

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Melyani Jayantika
melyanijayantika38@gmail.com
Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of firm size, leverage, profitability, and dividend policy on firm value. The independent variables namely firm size was measure by Ln Total Assset, Leverage was measured by Debt to Equity Ratio (DER), Profitability was measured by Return on Equity (ROE) and Dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR). Meanwhile the dependent variable was the Firm value that was calculated by Price to Book Value (PBV). The research was quantitative. It applied testing based on hypothesis and dissertation with data analysis as statistically and mathematically. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 45 samples from 9 Health companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2018 – 2022. The data analysis technique used multiple linear regression with SPSS. The result concluded that firm size did not affect the firm value of Health companies. Leverage, profitability and dividend policy affected the firm value of Health companies.

Keywords: firm size, leverage, profitability, dividend policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini ditujukan untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Variabel independen dalam penelitian antara lain Ukuran Perusahaan yang akan diukur menggunakan Ln Total Aset, *Leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE) dan Kebijakan Dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menerapkan pengujian berdasarkan pada hipotesis dan disertai dengan adanya analisis data secara statistik dan matematis. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian adalah metode purposive sampling yaitu metode yang menggunakan kriteria khusus dalam menentukan sampel penelitian. Berdasarkan pada hasil purposive sampling didapatkan sampel penelitian sebanyak 45 data pengamatan yang berasal dari 9 perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018 – 2022. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian dengan menggunakan teknik analisis Regresi Linier Berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Coronavirus Disease-19 atau dikenal juga sebagai Covid-19 pertama kali muncul dan masuk di Indonesia pada awal bulan Maret 2020. Covid-19 muncul dan menyebar dengan pesat hingga menjadi pandemi yang mempengaruhi aktivitas masyarakat. Berbagai upaya dilakukan pemerintah sebagai bentuk antisipasi penyebaran Covid-19, salah satunya adalah Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dengan tujuan menekan angka penularan Covid-19 yang mana juga mempengaruhi aktivitas operasional usaha. Pengaruh pandemi menimbulkan dampak pada perekonomian negara. Secara nasional seluruh sektor ekonomi

mengalami dampak penurunan yang signifikan. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyebutkan bahwa pandemi covid-19 memberi dampak negatif pada perekonomian Indonesia salah satunya terjadi penurunan Index Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tercatat pada awal tahun 2020 berada pada level 6.300 menjadi 3.900 di akhir maret setelah ditemukannya kasus pertama covid-19 di Indonesia.

Melalui hasil survei Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan bahwa sektor usaha akomodasi dan makan atau minum mengalami penurunan sebesar 92,7% dan sektor konstruksi mengalami penurunan sebesar 87,9%. Berbeda dengan emiten sektor Kesehatan yang merespon peningkatan kasus covid sebagai hal yang positif. Tercatat angka pertumbuhan dan kontribusi sektor Kesehatan terhadap PDB Nasional mengalami peningkatan dengan persentase 10,46% pada tahun 2021. Kontribusi sektor Kesehatan dalam PDB memang tidak lepas dari adanya investasi pemerintah sehingga dapat membantu kinerja sektor Kesehatan tumbuh positif pada masa pandemi. Dampak positif emiten sektor Kesehatan direspon positif melalui pasar saham. Tercatat harga saham perusahaan sektor Kesehatan mengalami kenaikan harga pada saat terjadinya lonjakan kasus covid-19.

PT Indofarma TBK pada periode bulan juni 2021 mengalami kenaikan jumlah transaksi saham sebab adanya informasi terjadi lonjakan kasus Covid-19 pada periode yang bersamaan. Lonjakan kasus covid-19 diterima sebagai informasi yang memicu investor untuk berinvestasi pada emiten kesehatan. Meningkatnya kasus covid-19 mengakibatkan nilai saham emiten kesehatan mengalami peningkatan harga sebab adanya persepsi masyarakat yang akan selalu membutuhkan fasilitas dan pelayanan kesehatan. Selain itu BPS juga mencatat adanya perubahan proporsi pengeluaran masyarakat yang lebih memfokuskan pada kebutuhan kesehatan sepanjang 2019 hingga 2020.

Harga saham dan nilai perusahaan adalah dua hal yang saling berhubungan. Nilai perusahaan dan harga saham tidak dapat dipisahkan karena harga saham mencerminkan bagaimana keadaan dan kinerja manajemen perusahaan terkait. Pada persaingan bisnis yang semakin ketat menjadikan nilai perusahaan digunakan sebagai tolak ukur penting dalam menentukan keberhasilan suatu perusahaan. Nilai perusahaan digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan manajemen dan sebagai bentuk mempertahankan keunggulan kompetitif dalam menghadapi tantangan perubahan ekonomi.

Ukuran Perusahaan adalah nilai yang digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga digunakan sebagai skala untuk mengetahui suatu perusahaan tergolong perusahaan besar atau kecil dengan melihat aset, total penjualan, pajak, laba dan nilai pasarnya. Masitah dan Khalifaturofi'ah (2022: 12) perusahaan besar cenderung memiliki kemudahan dalam mengelola biaya dan dapat meningkatkan efisiensi usaha sehingga mampu memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Mardji dan Apriweni (2022) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah manajemen dalam mempergunakan aset yang dimilikinya untuk memaksimalkan perolehan sumber dana. Hal ini akan direspon investor dengan membeli saham tersebut. Semakin banyak saham yang terjual maka akan menjadikan harga saham naik dan hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain memanfaatkan aset untuk memaksimalkan keuntungan, peningkatan laba usaha dapat dilakukan melalui pendanaan. Pendanaan berupa hutang dapat digunakan sebagai salah satu cara agar bisa lebih memaksimalkan kinerja operasional Perusahaan. Ul Alam (2022) tingginya utang membuat perusahaan dinilai baik karena memiliki modal yang dianggap cukup untuk mengembalikan investasi. Namun dalam batasan tertentu, nilai *leverage* yang tinggi dapat menjadikan perusahaan berada dalam kondisi yang tidak baik. Pada tingkatan *leverage* yang melebihi standar sebuah sektor usaha akan mengindikasikan perusahaan tersebut sulit memenuhi kewajibannya. Putra dan Gantino (2021) Nilai *leverage* yang tinggi menunjukkan resiko investasi yang tinggi. Besaran nilai hutang akan direspon pasar sebagai resiko investasi yang tinggi dan akan mempengaruhi harga saham dan hal

tersebut akan berdampak pada nilai perusahaan. Pendanaan melalui hutang memiliki dampak yang positif, dengan catatan tidak melebihi batasan maka pendanaan tersebut masih layak untuk dilakukan sebagai bentuk optimalisasi operasional usaha.

Profitabilitas Perusahaan memberi sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan sudah memaksimalkan investasi dengan terwujudnya keuntungan yang diperoleh. Perhitungan rasio profitabilitas digunakan sebagai dasar perhitungan profit atau imbal hasil yang diterima dalam menginvestasikan dana yang dimiliki. Selain sebagai dasar penilai imbal hasil yang akan diperoleh, profitabilitas juga merupakan cerminan dari keberhasilan manajemen dalam meningkatkan efisiensi operasional usaha sehingga tercapai keuntungan yang maksimal. Salah satu faktor keberhasilan perusahaan adalah dengan memaksimalkan efisiensi dan efektifitas suatu organisasi dalam rangka tercapainya tujuan.

Selain berfokus pada profitabilitas, investor juga memperhatikan bagaimana kebijakan dividen suatu perusahaan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi. Investor akan mengharapkan adanya imbal hasil atau adanya keuntungan dari investasi yang dilakukan dapat berupa pembagian dividen oleh perusahaan. Rafi *et al.*, (2021) kebijakan dividen adalah kebijakan yang disepakati oleh internal terkait dengan besaran dividen yang akan dibagikan kepada investor, dengan besarnya dividen yang dibagikan kepada investor diharapkan akan menarik minat investor untuk melakukan investasi sehingga berdampak pada nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Rahajo (2007:38) teori agensi berfokus pada dua individu yaitu prinsipal dan agen. Hak dan kewajiban agen dan prinsipal sudah disepakati dalam kontrak kerja yang saling menguntungkan. Korelasi dalam teori agensi adalah adanya ketimpangan informasi antara agen dan principal (Romadona, 2016). Manajemen (*agen*) bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan pemilik (*principal*) namun dilain sisi manajemen juga menginginkan adanya kompensasi sesuai dengan kesepakatan kontrak. Dengan demikian terdapat dua perbedaan kepentingan pada satu perusahaan dimana kedua pihak sama-sama berupaya untuk mencapai dan mempertahankan tingkat kemakmuran yang diharapkan. Konsep teori agensi tidak lepas dari adanya pemisahan tugas antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Tujuan dari pemisahan tugas tersebut adalah untuk memaksimalkan keuntungan yang diperoleh pemilik perusahaan (*principal*). Pengeluaran pada *post-post* biaya dapat diminimalisir dan keuntungan yang diperoleh perusahaan meningkat. Perusahaan akan mengupayakan penggunaan asset perusahaan yang maksimal untuk menekan biaya oprasional. Selain itu adanya pendanaan atau hutang diharapkan dapat memacu peningkatan laba atau profit yang diharapkan. Meningkatnya laba atau profit perusahaan akan mempengaruhi besaran dividen yang diterima oleh *principal*. Pembagian dividen menjadi indikator kualitas laba yang baik. Dengan demikian upaya yang dilakukan oleh manajemen dengan memaksimalkan penggunaan asset, pendanaan melalui hutang untuk meningkatkan keuntungan dan adanya pembagian dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Secara umum diartikan sebagai isyarat yang dilakukan manajemen kepada investor (Gumanti, 2009:4). Teori sinyal ditujukan sebagai cara eksplisit pengungkapan bukti bahwa lingkungan Perusahaan memiliki informasi prospek masa depan yang lebih bagus dibandingkan dengan pihak luar. Teori sinyal dikaitkan dengan kualitas informasi yang menggambarkan keadaan yang dicerminkan sehingga dapat direspon oleh pasar sebagai informasi yang meyakinkan dan menarik. Teori sinyal akan memberikan gambaran informasi

yang relevan sehingga pihak penerima dapat mengukur bagaimana perlakuan yang sesuai dengan sinyal yang diperolehnya. Perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor yang akan dianalisis apakah sinyal tersebut merupakan sinyal positif atau negatif. Isyarat atau sinyal yang diberikan akan berpengaruh pada keputusan investasi pihak eksternal. Baik buruknya sinyal yang diberikan Perusahaan akan menggambarkan bagaimana kinerja Perusahaan tersebut (Ul Alam, 2022). Perusahaan dengan kinerja yang baik dapat dilihat dari laba yang dihasilkan sehingga memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit menjadi salah satu pertimbangan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Selain berdasarkan pada profit dan proporsi dividen yang dibagikan, ukuran perusahaan menjadi salah satu sinyal positif bagi investor. Besarnya perusahaan dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal serupa juga berkaitan dengan total hutang perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang cukup tinggi disinyalir sebagai sinyal negatif sebab adanya keharusan membayar beban bunga yang mengurangi keuntungan perusahaan. Informasi tersebut akan diolah oleh pihak investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang akan berpengaruh kepada nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Sukamulja (2022:146) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai dari rasio pasar yang digunakan sebagai perbandingan antara nilai pasar (investor) dengan nilai perusahaan yang tercantum dalam laporan keuangan. Ningrum (2022:10) menjelaskan bahwa fungsi dari adanya nilai Perusahaan sebagai tolak ukur investor terkait kinerja bisnis dan manajemen perusahaan. Nilai Perusahaan adalah harga atau ukuran keberhasilan manajemen dalam mengelola kegiatannya dan berhasil meyakinkan investor melalui prospek bisnis yang menguntungkan di masa depan (Novari dan Lestari, 2016). Pada hakikatnya, pemegang saham pasti menginginkan keuntungan dalam berinvestasi. Hal ini sejalan dengan yang disampaikan oleh Brigham dan Houston (2004) (dalam Azizah, et al. 2018). Nilai Perusahaan dinilai penting karena nilai perusahaan yang tinggi berbanding lurus dengan tingginya kemakmuran yang diperoleh pemegang saham.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai klasifikasi untuk mengetahui besar kecilnya perusahaan dilihat dari total aset, log size, nilai saham dan lain-lain. Suwardika dan Mustanda (2017) besarnya total aset yang dimiliki Perusahaan dapat mencerminkan suatu entitas sudah memasuki tahap kedewasaan dengan arti perusahaan yang sudah memasuki tahap kedewasaan yang mana umumnya memiliki arus kas positif dan memiliki aspek menguntungkan pada kurun waktu yang lama. Besar kecilnya suatu perusahaan digambarkan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengatasi dan menanggung resiko yang kemungkinan timbul dalam situasi yang tidak terduga. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kepercayaan investor dan juga merupakan cerminan dari perusahaan yang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Leverage

Leverage atau juga dikenal dengan istilah rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan risiko keuangan dalam jangka panjang, Sukamulja (2022:135). Jika diartikan dalam kegiatan bisnis, rasio *leverage* merujuk pada penggunaan aset serta sumber dana yang digunakan oleh perusahaan untuk dapat meningkatkan laba atau keuntungan yang dirasa potensial oleh pemegang saham (Dewi dan Praptoyo, 2022). Mowen *et al.*, (2017:968) menyatakan bahwa rasio *Leverage* juga diartikan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang maupun

jangka pendek, semakin tinggi pendanaan yang dibiayai oleh utang maka semakin tinggi resiko bisnis tersebut. Tujuan utama dari perhitungan rasio *Leverage* untuk mengukur perbandingan dana yang disediakan investor dengan dana yang sekiranya dipinjam pada pihak kreditur. Keputusan yang diambil manajemen perihal pendanaan yang berasal dari investor atau yang berasal dari pihak kreditur haruslah melalui perhitungan yang matang.

Profitabilitas

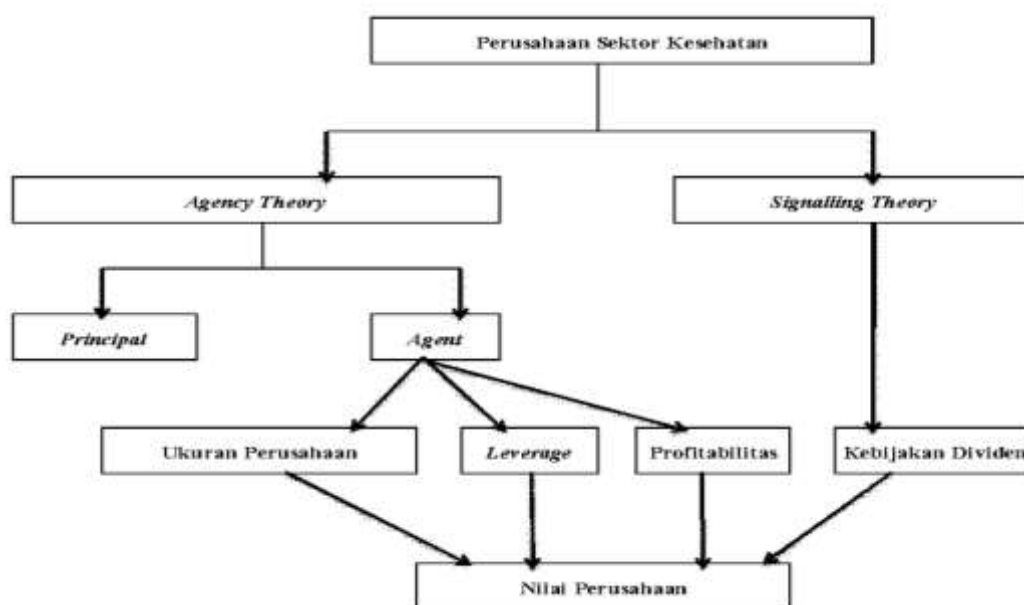
Hery (2015:226) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnis usahanya. Sukamulja (2022:140) menyatakan bahwa perhitungan profitabilitas merupakan cerminan dari kinerja manajemen yang efektif dalam menjalankan kegiatan usahanya. Perhitungan profitabilitas berpusat pada bagaimana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan. Perusahaan harus mengusahakan lini usahanya untuk bisa memaksimalkan keuntungan dimana hal tersebut merupakan tujuan utama dan juga sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada pihak investor yang sudah berinvestasi pada perusahaan.

Kebijakan Dividen

Darmawan (2018) Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang akan dibagikan kepada pemilik saham dengan tujuan meningkatkan kemakmuran para pemilik saham. Salah satu kebijakan dividen adalah menentukan keuntungan perusahaan akan dibagikan seluruhnya atau akan dibagikan berdasarkan pada presentase tertentu yang dibagikan pada pemegang saham dan sisanya digunakan sebagai investasi dimasa mendatang. Kebijakan dividen juga digunakan sebagai sinyal yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan saat ini dan masa depan. Pembagian dividen dimaknai oleh pemegang saham atau investor sebagai optimisme perusahaan sebagai keyakinan bahwa perusahaan akan tumbuh dan berkembang dimasa depan.

Rerangka Konseptual

Berikut pada Gambar 1 Disajikan kerangka pemikiran penelitian yang memuat secara konseptual model dari penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap salah satu aspek bisnis yaitu Nilai Perusahaan (Agustiningasih dan Septiani, 2022). Melalui pertumbuhan total aset yang dimiliki perusahaan dapat mengindikasikan bahwa suatu entitas memasuki tahap kedewasaannya. Suwardika dan Mustanda (2017) perusahaan yang sudah memasuki tahap kedewasaan umumnya telah memiliki arus kas yang positif dan memiliki ekspektasi menguntungkan dalam periode waktu yang relatif lama. Sejalan dengan hal tersebut, berdasarkan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Penelitian serupa yang dilakukan oleh Muharramah dan Hakim (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif. Novari dan Lestari (2017) dan Sembiring dan Trisnawati (2019) didapati bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan adanya indikasi peningkatan permintaan saham perusahaan dapat memacu meningkatnya harga saham di pasar modal.

H₁: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Rivandi dan Petra (2022) *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kesanggupan perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya. Azizah *et al.* (2017) menyatakan *Leverage* digunakan untuk mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai total aset yang perusahaan miliki. Semakin besar nilai atau proporsi pendanaan yang berasal dari hutang dalam membiayai investasi dan aset perusahaan, maka semakin besar pula risiko yang keuangan perusahaan tersebut. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam kegiatan operasionalnya harus memperhitungkan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan, besarnya hutang sebanding dengan besarnya kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Agustiningasih dan Septiani (2022) menunjukkan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan dikarenakan rasio leverage perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Abundanti (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Leverage yang tinggi mengindikasikan adanya tingkat utang yang tinggi. Sama halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewantari, *et al* (2019) dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa penggunaan hutang yang banyak dikhawatirkan dapat menurunkan laba perolehan yang diperoleh perusahaan. Ketika hutang perusahaan rendah maka nilai perusahaan akan meningkat

H₂: Leverage berpengaruh Negatif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Suwardika dan Mustanda (2017) menyatakan Profitabilitas merupakan variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hery (2015:226) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnis usahanya. Menurut Novika dan Siswanti (2022) Profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Berdasarkan pernyataan tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula return yang diberikan perusahaan kepada investor. Penelitian yang dilakukan oleh Agustiningasih dan Septiani (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena pendapatan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang efektif serta investor lebih menyukai perusahaan dengan peningkatan pendapatan yang stabil. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mardji dan Apriwenni (2022) menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mencerminkan efektivitas manajemen perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Oktiwiati dan Nurhayati (2020) mendapati

hasil serupa bahwa profitabilitas meningkat diikuti dengan adanya peningkatan nilai perusahaan.

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berkaitan dengan banyaknya porsi dividen yang akan dibagikan pada pemegang saham. Dividen berasal dari adanya laba usaha yang diperoleh perusahaan dan melalui kebijakan dividen akan diatur seberapa besar keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan digunakan sebagai dana investasi (laba ditahan) pada masa mendatang. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham diharapkan akan meningkatkan minat investasi dan berpengaruh pada Nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Suminang (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan adanya prospek baik dalam pengambilan keputusan pengelolaan laba perusahaan. Hasil penelitian serupa yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif. Investor cenderung lebih menyukai perusahaan yang memberikan dividen karena memberikan kepastian return dan investasi. Penelitian serupa yang dilakukan Rafi, *et al* (2021) menyatakan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif. Hal ini menandakan bahwa kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan akan mempengaruhi Nilai Perusahaan tersebut.

H₄: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian kuantitatif yang merupakan penelitian yang menekankan pada data angka yang diolah dengan matematika dan statistik. Menurut Sudaryana (2022) menyatakan bahwa penelitian kuantitatif adalah penelitian yang dilakukan untuk menguji hipotesis dengan adanya kesimpulan tolak Hipotesis nol. Penelitian kuantitatif akan menghasilkan signifikansi penelitian terkait dengan variabel yang diteliti. Penelitian ini fokus pada pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2014) *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang sama bagi setiap unsur populasi untuk dipilih menjadi sampel. Kriteria sampel yang telah ditentukan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 - 2022. Perusahaan Sektor Kesehatan yang mempublikasi laporan keuangan lengkap pada Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2022. Perusahaan Sektor Kesehatan yang tidak mengalami kerugian pada periode tahun 2018 - 2022. Perusahaan Sektor Kesehatan yang membagikan Dividen pada periode tahun 2018 - 2022.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data berupa dokumentasi dan studi pustaka. Dokumentasi merupakan teknik yang dilakukan dengan menghimpun, mengumpulkan data dan menganalisis dokumen cetak dan elektronik sehingga mendapatkan informasi yang relevan bagi penelitian. Studi pustaka adalah pencarian informasi yang diperoleh atau bersumber dari catatan, literatur, jurnal dan penelitian terdahulu untuk dapat digunakan sebagai acuan pembahasan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2017) variabel diartikan segala sesuatu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga memperoleh informasi tentang hal tersebut yang dapat ditarik kesimpulannya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas dan variabel terikat.

Variabel Bebas (Variabel Independen)

Variabel bebas yaitu variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau keterikatan. Variabel bebas dalam penelitian ini menggunakan variabel Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dimaknai sebagai klasifikasi awal apakah suatu entitas termasuk dalam kategori besar atau kecil jika dilihat dari total aset, log size, nilai saham dan indikasi lainnya. Dikutip dari Azizah, *et al* (2018) menyatakan bahwa adanya kenaikan nilai perusahaan dapat dilihat dari adanya kenaikan total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. sehingga Ukuran Perusahaan akan dihitung melalui rasio Log Natural of Total Assets dengan rumus sebagai berikut: $\text{Size Firm (Size)} = \text{Ln Total Asset}$

Leverage

Leverage dapat dimaknai sebagai interpretasi risiko perusahaan. Hery (2015:190) menjelaskan rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset dibiayai dengan utang. Rasio *leverage* dalam penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan perhitungan yang membandingkan total hutang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Profitabilitas

Hery (2015:226) menyatakan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada kegiatan normal bisnisnya. Berliana (2023), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dasar suatu entitas untuk dapat memperoleh laba atau keuntungan secara maksimal dengan mengoptimalkan semua faktor yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah rasio *Return On Equity* (ROE) dengan perhitungan yang dilakukan adalah membandingkan Laba bersih setelah pajak dengan Total ekuitas yang dimiliki oleh entitas tersebut.

Kebijakan Dividen

Rakhimsyah (2011) Kebijakan Dividen adalah kebijakan pembayaran dividen yang merupakan keputusan penting dalam suatu perusahaan. Rafi, *et al* (2021) Kebijakan dividen juga dimaknai sebagai kesepakatan pembagian keuntungan perusahaan kepada shareholder dengan membagikan dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang akan digunakan perusahaan sebagai investasi pada masa mendatang. Pembayaran dividen sebagai bentuk pembagian keuntungan perusahaan dapat dihitung melalui perhitungan Dividend Payout Ratio atau rasio DPR yang merupakan rasio pembandingan antara jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dengan total keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut.

Variabel Terikat (Variabel Dependen)

Variabel terikat yaitu variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel terikat disebut juga dengan variabel konsekuen, variabel kriteria, dan variabel efek. Variabel yang terikat dari penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Koesrawaty,

et al (2023:175) nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham, semakin tinggi nilai pasar saham maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut dan menarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan bersangkutan. Brigham dan Houston (2004) (dalam Azizah, et al. 2018) Nilai Perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi berbanding lurus dengan tingginya kemakmuran yang diperoleh pemegang saham. Pengukuran nilai perusahaan dapat dihitung melalui perhitungan *Price to Book Value* (PBV).

Uji Instrumen Data

Teknik Analisis Data

Sudaryana (2022) Statistik Deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau memberi gambaran data yang telah terkumpul sebagai adanya kesimpulan tanpa ada bermaksud untuk umum. Analisis data ini menggunakan Software SPSS (*Statistical Product and Service Solution*). Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan (Sugiyono, 2018).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi merupakan kajian yang menjelaskan hubungan antar variabel. Analisis regresi berganda didasarkan pada pengujian dengan jumlah variabel bebas lebih dari satu. Dikatakan sebagai linier apabila variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Apabila probabilitas (sig) $\alpha \leq 0,05$ maka hipotesis alternatif diterima dan apabila (sig) $\alpha \geq 0,05$ maka hipotesis alternatif ditolak, model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$NP = \alpha + \beta_1UP - \beta_2LV + \beta_3PF + \beta_4KD + e$$

Keterangan:

NP : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

β_{1234} : Koefisien Regresi Variabel

UP : Ukuran Perusahaan

LV : *Leverage*

PF : Profitabilitas

KD : Kebijakan Dividen

e : *Error*

Uji F

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui adanya kecocokan antara data yang digunakan dengan model regresi yang dipilih serta guna mengetahui kelayakan model regresi berdasarkan pada kemampuan variabel dapat menjelaskan fenomena yang ditinjau. Kriteria pengujian sebagai berikut (a) *P Value* < 0,05 menunjukkan bahwa uji kelayakan model layak dan fit untuk digunakan pada penelitian. (b) *P Value* > 0,05 menunjukkan bahwa uji kelayakan model tidak layak dan fit untuk digunakan pada penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji R² digunakan untuk mengetahui kemampuan dan kedekatan garis regresi dengan data sesungguhnya. Koefisien determinasi (R²) digunakan sebagai sumbangan pengaruh dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Nilai dari uji koefisien determinasi ini akan digunakan untuk mengestimasi besaran pengaruh yang diberikan variabel bebas (X) pada variabel terikat (Y). Indikasi yang digunakan sebagai pengambilan kesimpulan adalah

berdasarkan apabila nilai R^2 apabila nilai R^2 mendekati nol maka semakin lemah hubungan antara keduanya. Variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen yaitu yang memiliki nilai mendekati satu

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas berkaitan dengan persebaran data yang digunakan dalam penelitian sudah memenuhi standar normal yang ditetapkan. Untuk mengetahui tingkat normal suatu data dapat dilakukan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dengan ketentuan jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka data berdistribusi normal. Sebaliknya jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka data tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi memiliki korelasi dengan variabel bebas. Model regresi dapat digunakan apabila tiap variabel bebas tidak memiliki korelasi yang tinggi. Munculnya multikolinearitas diakibatkan dari adanya korelasi antar variabel. Untuk mengujinya dilakukan dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance value*. Batas dari tolerance value adalah sebesar $> 0,1$ atau nilai VIF < 10 maka variabel dapat dikatakan bebas multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui hubungan antara kesalahan pengganggu pada satu periode ke periode lainnya dalam model regresi linier. Model regresi linier yang baik adalah model regresi yang terbebas dari autokorelasi. Ada tidaknya autokorelasi dapat diuji melalui pengujian Durbin Watson (DW) dengan ketentuan apabila nilai DW ada diantara -2 dan 2 maka tidak terjadi autokorelasi. Apabila nilai DW dibawah -2 maka terjadi autokorelasi positif dan apabila nilai DW berada diatas 2 maka terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui adanya penyimpangan dari syarat asumsi klasik pada model regresi linier. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji ketidaksamaan model dari residual antar pengamat satu dengan pengamatan lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik scatterplot antara SRESID (residual) dan ZPRED (variabel terikat) dengan melihat ada tidaknya pola tertentu

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji T atau juga disebut sebagai uji hipotesis digunakan untuk menguji keterkaitan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya. Uji t digunakan untuk tolak atau terima hipotesis dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% dengan ketentuan Nilai Signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya variabel bebas tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat. Nilai Signifikansi $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari pengujian Regresi adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Analisis Regresi Linier Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 (Constant) | 4.750 | 1.564 | | 3.038 | .004 |
| UP | -2.804 | 1.082 | -.295 | -2.591 | .013 |
| DER | -0.151 | 0.63 | -.277 | -2.402 | .021 |
| ROE | 0.378 | 0.59 | .665 | 6.365 | .000 |
| DPR | 0.106 | 0.47 | .232 | 2.246 | .030 |

Sumber: Hasil olah data, 2024

Model Struktural: $PBV = 4.750 - 2,804 UP - 0,151 DER + 0,378 ROE + 0,106 DPR + e$

Nilai konstanta sebesar 4,750 diartikan bahwa bahwa nilai perusahaan pada sektor Kesehatan akan meningkat dengan nilai rata-rata 4,750 jika semua variabel independen dianggap sama (konstan) atau bernilai nol. Nilai koefisien regresi untuk variabel Ukuran Perusahaan (UP) sebesar -2,804 menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan atau negatif antara Ukuran Perusahaan dengan variabel Nilai Perusahaan (PBV). Nilai koefisien variabel *Leverage* (DER) sebesar -0,151 menandakan bahwa variabel *Leverage* (DER) memiliki hubungan berlawanan arah atau negatif terhadap variabel Nilai Perusahaan (PBV). Nilai koefisien regresi variabel Profitabilitas sebesar 0,378 yang menunjukkan bahwa hubungan variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif atau searah dengan variabel Nilai Perusahaan (PBV). Nilai koefisien regresi Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 0,106 menunjukkan bahwa hubungan variabel DPR terhadap Nilai Perusahaan (PBV) searah atau positif.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui adanya kecocokan antara data yang digunakan dengan model regresi yang dipilih serta digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi berdasarkan pada kemampuan variabel menjelaskan fenomena yang ditinjau. Pengujian signifikansi secara simultan dapat diketahui melalui ringkasan pada tabel berikut:

Tabel 2
Hasil Uji F

| Model | | ANOVA ^a | | | F | Sig. |
|-------|------------|--------------------|----|-------------|--------|-------------------|
| | | Sum of Squares | Df | Mean Square | | |
| 1 | Regression | 0.955 | 4 | 0.239 | 14.549 | .000 ^b |
| | Residual | 0.656 | 40 | 0.16 | | |
| | Total | 1.611 | 44 | | | |

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), UP, DER, ROE, DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Pengujian pengaruh secara simultan menghasilkan nilai F hitung sebesar 14,549 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 dengan nilai probabilitas signifikan yang kurang dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian

ini layak untuk digunakan. Berdasarkan pada hasil uji F dapat digunakan sebagai dasar pengambilan kesimpulan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model penelitian secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Ukuran Perusahaan (UP), Leverage (DER), Profitabilitas (ROE) dan Kebijakan Dividen (DPR) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Determinasi R berganda

Berdasarkan pada hasil uji koefisien determinasi diketahui bahwa model yang digunakan dalam penelitian memiliki nilai koefisien determinasi model regresi sebesar 0,552 atau 55,2% yang mengartikan bahwa UP, DER, ROE dan DPR dapat menjelas variabel PBV sebesar 55,2% sedangkan 44,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Tabel 3
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

| Model Summary ^b | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .770 ^a | .593 | .552 | .128077 |

Sumber : Hasil Olah data,2024

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian asumsi normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel residual berdistribusi normal atau tidak. Pada analisis regresi linier diharapkan residual berdistribusi normal. Untuk menguji apakah residual berdistribusi normal atau tidak, dapat dilihat melalui pengujian *Kolmogorov Smirnov* dan *Normal Probability Plot* (P-P Plot). Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi normalitas melalui pengujian *Kolmogorov Smirnov* dan *Normal Probability Plot*:

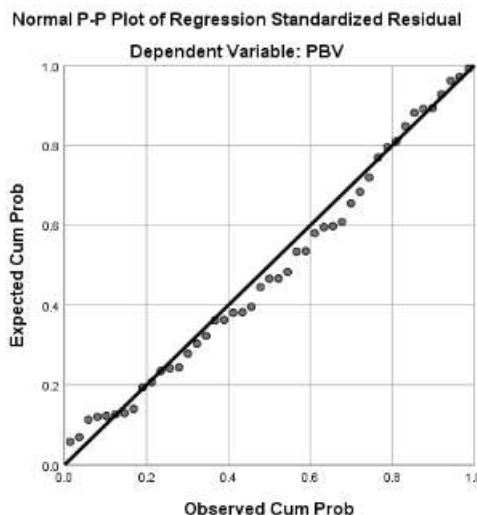
Tabel 4
Hasil Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| | | Unstandardized Residual |
| N | | 45 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .122111691 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .076 |
| | Positive | .076 |
| | Negative | -.058 |
| Test Statistic | | .076 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .200 |

Sumber: Hasil Olah Data 2024

Berdasarkan Pengujian asumsi normalitas menghasilkan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan tingkat signifikan Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200 menunjukkan bahwa variabel penelitian terdistribusi secara normal karena tingkat signifikansi 0,200 > 0,05 maka data layak untuk dijadikan sebagai data penelitian.

Berdasarkan grafik *Normal Probability Plot* menunjukkan bahwa persebaran data terjadi disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas sehingga data dalam penelitian ini dapat dikategorikan terdistribusi secara normal



Gambar 2
 Hasil uji Normalitas Menggunakan Grafik P-Plot
 Sumber : Hasil Olah data, 2024

Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antar variabel independen. Pada analisis regresi linier tidak diperbolehkan adanya hubungan antar variabel independen. Pengujian multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai VIF masing-masing variabel independen. Kriteria pengujian menyatakan apabila nilai VIF lebih kecil dari 10 maka dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinier. Adapun ringkasan hasil pengujian multikolinieritas sebagaimana tabel berikut:

Tabel 5
 Hasil Uji Multikolinieritas

| Model | Collinearity Statistics | |
|--------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | | |
| UP | .784 | 1.276 |
| DER | .766 | 1.306 |
| ROE | .932 | 1.073 |
| DPR | .956 | 1.046 |

a. Dependent Variable: PBV

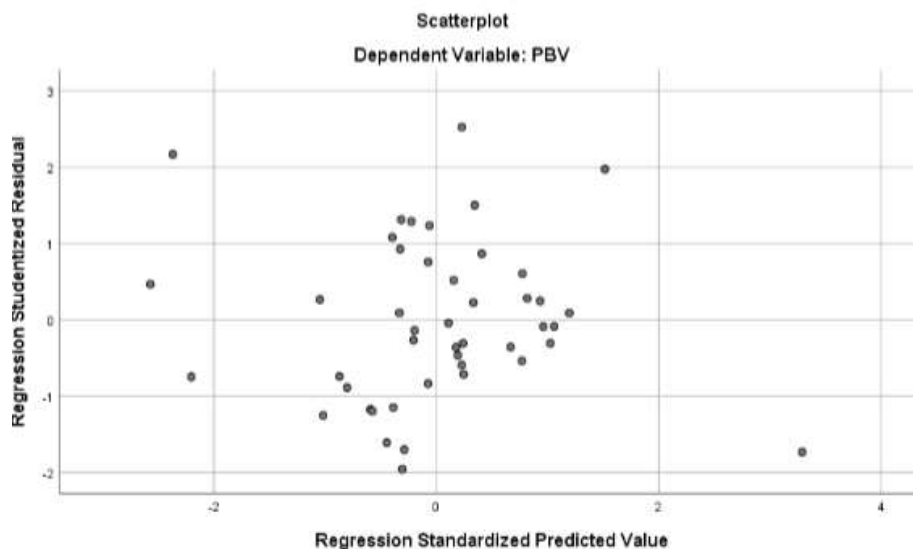
Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil pada tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian *Tolerance* menunjukkan bahwa variabel yang terdiri dari UP, DER, ROE dan DPR memiliki nilai tolerance kurang dari 0.10 (10%). Hasil perhitungan VIF menunjukkan angka untuk masing masing variabel tidak melebihi nilai 10. Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan data tersebut adalah tidak terjadi multikorelasi antar variabel dalam model regresi tersebut.

Uji Heteroskedasitas

Uji Heteroskedasitas digunakan sebagai upaya untuk mengetahui adanya penyimpangan dari syarat asumsi klasik pada model regresi linier. Uji Heteroskedasitas digunakan untuk menguji ketidaksamaan model dari residual antar pengamatan satu dengan lainnya. Ada tidaknya heteroskedasitas dapat dilihat pada grafik Scatter plot yaitu

penyebaran titik yang menyebar secara acak. Hasil analisis uji heteroskedasitas dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 3
Grafik Scatterplot
Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Pada grafik Scatter Plot didapati bahwa titik – titik mengalami penyebaran secara acak dan tidak membentuk pola tertentu. Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan pada gambar 3 adalah data tidak terindikasi heteroskedasitas sebab titik – titik dalam grafik menyebar secara sempurna di bawah 0 dan pada sumbu Y selain itu titik - titik tersebut juga tidak membentuk suatu pola tertentu.

Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji t

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 (Constant) | 4.750 | 1.564 | | | 3.038 | .004 |
| UP | -2.804 | 1.082 | -.295 | | -2.591 | .013 |
| DER | -0.151 | 0.63 | -.277 | | -2.402 | .021 |
| ROE | 0.378 | 0.59 | .665 | | 6.365 | .000 |
| DPR | 0.106 | 0.47 | .232 | | 2.246 | .030 |

Sumber: Hasil olah data, 2024

Berdasarkan perhitungan pada tabel 6, maka hasilnya memberikan penjelasan bahwa variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai t sebesar -2,591 dengan signifikansi sebesar 0.013 lebih kecil dari 0,05. Maka kesimpulan berdasarkan data tersebut adalah Hipotesis satu ditolak sebab arah pengaruh Ukuran Perusahaan berlawanan dengan hipotesis. Nilai t DER bernilai -2,402 dengan nilai signifikansi sebesar 0,021 lebih kecil dari 0,05. Kesimpulan yang diperoleh adalah Hipotesis dua diterima dengan makna bahwa DER berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian variabel ROE menunjukkan nilai t sebesar 6.365 dengan signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05. Maka kesimpulan berdasarkan data tersebut adalah Hipotesis tiga diterima dengan arti ROE berpengaruh positif terhadap Nilai

Perusahaan. nilai t DPR bernilai 2,246 dengan nilai signifikansi sebesar 0,030 lebih kecil dari 0,05. Kesimpulan yang diperoleh adalah Hipotesis empat diterima dengan makna DPR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa pengaruh Ukuran Perusahaan (UP) memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Nilai t variabel UP sebesar -2,591 dan nilai koefisien sebesar -2,804 dengan nilai signifikansi 0,013 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian mendukung hipotesis (H_1) yang diajukan namun dengan hasil uji t yang negatif menandakan bahwa pengaruh yang terjadi antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan adalah berpengaruh negatif atau berlawanan arah. Berdasarkan hal tersebut dapat diartikan bahwa semakin besar suatu ukuran perusahaan tidak memberikan dampak adanya kenaikan tingkat kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Ukuran perusahaan tidak dapat menjamin manajemen dapat melakukan optimalisasi aset untuk menciptakan keuntungan semaksimal mungkin. Penelitian yang dilakukan oleh Koesrawaty, et al (2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak merepresentasikan minat investor dalam berinvestasi dipengaruhi oleh besaran aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan bukan menjadi sinyal investasi bagi investor.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian memberikan informasi bahwa variabel *Debt to Equity* (DER) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Variabel DER memiliki nilai hasil uji t sebesar -2,402 dengan nilai koefisien sebesar -0,151 dengan nilai signifikansi sebesar 0,021 lebih kecil dari 0,05. Kesimpulan yang diperoleh berdasarkan informasi adalah hipotesis (H_2) diterima. Hasil uji t menunjukkan negatif yang bermakna variabel DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai Leverage mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki sumber dana yang berasal dari utang. Tingginya rasio Leverage dapat meningkatkan resiko investasi dalam perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Abundanti (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Leverage* yang tinggi mengindikasikan adanya tingkat utang yang tinggi. Utang merupakan beban tetap yang ditanggung perusahaan tanpa memperdulikan besaran pendapatan yang diterima. Semakin tinggi nilai utang suatu perusahaan semakin tinggi pula kemungkinan gagal bayar terjadi.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel ROE memiliki nilai t sebesar 6,365 dengan nilai koefisien sebesar 0,378 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil daripada 0,05. Selain itu nilai t hitung variabel ROE juga bermakna bahwa hipotesis (H_3) diterima. Sejalan dengan teori yang digunakan yaitu Signalling theory bahwa profitabilitas yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi pihak eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Meningkatnya nilai ROE dimaknai sebagai indikasi yang positif bahwa di masa depan return yang diberikan perusahaan kepada pemilik modal meningkat. Penelitian yang dilakukan Oktiwiati dan Nurhayati (2020) mendapati hasil serupa bahwa profitabilitas meningkat diikuti dengan adanya peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan profitabilitas atau keuntungan yang terjadi pada sektor Kesehatan dapat diindikasikan dari peningkatan kesadaran masyarakat dalam mengonsumsi obat - obatan atau vitamin tambahan sebab adanya peningkatan kasus covid.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa t hitung variabel DPR sebesar 2,246 dan nilai koefisien sebesar 0,106 dengan nilai signifikansi 0,030 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian mendukung hipotesis (H_4) yang diajukan dengan hasil uji t yang positif menandakan bahwa pengaruh yang terjadi antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan adalah berpengaruh positif. Prinsip dari adanya kebijakan dividen adalah dari bagaimana laba suatu perusahaan tersebut akan dikelola. Kebijakan dividen yang dilakukan dapat berupa pengembalian kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba yang diinvestasikan pada masa yang akan datang. Hasil penelitian yang dilakukan Rafi, et al (2021) menyatakan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif. Hal ini menandakan bahwa kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan akan mempengaruhi Nilai Perusahaan tersebut. Dividen merupakan salah satu pendapatan pasif investor, dengan dibagikannya dividen kepada investor akan mempengaruhi daya tarik perusahaan kepada investor dan menciptakan peningkatan demand terhadap saham perusahaan. Adanya peningkatan demand saham akan mempengaruhi harga saham dan mendorong nilai perusahaan perusahaan meningkat.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian yang dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022. Penelitian yang menggunakan teknik *purposive sampling* sesuai dengan kriteria yang tercantum memperoleh hasil terdapat 9 perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian sehingga diperoleh kesimpulan sebagai berikut 1) Ukuran Perusahaan diukur menggunakan Ln Total aset tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan tidak memberikan dampak adanya kenaikan tingkat kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Ukuran perusahaan tidak dapat menjamin manajemen dapat melakukan optimalisasi aset untuk menciptakan keuntungan semaksimal mungkin. 2) *Leverage* yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Leverage* diartikan sebagai sinyal kurang baik sebab adanya kemungkinan gagal bayar di masa depan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Selain itu, besarnya rasio *Leverage* menandakan adanya beban bunga yang mempengaruhi keuntungan perusahaan. 3) Profitabilitas yang diukur menggunakan rasio Return On Equity (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas dinilai sebagai sinyal yang dapat menarik minat investor dalam melakukan investasi. Tingginya rasio profitabilitas memberikan indikasi bahwa di masa depan return yang diberikan perusahaan kepada pemilik modal meningkat. 4) Kebijakan Dividen yang diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dividen merupakan salah satu faktor yang menarik perhatian investor.

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan pada penelitian ini dapat diberikan saran sebagai berikut (1) Diharapkan untuk menambahkan variabel independen atau variabel dependen pada penelitian. Dapat berupa penambahan variabel intervening atau variabel pemoderasi. Menggunakan variabel lain seperti kebijakan investasi, Growth Opportunity, tingkat suku bunga dan inflasi atau beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi dan digunakan sebagai bahan referensi baru. (2) Sebagaimana terlampir dalam keterbatasan penelitian, diharapkan pada penelitian berikutnya dapat memperluas objek penelitian baik dari segi periode ataupun pemilihan sektor perusahaan yang berbeda. Semakin beragamnya data dalam penelitian akan memberi hasil yang beragam dan bervariasi dalam penelitian yang

dilakukan. (3) Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan efektifitas dan efisiensi dalam operasional perusahaan sehingga terjadi pemaksimalan keuntungan yang dapat menarik investasi dan berpengaruh pada nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustiniingsih, W dan N. D. Septiani. 2022. Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*. 5(3)
- Azizah, Q., B. Wahono, dan M. A. Salim. 2017. Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitability dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan. *e - Jurnal Riset Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma*: 81.
- Bayu, D. J. 2020. 6 Sektor Usaha Paling Terdampak saat Pandemi Corona. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2020/09/15/6-sektor-usaha-paling-terdampak-saat-pandemi-corona>. 01 Januari 2024 (03.49)
- Darmawan. 2018. Manajemen Keuangan. Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia. *FEBI UIN Suka Press*. Yogyakarta.
- Dewi, L. dan S, Praptoyo. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*: 11(2).
- Gumanti, T. A. 2009. Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia* 38(6), 12.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. CAPS. Yogyakarta.
- Mardji, T. M dan P. Apriwenni. 2022. Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non-Primer Yang Terdaftar Di BEI tahun 2017-2021. *Skripsi. Akuntansi. Kwik Kian Gie School of Business*. Jakarta.
- Masitah, S. dan S. O. Khalifaturofi'ah. 2022. Nilai Perusahaan Sektor Consumer Cyclical Era Pandemic: Diantara Faktor Determinan yang Mempengaruhi. *Economic, Business, Management, and Accounting Journal*. 20(1)
- Mowen, M. M., D. R. Hansen., dan D. L Heitger. 2017. *Cornerstones of Managerial Accounting. Edisi 5*. Cengage Learning Asia Pte Ltd. New Tech Park. Sasongko, C. 2017. Dasar - Dasar Akuntansi Manajerial. Edisi 5. Salemba Empat. Jakarta Selatan.
- Muharramah, R. dan M. Z Hakim. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *UM Jember Press*. Hal 569-576
- Ningrum, E. P. 2022. *Nilai Perusahaan*. CV. Adanu Abimata. Jawa Barat
- Novari, P. M. dan P. V Lestari. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-jurnal Manajemen Unud*, 5(9).
- Novika, W dan T. Siswanti. 2022. Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur - Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2017-2019. *Jima Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. 2(1).
- Oktiwiati, E. D dan M. Nurhayati. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 - 2017). *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*. 10(2).
- Pratama, M. A. 2022. Covid-19 dan Efeknya Ke Performa Pasar Modal Indonesia. <https://www.bi.go.id/id/bi-institute/BI-Epsilon/Pages/Covid-19-dan-Efeknya-ke-Performa-Pasar-Modal-Indonesia.aspx> dan bicara@bi.go.id. 01 Januari 2024 (02.26)
- Putra, AA. N. D. A dan P. V. Lestari., 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(7).

- Putra, R. D dan R. Gantino. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. 11(1).
- Rahajo. E. 2007. Teori Agensi dan Stewardship Dalam Perspektif Akuntansi. *Fokus Ekonomi*. 2(1).
- Rafi, M. I., A. Nopiyanti. dan A. A. S. Mashuri. Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*. (2), 270-284.
- Rakhimsyah. L. A. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*. 7(1).
- Rivandi, M. dan B. A. Petra. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Inovasi Penelitian*. 2(8).
- Sari, Pt. I. P dan N. Abundanti. 2014. Pengaruh Pertumbuhan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*
- Sembiring, S. dan I. Tresnawati. 2019. Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 21(1a-2).
- Sudaryana, B. dan R. R. Agusiady 2022. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Deepublish Publisher. Jogjakarta.
- Sugiyono, 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sukamulya, S. 2022. *Analisis Laporan Keuangan*. Andi. Yogyakarta.
- Suminang, G. D. 2023. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 12(4).
- Suwardika, I. N. A dan I. K, Mustanda. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 6(3), 1248-1277.
- Ul Alam, M. F. 2022. Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Koneksi Politik Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Akuntansi*. Universitas Pendidikan Indonesia. Bandung.