dipandang lebih baik. Jika utang yang dimiliki perusahaan tinggi, berarti semakin besar beban bunga yang akan dibayar perusahaan kepada pihak luar sehingga keuntungan perusahaan akan lebih difokuskan untuk melunasi semua kewajibannya daripada menyejahterakan pemegang sahamnya (Utomo dan Saputra, 2023). Dengan demikian, investor akan menganggap berinvestasi pada perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi lebih berisiko dibandingkan dengan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat utang yang rendah. Namun terdapat sebagian investor lebih memilih dan menganggap perusahaan yang menggunakan utang dalam jumlah besar akan memperoleh laba dua kali lipat lebih besar jika perusahaan mampu mengelola utang tersebut dengan baik yang mengacu pada kepentingan perusahaan walaupun diikuti oleh besarnya risiko yang timbul.

Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2010:281) kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Pembagian dividen oleh perusahaan dapat berupa saham biasa atau saham preferen ataupun tunai yang diberikan sesuai nilai dividen per lembar. Dengan pembagian dividen yang tinggi, kemakmuran para pemegang saham akan meningkat. Susanti (2010:53) (dalam Wibowo dan

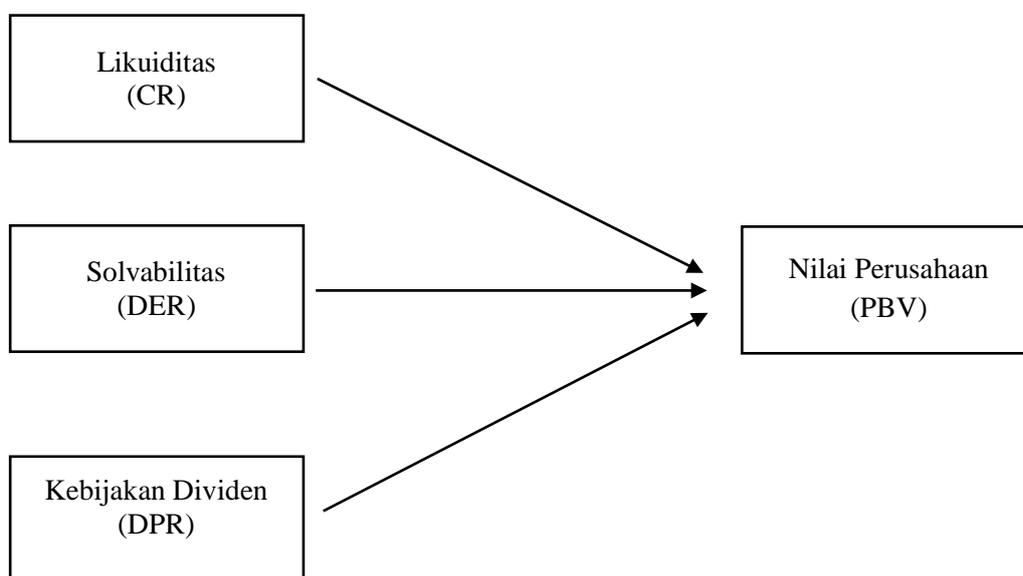
Aisjah, 2013) peningkatan pembayaran dividen dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Semakin besar dividen yang dibayarkan, maka laba ditahan semakin sedikit, akibatnya pertumbuhan perusahaan menjadi lambat (Septariani, 2017).

Nilai Perusahaan

Hery (2017:5) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka akan memaksimalkan juga kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka selaras dengan meningkatnya harga saham dan keuntungan yang didapatkan para pemegang saham juga meningkat karena tingginya nilai perusahaan akan mencerminkan harga saham yang tinggi. Dari hal tersebut juga berdampak pada naiknya kemakmuran para pemegang saham, serta dapat menarik calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Rerangka Konseptual

Dalam penelitian ini diuraikan mengenai adanya keterkaitan antara pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan dan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sehingga dapat disusun rerangka konseptual yang diajukan dalam acuan menyusun hipotesis yang disajikan pada gambar sebagai berikut.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Halim dan Hanafi (2014:57) menjelaskan rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Likuiditas pada penelitian ini diukur menggunakan rasio lancar atau *Current Ratio*, apabila perusahaan memiliki tingkat *Current Ratio* tinggi maka disebut perusahaan likuid karena memiliki jumlah aset lancar melebihi utang lancarnya yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan ataupun.

Dari hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ramadhan dan Widyawati (2023) bahwa likuiditas dengan proksi *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki rasio likuiditas yang tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan memiliki likuiditas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari serta menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk membayar kembali utang jangka pendeknya, seperti utang dagang, utang bank, utang wesel atau jenis utang lancar lainnya.

Hasil penelitian serupa yang telah dilakukan oleh Uli *et al.* (2020), Yanti dan Darmayanti (2019), Agustin dan Andayani (2019), dan Jayaningrat *et al.* (2017) juga menunjukkan bahwa likuiditas melalui proksi *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang (Sarwanto dan Kardinal, 2018). Dalam penelitian ini, solvabilitas diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur besarnya pemakaian utang dibandingkan ekuitas atau modal pemilik dalam mendanai operasional perusahaan. Komposisi utang yang lebih tinggi daripada modal maka kemampuan perusahaan dapat dikatakan tidak baik. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dilihat dari *Debt to Equity Ratio* yang tinggi maka cenderung akan menurunkan nilai perusahaan karena akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam melunasi kembali utangnya akibat adanya beban bunga yang meningkat sehingga berdampak pada perolehan laba yang justru digunakan untuk melunasi utang yang dipinjam.

Dari hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Yunita (2015) bahwa solvabilitas dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga tingginya penggunaan utang akan berdampak pada turunnya nilai perusahaan karena investor cenderung akan berpikir bahwa dengan menanamkan dananya pada perusahaan yang menggunakan tingkat utang yang besar akan berisiko tinggi terutama karena perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi apabila mengalami kerugian yang lebih besar dan berisiko tidak mampu untuk melunasi kewajibannya. Hasil penelitian serupa juga dilakukan oleh Saputra (2021) dan Andryani (2019) juga menyatakan bahwa solvabilitas dengan proksi DER berpengaruh negatif terhadap *Price to Book Value* (PBV). Sedangkan berdasarkan teori *pecking order* bahwa perusahaan yang lebih banyak menggunakan utang dibanding dana internal, maka akan meningkatkan rasio utang sehingga tingginya DER berpengaruh negatif terhadap PBV. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

H₂: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen menurut Mardiyanto (2009:4) adalah seluruh kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menetapkan berapa besar laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besar laba bersih yang tetap ditahan untuk cadangan investasi tahun depan. Pada penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Tingginya DPR maka pembagian dividen kepada pemegang saham akan meningkat sehingga memberikan tanggapan yang baik terhadap pasar dan tentu akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal sehingga nilai perusahaan naik.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ovami dan Nasution (2020) bahwa kebijakan dividen yang diukur menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR)

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dengan DPR yang tinggi maka pembagian dividen meningkat dan memberikan sinyal kepada para investor tentang laba perusahaan. Dengan adanya pembagian dividen yang besar akan membuat investor semakin yakin untuk menyumbangkan dananya sebagai bentuk investasi yang bermanfaat di masa depan baik dari investor itu sendiri maupun perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jusriani dan Rahardjo (2013) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur menggunakan DPR juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang digunakan pada penelitian ini yaitu:

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Pada penelitian ini, metode yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui situs web IDX atau Bursa Efek Indonesia (BEI) dan merupakan penelitian kausal komparatif yang merupakan jenis penelitian berhubungan dengan sebab-akibat antara 2 variabel atau lebih terhadap data yang dikumpulkan dari suatu kejadian yang telah terjadi. Data kuantitatif merupakan metode penelitian yang berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistik sebagai alat uji penghitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan suatu kesimpulan (Sugiyono, 2018:13).

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang dilakukan dengan melihat pertimbangan dan kriteria tertentu. Sampel adalah sebagian dari jumlah populasi yang akan dipilih untuk diteliti sebagai perwakilan dari seluruh sampel yang memiliki kesamaan karakteristik. Adapun pengambilan sampel berdasarkan kriteria yakni: (1) Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Perusahaan sektor kesehatan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2018-2022, (3) Perusahaan sektor kesehatan yang membagikan dividen selama periode 2018-2022. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan pada sektor kesehatan/*healthcare* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian ini dilakukan selama 5 tahun (2018-2022), sehingga jumlah sampel yang dipakai dari perusahaan pada sektor kesehatan/*healthcare* sebanyak 65 data pengamatan.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yang merupakan jenis data penelitian berupa arsip mengenai kejadian atau transaksi milik sebuah perusahaan pada kondisi atau waktu tertentu. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yakni sumber data sekunder. Menurut Sugiyono (2018:137) bahwa data sekunder adalah data penelitian yang diperoleh tidak berhubungan langsung dengan pemberian data kepada pengumpul data. Data sekunder juga digunakan sebagai pelengkap dari data primer pada proses penelitian sehingga dapat memudahkan dan mempercepat penelitian. Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder laporan keuangan tahunan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022. Dalam pengumpulan data yang berkaitan dengan susunan penelitian, maka teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan melakukan pengambilan data sekunder atau sumber data didapatkan dari situs web Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni data yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan suatu objek yang menjadi bahan pengamatan dan memiliki nilai sebagai hasil dari sebuah penelitian. Variabel penelitian menurut Sugiyono (2018:39), merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel yang digunakan pada penelitian ini berupa objek penelitian yang menjadi fokus utama dalam menjelaskan dan mendukung suatu penelitian. Penentuan, pengukuran, dan penilaian terhadap variabel dengan menggunakan data yang telah dianalisis untuk dilakukan pengujian demi mencapai kebenaran dan tujuan operasional sesuai dengan konsep penelitian sehingga memudahkan peneliti dalam penggunaan informasi dapat didefinisikan sebagai definisi operasional variabel.

Variabel Independen

Variabel independen atau bebas (X) ialah variabel yang dapat mempengaruhi atau mengakibatkan berubah atau timbulnya variabel dependen atau terikat (Y). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Likuiditas (*Current Ratio*), Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Likuiditas

Dalam mengukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban/utang jangka pendeknya sebelum jatuh tempo melalui aset lancar yang dimiliki perusahaan diperlukan adanya pengukuran rasio likuiditas. Pada penelitian ini, variabel likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) atau rasio lancar untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo, dengan membandingkan aset lancar dan utang lancar perusahaan. Menurut Kasmir (2014:135) rumus untuk menghitung rasio lancar yakni:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Solvabilitas

Untuk melihat tingkatan utang yang dimiliki perusahaan dalam mendanai segala bentuk aktivitas dan operasional perusahaan, dapat diukur dengan menggunakan rasio solvabilitas yang dimana pada penelitian ini solvabilitas diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur seberapa jauh aset perusahaan dibiayai dengan pendanaan utang dibanding modal perusahaan sendiri dengan membandingkan total utang dan total modal perusahaan. Menurut Kasmir (2014:158) rumus untuk mencari DER yakni sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang dipilih oleh perusahaan terkait dividen apakah dialokasikan kepada para pemegang saham atau disimpan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya akan digunakan perusahaan sebagai dana investasi masa depan pengembangan operasional perusahaan. Pengukuran kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk mengukur besarnya persentase laba dalam bentuk dividen yang diterima para pemegang saham dari laba bersih perusahaan. Menurut Murhadi (2013) *Dividend Payout Ratio* adalah rasio untuk mengukur dividen yang

dibagikan terhadap laba bersih suatu perusahaan. Untuk mencari nilai *Dividend Payout Ratio* dapat menggunakan rumus dengan cara berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih}}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen atau terikat (Y) adalah variabel yang dapat dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjelaskan kondisi dan kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan dan berhubungan dengan harga saham. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)* yang membandingkan harga saham dengan nilai buku. PBV sangatlah penting bagi investor dalam menentukan strategi sebelum menanamkan modal. Menurut Hery (2016) *Price to Book Value* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Adapun rumus menghitung PBV yakni:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Teknik Analisis Data

Dalam penyusunan sebuah penelitian, teknis analisis dibutuhkan sebagai suatu cara dalam menyederhanakan data dalam bentuk yang mudah dipahami dalam menguji peran variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen sehingga hipotesis yang telah dirumuskan dapat dijawab. Data yang digunakan dalam penelitian ini akan diolah dengan menggunakan bantuan program komputer yang bernama SPSS (*Statistical Product and Service Solution*).

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menurut Ghozali (2011) adalah memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum yang memberikan sebuah gambaran suatu data. Dengan analisis deskriptif akan mempermudah variabel yang digunakan dalam pengujian untuk mengetahui gambaran dari sampel data.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah variabel independen dan variabel dependen dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menguji apakah data terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik *Normal Probability Plot* dan uji statistik *One Sample K-S*. Analisis grafik dilakukan dengan melihat *Normal Probability Plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal (Ghozali, 2018:161). Model regresi yang memiliki distribusi normal, grafik *Normal Probability Plot* akan membentuk satu garis lurus diagonal dan titik-titik data residual berbanding dengan garis diagonal.

Uji Statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual yaitu dengan melakukan uji statistik non-parametrik *One Sample Kolmogrov-Smirnov (K-S)* dengan kriteria: (1) Nilai *asymptotic* signifikansi > 0,05 maka data terdistribusi normal, (2) Nilai *asymptotic* signifikansi < 0,05 maka data terdistribusi tidak normal

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) (Ghozali, 2018:107). Apabila nilai *tolerance* diatas 0,10 dan VIF dibawah 10, maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dimaksudkan dengan tujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi dalam model regresi antara kesalahan periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Ghozali (2018:112) menyatakan bahwa regresi yang bebas dari autokorelasi dengan menggunakan taraf signifikansi 5% atau 0,05 adalah regresi yang baik, dengan melihat nilai dari uji Durbin Watson (DW). Jika nilai DW diantara -2 sampai +2 maka tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Regresi yang baik adalah apabila tidak terjadi adanya heteroskedastisitas yang dapat dilihat melalui grafik *scatterplot* (Ghozali, 2018:136). Jika tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda diperlukan untuk menguji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Model persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini yakni sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + e$$

Keterangan:

PBV : Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*)

α : Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi

CR : *Current Ratio*

DER : *Debt to Equity Ratio*

DPR : *Dividend Payout Ratio*

e : *error* atau kesalahan

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi pada kegunaannya digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap naik turunnya nilai variabel dependen. Nilai dari koefisien determinasi ini berkisar antara 0 sampai dengan 1.

Jika nilai $R^2 = 1$, maka terjadi kecocokan yang sempurna dan model layak, yang berarti variabel independen mampu mendeskripsikan variabel dependen sehingga memberikan semua informasi secara menyeluruh. Jika nilai $R^2 = 0$, maka tidak terjadi kecocokan yang sempurna karena tidak adanya hubungan, yang membuat tidak maksimalnya variabel independen dalam mendeskripsikan variabel dependen.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji ini digunakan untuk menunjukkan apakah permodelan terkait variabel independen yang digunakan memenuhi kriteria fit (sesuai) atau tidak. Apabila nilai signifikansi > 0,05

maka model regresi yang dihasilkan tidak memenuhi kriteria fit sehingga model tidak layak karena variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan apabila nilai signifikansi < 0,05 maka pengujian model regresi yang dihasilkan dikatakan memenuhi kriteria fit dan dikatakan layak karena secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (uji t) pada dasarnya untuk menunjukkan pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Pengujian yang dilakukan dengan menerapkan prosedur dengan ketentuan nilai signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikan uji t > 0,05 yang berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan apabila nilai signifikan uji t < 0,05 yang berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Statistik

Hasil uji analisis statistik deskriptif seperti pada tabel 1 di bawah ini.

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	65	.45	8.74	2.928	1.875
DER	65	.11	3.82	.686	.691
DPR	65	.00	5.24	.519	.718
PBV	65	.12	7.94	2.635	1.998
Valid N (listwise)	65				

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 1, dapat diketahui bahwa (N) merupakan jumlah sampel pengamatan yang berjumlah 65 data yang diambil dari 13 perusahaan sektor *healthcare*/kesehatan selama 5 tahun selama periode 2018-2022. Adapun penjelasan dari hasil uji analisis statistik deskriptif sebagai berikut. (1) Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,45 dan nilai maksimum sebesar 8,74. Lalu pada *Mean* atau nilai rata-rata pada variabel likuiditas (CR) sebesar 2,9286 serta standar deviasi sebesar 1,87553. (2) Variabel solvabilitas (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,11 dan nilai maksimum sebesar 3,82. Lalu pada *Mean* atau nilai rata-rata pada variabel Solvabilitas (DER) sebesar 0.6860 serta standar deviasi sebesar 0.69156. (3) Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 5,84. Lalu pada *Mean* atau nilai rata-rata pada variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,5197 serta standar deviasi sebesar 0,71877. (4) Variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,12 dan nilai maksimum sebesar 7,94. Lalu pada *Mean* atau nilai rata-rata pada variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 2,6354 serta standar deviasi sebesar 1,99870.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berikut hasil uji normalitas yang disajikan pada tabel 2 di bawah ini.

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

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000
	Std. Deviation	1.838
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.128
	Positive	.128
	Negative	-.087
Test Statistics		.128
Asymp. Sig. (2-tailed)		.236

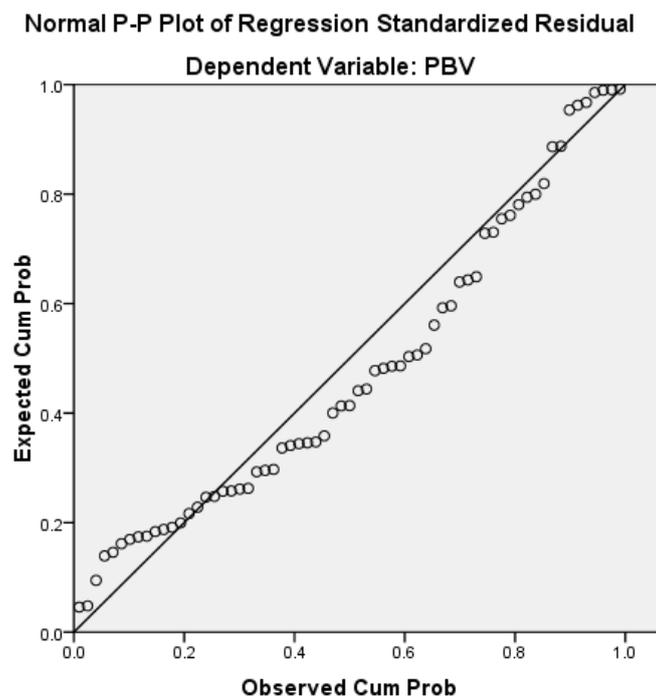
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada tabel 2, menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,236 dimana lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan data terdistribusi normal sehingga model regresi memenuhi kelayakan untuk digunakan dalam penelitian. Adapun hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik *Normal P-Plot* yakni seperti pada gambar 2 di bawah ini.



Gambar 2
Grafik Normal P-Plot
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan grafik Normal P-Plot pada gambar 2, terlihat bahwa titik-titik mengikuti dan menyebar di sekitar garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data sampel yang digunakan pada model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Berikut adalah hasil uji multikolinearitas yang disajikan pada tabel 3 di bawah.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	.664	1.506
	DER	.668	1.498
	DPR	.991	1.010

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai toleransi variabel CR sebesar 0,664 dengan VIF 1,506; variabel DER sebesar 0,668 dengan VIF 1,498; dan variabel DPR sebesar 0,991 dengan VIF 1.010, sehingga masing-masing memiliki nilai toleransi > 0,10 dan VIF <10 yang berarti data sampel penelitian yang diolah bebas dari multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Berikut adalah hasil uji autokorelasi yang disajikan pada tabel 4 di bawah ini.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.400 ^a	.160	.119	1.876	1.026

a. Predictors: Constant), DPR, DER, CR

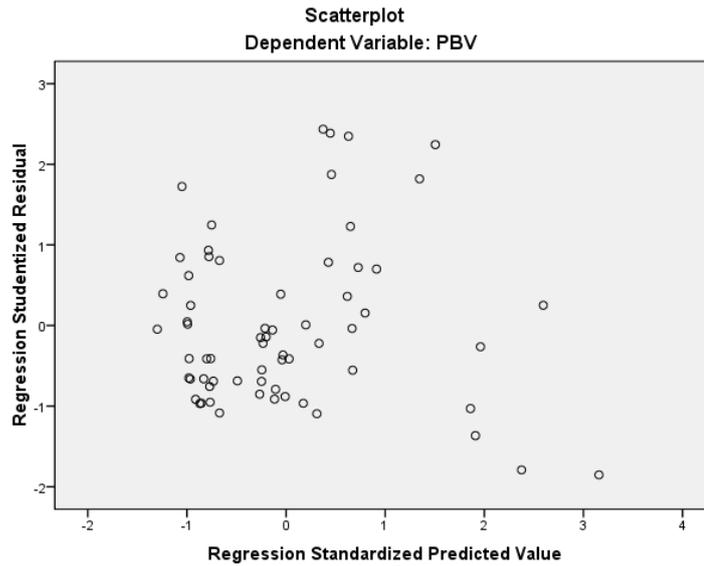
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4, nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1,026 yaitu berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat seperti pada gambar 3 di bawah ini.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan grafik *scatterplot* hasil uji heteroskedastisitas yang disajikan pada gambar 3, menunjukkan bahwa tidak adanya bentukan pola tertentu dimana titik-titik menyebar secara acak pada daerah atas dan bawah angka 0 pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan model regresi pada penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil uji regresi linear berganda yang disajikan pada tabel 5 di bawah ini.

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.293	.723		1.787	.079
	CR	.440	.153	.413	2.868	.006
	DER	.061	.415	.021	.147	.884
	DPR	.023	.328	.008	.070	.944

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 5, didapatkan hasil dari uji regresi linear berganda yang akan dimasukkan kedalam model regresi linear berganda sebagai berikut.

$$PBV = 1,293 + 0,440 CR + 0,061 DER + 0,23 DPR + e$$

Berdasarkan model regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 1,293 yang memiliki arti bahwa apabila semua variabel independen dalam penelitian ini bernilai tetap (konstan) atau sama dengan nol, maka variabel dependen yaitu nilai perusahaan memiliki nilai sebesar 1,293 dan tidak dipengaruhi oleh variabel

independen. (2) Nilai CR pada koefisien regresi bernilai positif yakni sebesar 0,440 yang memiliki makna hubungan yang searah. Apabila nilai variabel *Current Ratio* (CR) mengalami kenaikan sebesar 1% maka *Price Book to Value* (PBV) juga mengalami kenaikan sebesar 0,440 dengan asumsi variabel independen yang lain dianggap tetap. (3) Nilai DER pada koefisien regresi bernilai positif yakni sebesar 0,061 yang memiliki makna hubungan yang searah. Apabila nilai variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan sebesar 1% maka *Price Book to Value* (PBV) juga mengalami kenaikan sebesar 0,061 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dianggap tetap. (4) Nilai DPR pada koefisien regresi bernilai positif yakni sebesar 0,023 yang memiliki makna hubungan yang searah. Apabila nilai variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami kenaikan sebesar 1% maka *Price Book to Value* (PBV) juga mengalami kenaikan sebesar 0,023 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dianggap tetap.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berikut hasil pengujian koefisien determinasi R² yang disajikan pada tabel 6 di bawah.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.400 ^a	.160	.119	1.876	1.026

a. Predictors: Constant), DPR, DER, CR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R²) pada tabel 6, menunjukkan bahwa pada *Adjusted R Square* memiliki nilai sebesar 0,119 atau 11,9% yang artinya besarnya pengaruh variabel independen likuiditas (CR), solvabilitas (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 11,9%, sedangkan untuk 88,1% sisanya dipengaruhi oleh variabel independen lain yang tidak masuk kedalam model penelitian.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Berikut ini adalah hasil dari Uji F yang disajikan pada tabel 7 di bawah ini.

Tabel 7
Hasil Uji Goodness of Fit (Uji F)
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	40.989	3	13.663	3.882	.013 ^a
	Residual	214.680	61	3.519		
	Total	255.668	64			

a. Predictors: Constant), DPR, DER, CR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil dari uji F pada tabel 7, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,013 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan (bersama-sama) pada likuiditas (CR), solvabilitas (DER), dan kebijakan dividen

(DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) sehingga model regresi yang digunakan layak digunakan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Berikut adalah hasil uji t yang disajikan pada tabel 8 di bawah ini.

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.293	.723		1.787	.079
	CR	.440	.153	.413	2.868	.006
	DER	.061	.415	.021	.147	.884
	DPR	.023	.328	.008	.070	.944

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 8, dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,006 dimana $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif. Dengan demikian, H_1 diterima, (2) Variabel solvabilitas (DER) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,884 dimana $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa solvabilitas (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif. Dengan demikian, H_2 ditolak, (3) Variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,944 dimana $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif. Dengan demikian, H_3 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan proksi *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) dengan arah positif. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi *Current Ratio* (CR) sebesar 0,006 atau kurang dari 0,05 ($0,006 < 0,05$) dengan nilai koefisien yang bernilai positif sebesar 0,440 sehingga hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan "likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" diterima.

Pada hasil penelitian yang telah dilakukan, likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa apabila perusahaan memiliki *Current Ratio* tinggi, maka nilai perusahaan juga akan meningkat karena menunjukkan aset lancar lebih tinggi dibanding utang lancar, sehingga perusahaan akan mampu melunasi utang jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo dengan memanfaatkan aset lancarnya yang melebihi utang lancarnya. Investor menganggap hal tersebut mengindikasikan perusahaan memiliki likuiditas yang baik dan tentunya hal tersebut merupakan sinyal yang bagus bagi investor terkait kemampuan perusahaan dalam melunasi utang lancarnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan, berarti perusahaan memiliki kemampuan tinggi dalam melunasi utang jangka pendeknya yang akan jatuh tempo sehingga investor pun akan percaya pada perusahaan yang berimbas pada naiknya nilai perusahaan, karena investor cenderung menanamkan modalnya pada perusahaan serta permintaan saham pun juga akan meningkat karena tingkat likuiditas yang

bagus, perusahaan dikatakan likuid yang berarti kondisi keuangannya terbilang sehat. Hal ini akan mempengaruhi kepercayaan investor dalam berinvestasi yang berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Begitu juga sebaliknya, rendahnya likuiditas perusahaan atau *Current Ratio* dibawah 1, berarti perusahaan berisiko mengalami gagal bayar karena tidak mampu untuk melunasi utang lancarnya karena aset lancarnya yang lebih rendah daripada utang lancarnya sehingga nilai perusahaan akan turun.

Hasil penelitian ini selaras dan mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Uli *et al.* (2020), Yanti dan Damayanti (2019), Jayaningrat *et al.* (2017), dan Ramadhan dan Widyawati (2023) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga memiliki arti apabila likuiditas perusahaan naik otomatis nilai perusahaan akan ikut naik pula, begitu juga sebaliknya.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa solvabilitas yang diukur menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) dengan arah positif yang dilihat dari nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,884 atau lebih dari 0,05 ($0,884 > 0,05$) dengan nilai koefisien yang bernilai positif sebesar 0,061 sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan "solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan" ditolak.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa solvabilitas yang diukur melalui proksi DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dikarenakan apabila disaat perusahaan menggunakan lebih banyak utang sebagai tambahan modal dalam kegiatan operasional perusahaan, maka risiko yang diperoleh akan meningkat namun juga akan diikuti oleh potensi meningkatnya keuntungan yang didapatkan yang kemudian akan dibagikan kepada para pemegang saham. Di lain sisi, apabila perusahaan sedikit menggunakan utang, maka risiko yang diperoleh akan menurun karena rendahnya utang dibanding ekuitas serta beban bunga yang diperoleh dari pinjaman utang, diikuti oleh rendahnya tingkat keuntungan yang didapatkan pemegang saham.

Dari hal tersebut, menimbulkan *trade-off* atau kondisi yang mempengaruhi keputusan yang harus dipilih terkait risiko yang timbul dengan tingkat pengembalian/keuntungan yang diterima pemegang saham. Investor menganggap bahwa tingginya utang yang berarti tingginya risiko namun diiringi oleh tingginya potensi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba lebih besar, dan rendahnya utang yang berarti risiko yang didapat rendah sehingga kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pun juga berpotensi rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan dalam mendanai investasi maupun operasional perusahaan menggunakan sedikit atau banyaknya utang tidak mempengaruhi

Hasil penelitian ini juga sejalan dan mendukung penelitian terdahulu oleh Santania dan Jonnardi (2020), Apriana *et al.* (2019), dan Sudjiman dan Sudjiman (2022) yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) dengan arah positif. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,944 atau lebih dari 0,05 ($0,944 > 0,05$) dengan nilai koefisien yang bernilai positif sebesar 0,023 sehingga hipotesis kedua (H_3) yang menyatakan "kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" ditolak.

Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada penelitian ini mendukung teori kebijakan tidak relevan (*irrelevance theory of dividend*) dari Modigliani dan Miller (1958) dalam makalahnya yang berjudul "*The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment*". Hal ini dikarenakan ketika perusahaan membayarkan

dividen maka otomatis harga saham ikut menurun sebesar mengikuti besaran dividen yang dibayarkan, sehingga saham yang dimiliki pemegang saham akan banyak juga apabila dividen dibayarkan dalam bentuk saham. Perusahaan yang tidak membagikan dividen, maka pemegang saham juga dapat memperoleh dividennya sendiri dengan cara menjual sahamnya. Selain itu, MM juga menyatakan bahwa apabila perusahaan tidak membagikan dividen dan menyimpan keuntungan dalam rangka digunakan untuk investasi-investasi proyek perusahaan karena memiliki lebih banyak dana yang tersedia, maka nilai perusahaan akan naik karena investasi yang menguntungkan tersebut berimbas juga pada naiknya harga saham yang mencerminkan kenaikan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2017), Anita dan Yulianto (2016), Ali dan Miftahurrohman (2014) dan Martha *et al.* (2018) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan oleh peneliti guna memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2018-2022, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya sebelum jatuh tempo, maka semakin tinggi juga nilai perusahaan karena perusahaan yang likuid berarti kondisi keuangannya terbilang sehat. Tentu dari hal tersebut akan mempengaruhi kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya berdampak pada naiknya nilai perusahaan, (2) Solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Hal ini dikarenakan adanya *trade-off* atau keputusan terhadap dua hal atau lebih yang harus dipilih, apabila disaat perusahaan membiayai kegiatan investasinya menggunakan utang maka risiko yang diperoleh akan meningkat namun juga akan diikuti oleh tingginya tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham. Di lain sisi, apabila perusahaan lebih menggunakan dana dari ekuitasnya dibanding menggunakan utang-utangnya, maka risiko yang diperoleh akan menurun diikuti oleh rendahnya tingkat keuntungan yang didapatkan pemegang saham. Dengan demikian keputusan perusahaan dalam mendanai investasi perusahaan menggunakan utang ataupun ekuitasnya tidak mempengaruhi nilai perusahaan, (3) Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (nilai perusahaan). Hal ini dikarenakan ketika perusahaan membayarkan dividen maka otomatis harga saham ikut menurun sebesar mengikuti besaran dividen yang dibayarkan, sehingga saham yang dimiliki pemegang saham akan banyak juga jika dividen dibayarkan dalam bentuk saham. Perusahaan yang tidak membagikan dividen dan memilih menyimpan laba yang diperoleh, maka perusahaan akan memiliki dana yang tersedia dalam rangka digunakan untuk investasi-investasi proyek perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dipertimbangkan dan menjadi bahan koreksi bagi peneliti selanjutnya supaya memperoleh hasil penelitian yang lebih baik lagi. Adapun keterbatasan tersebut antara lain: (1) Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini hanya terbatas tiga saja yaitu likuiditas (CR), solvabilitas (DER), dan kebijakan dividen (DPR) sehingga masih terdapat banyak faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, (2) Variabel independen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini hanya memiliki nilai koefisien determinasi yang rendah yaitu sebesar 11,9%. Sedangkan untuk sisanya yakni sebesar 89,1% dipengaruhi oleh variabel independen

lain yang dapat mempengaruhi variabel nilai perusahaan dan tidak digunakan dalam penelitian ini.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah dijabarkan, terdapat beberapa saran yang ingin disampaikan oleh penulis supaya diharapkan akan bermanfaat bagi peneliti selanjutnya dan pihak-pihak lain yang berkepentingan, antara lain: (1) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah proksi atau variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimana tidak digunakan dalam penelitian ini seperti pertumbuhan perusahaan, kebijakan investasi hingga *good corporate governance*, (2) Disarankan juga untuk penelitian selanjutnya menambahkan beberapa faktor eksternal seperti kurs mata uang, kondisi sosial ekonomi ataupun suku bunga dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan serta sebaiknya juga menambah periode penelitian lebih banyak sehingga dapat memberikan lebih banyak variasi hasil penelitian, (3) Bagi investor, diperlukan pertimbangan pengambilan keputusan terkait perusahaan sebelum menanamkan modalnya dengan melakukan pengukuran melalui rasio-rasio keuangan sehingga dapat diketahui kondisi perusahaan. Selain itu, bagi investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan sebaiknya memperhatikan faktor-faktor lain yang tidak disebutkan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, W. D., dan Andayani. 2021. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(7).
- Ali, H., dan Miftahurrohman. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Etikonomi* 13(2).
- Andryani, D. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2018. *Jurnal Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara*.
- Anita, A., dan A. Yulianto. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 5(1).
- Apriana, S., H. Setiono, dan T. R. Nugroho. 2019. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Tekstil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *Jurnal Skripsi Universitas Islam Majapahit*.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2006. *Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Dwita, R., dan Kurniawan. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *STATERA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 1(1): 76-90.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE. Yogyakarta.
- Hanafi, M. M., dan A. Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. PT Grasindo. Jakarta.
- _____. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. PT Grasindo. Jakarta.
- Jayaningrat, I. G. A. A., M. A. Wahyuni, dan E. Sujana. 2017. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha* 7(1).

- Jusriani, I. F., dan S.N. Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009–2011). *Diponegoro Journal of Accounting* 2(2): 1-10.
- Kasmir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. PT Raja. Jakarta.
- Komala, P. S., I. D. Endiana, P. D. Kumalasari, dan N. M. Rahindayati. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)* 1(1).
- Kontan. 2022. Saham Sektor Kesehatan Diprediksi Akan Tertekan Dalam Jangka Pendek. <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-sektor-kesehatan-diprediksi-akan-tertekan-dalam-jangka-pendek>. Diakses tanggal 25 September 2022 (15:00).
- Mardiyanto, H. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Martha, L., N. U. Sogiroh, M. Magdalena, F. Susanti, dan Y. Syafitri. 2018. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita* 3(2): 227-238.
- Modigliani, F., dan M. H. Miller. 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review* 48(3): 261-297.
- Murhadi, W. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ovami, D. C., dan A. A. Nasution. 2020. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi* 4(2): 331-336.
- Ramadhan, A. F., dan D. Widyawati. 2023. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(10).
- Santania, A., dan Jonnardi. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara* 2(2): 912 – 919.
- Saputra, R. B. 2022. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*.
- Sartono, A. R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sarwanto, W., dan Kardinal. 2018. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017. *Jurnal Skripsi STIE Multi Data Palembang*.
- Septariani, D. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2012- 2015). *Journal Of Applied Business and Economics* 3(3): 183-195.
- Sudjiman, L. R., dan P. E. Sudjiman. 2022. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 4(3).
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sukoco, H. 2013. Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Firm Size, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Mediasi Dividend Payout Ratio (Studi Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2009-2011). *Jurnal Bisnis STRATEGI* 22 (2).
- Uli, R., W. Ichwanudin, dan E. Suryani. 2020. Vol. 15, No. 2, Oktober 2020. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal dan Profitabilitas. *Jurnal Tirtayasa EKONOMIKA* 15(2).
- Utomo, I. R., dan D. Saputra. 2023. Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen bisnis Visioner* 12(1).
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.

- Wibowo, R., dan S. Aisjah. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 - 2011). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya* 2(1).
- Yanti, I. G. A. D. N., dan N. P. A. Darmayanti. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8(4).
- Yunita, R. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Rentabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Kelompok Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. *Jurnal Universitas Nusantara PGRI Kediri*.