

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *DIVIDEND PAYOUT RATIO* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI RUMAH SAKIT YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015 – 2019

Oleh:

Meilina¹⁾

William Tjong²⁾

Universitas Pelita Harapan, Jakarta, Indonesia

e-mail: williamtjg11@gmail.com

Abstrak

Pada penelitian ini mempunyai tujuan apakah likuiditas, profitabilitas, *dividend payout ratio* dan ukuran perusahaan memberikan atau mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaannya. Untuk perusahaan yang sudah menjadi milik publik atau berstatus *go-public*, maka nilai perusahaan adalah menjadi indikator kinerja keuangan mereka. Nilai perusahaan yang tinggi memiliki nominal harga saham yang juga tinggi, dimana harga saham tersebut terbentuk oleh banyaknya jumlah banyaknya permintaan (*bid price*) dan penawaran (*offer price*) di pasar modal. Seluruh lembar saham perusahaan tersebut ditransaksikan atau diperjualbelikan melalui mekanisme perdagangan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini, analisis dilakukan pada perusahaan yang bergerak dalam industri rumah sakit dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2019. Cara pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan besar sampel adalah 80 sampel dari 4 rumah sakit besar yang terdaftar sebagai emiten di BEI selama 5 tahun terakhir. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) versi 24 sebagai bantuan untuk melakukan uji asumsi klasik dan uji parsial (uji-t) dengan taraf nyata (α) = 5%. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, *dividend payout ratio* dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: likuiditas, profitabilitas, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

Abstract

This study aims to analyze the impact of liquidity, profitability, dividend payout ratio and company size give or have an influence on firm value. For companies that are already publicly owned or have a go-public status, the company value is an indicator of their financial performance. A high company value has a high nominal share price, where the share price is formed by the large number of requests (*bid price*) and offer price in the capital market. All shares of the company are transacted or traded through a trading mechanism on the Indonesia Stock Exchange (IDX). In this study, the analysis was carried out on companies engaged in the hospital industry and listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2019 period. The sampling method used purposive sampling method with a sample size of 80 samples from 4 major hospitals listed as issuers on the IDX for the last 5 years. The analytical method used is multiple linear regression analysis using the Statistical Package of the Social Sciences (SPSS) program version 24 as an aid to perform classical assumption tests and partial tests (t-test) with the real level (α) = 5%. The results of this study indicate that liquidity has a positive and significant effect on firm value, while profitability, dividend payout ratio and firm size do not have a significant effect on firm value.

Keywords: liquidity, profitability, dividend payout ratio, firm size and firm value

I. PENDAHULUAN

Upaya pemerintah dalam menunjang perekonomian secara menyeluruh, telah disahkannya *Omnibus Law*, dimana dibuat demi menunjang iklim berbisnis dan mengundang investor asing datang untuk berinvestasi di Indonesia. Hal yang diatur dalam peraturan perundang-undangan *Omnibus Law* dimulai dari kemudahan dalam kepengurusan ijin sampai pada perhitungan dalam menentukan upah minimum regional (UMR). Menteri Koordinator Bidang Kemaritiman dan Investasi, juga mengatakan bahwa akan mempermudah kepengurusan ijin kesehatan, terutama di dalam hal memperbolehkan dokter-dokter asing untuk datang ke Indonesia dengan tujuan supaya dapat terjadinya transfer ilmu / *transfer knowledge* dari tenaga ahli luar negeri kepada tenaga kesehatan di Indonesia.

Industri rumah sakit saat ini, berada dalam masa perkembangan yang pesat seiring dengan ditertibkannya berbagai aturan yang mendukung iklim investasi sehingga dapat memperbaiki situasi bisnis dan jasa rumah sakit. Melalui upaya pemerintah untuk meningkatkan sistem jasa pelayanan kesehatan untuk masyarakat luas, maka para pelaku bisnis menanggapi hal tersebut sebagai sebuah peluang bisnis, yakni dengan berinvestasi dalam proses pembangunan dan pengoperasian rumah sakit swasta. Banyaknya pengusaha memutuskan untuk terjun ke sektor industri rumah sakit dengan membangun rumah sakit baru dikarenakan terjadinya pertumbuhan jumlah pasien yang terus meningkat dan juga bertambahnya kebutuhan kualitas perawatan yang lebih prima.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor untuk menilai suatu perusahaan dengan melihat tingkat keberhasilan perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Nilai perusahaan juga bisa dinilai dari bagaimana perkembangan kinerja keuangan suatu perusahaan, dimana kinerja keuangan tersebut dapat tercermin pada laporan keuangan (*audited financial statement*) sebagai informasi dari kondisi keuangan perusahaan tersebut. Setiap perusahaan bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, dapat diukur dengan menggunakan harga saham yang dihitung dengan mengkalkulasi rasio penilaian. Maka dari itu, nilai suatu perusahaan dapat menjadi lebih tinggi dikarenakan harga saham perusahaan tersebut meningkat dan diikuti dengan peningkatan kepercayaan para investor terhadap performa perusahaan saat ini serta prospek usahanya di masa mendatang. Selain dari sisi harga saham, para investor juga memperhatikan dan mempertimbangkan beberapa faktor saat mereka akan menentukan arah investasi mereka.

Diantaranya terdapat 4 faktor penting yang dapat mempunyai dampak atau pengaruh terhadap nilai perusahaan, antara lain : (1) Likuiditas, (2) Profitabilitas, (3) *Dividend Payout Ratio* dan (4) Ukuran Perusahaan. Apabila keempat hal penting diatas digabungkan, maka hal tersebut dapat membuat perusahaan tersebut mejadi semakin kredibel sehingga akan menimbulkan reaksi positif dari para investor untuk meningkatkan dan memberikan modalnya yang dapat digunakan perusahaan untuk berinvestasi dalam upaya meningkatkan profitabilitas dan menaikkan nilai saham mereka dimana semakin tinggi permintaan atas saham sebuah perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat.

Likuiditas merupakan faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Formulasi perhitungan likuiditas sebuah perusahaan adalah merupakan sebuah perhitungan yang digunakan oleh pihak manajemen untuk mengetahui kemampuan perusahaan yang mereka kelola dalam hal memenuhi seluruh hutang atau kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Perusahaan yang tingkat likuiditasnya optimal berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya sedangkan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang buruk atau tidak likuid berarti bahwa perusahaan ini tidak memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar hutang atau kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dapat berdampak pada nominal dividen, baik besar maupun kecil, yang dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan dengan likuiditas yang baik dapat diindikasikan dengan adanya kesempatan perusahaan untuk mengalami pertumbuhan. Semakin likuid

suatu perusahaan maka akan mempengaruhi tingkat kepercayaan pada investor atau pemberi kredit dalam memberikan atau meminjamkan dananya dan peningkatan pada *demand* akan saham yang tentunya juga akan berdampak pada kenaikan harga sahamnya. Maka dari ini, likuiditas memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua adalah profitabilitas yang merupakan sebuah metrik perhitungan yang dipakai dalam menentukan tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Hal ini juga sangat bergantung pada kemampuan manajemen perusahaan tersebut dalam hal menggunakan modal dan aset yang dimilikinya untuk meningkatkan keuntungan yang diperoleh. Pada umumnya, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menarik para investor baik lokal maupun asing. Dengan alasan, para investor akan berargumentasi dan yakin bahwa perusahaan tersebut telah beroperasi dengan baik dan efisien terutama dalam hal memperoleh laba. Sebagai hasilnya, investor tersebut akan berlomba-lomba dalam hal memperoleh porsi kepemilikan atau saham perusahaan ini yang berdampak semakin tingginya nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan juga dapat diukur dari *company's ability* dalam membagikan dividen. Jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan sesuai dengan proporsi kepemilikan saham mereka pada perusahaan tersebut. Para investor dan *shareholders* lebih menyukai perusahaan yang dapat membagikan dividen nya dengan nominal yang besar karena mereka berkeyakinan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan maka kinerja perusahaan akan dinilai semakin baik sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang juga akan semakin tinggi dikarenakan permintaan akan pembelian lembar sahamnya meningkat. Akan tetapi, nominal besar atau kecilnya dividen yang dibagikan ke pemegang saham adalah berdasarkan pada kebijakan dividen di setiap perusahaan. Adakalanya perusahaan sama sekali tidak membagikan dividennya dengan alasan bahwa manajemen perusahaan tersebut merasa perlu menggunakan uang dividen tersebut untuk diputar kembali di dalam bisnisnya, contohnya untuk investasi lain atau menambah modal kerja perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) merupakan sebuah kebijakan untuk menyeimbangkan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Manajemen perusahaan akan mengeluarkan sebuah kebijakan terkait dividen tersebut, dimana kebijakan tersebut berisikan mengenai keputusan apakah dividen akan diberikan kepada *shareholder*, berapa besar dividen yang akan dibagikan dan berapa besar dividen yang akan ditahan oleh perusahaan atau laba ditahan yang akan mereka gunakan sebagai pembiayaan investasi dan operasional yang akan datang. Manajemen sebuah perusahaan juga mengalami berbagai macam *dilemma* dalam hal menentukan kebijakan dividen karena mereka memahami bahwa kebijakan tersebut dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaannya. Berbagai faktor, seperti keadaan ekonomi, kebijakan pemerintah, kondisi keuangan perusahaan harus menjadi pertimbangan manajemen agar kebijakan yang mereka akan keluarkan tetap memaksimalkan nilai perusahaannya. Kebijakan dividen perusahaan atau yang biasa disebut sebagai *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan menggunakan dana dari dividen kas yang dihitung berdasarkan besaran persentase laba yang akan dibagikan. Rasio ini akan memberikan sebuah ilustrasi mengenai perbandingan akan berapa besar uang yang akan dibagikan ke *shareholder* dan uang yang akan disimpan di dalam kas perusahaan sebagai tambahan kas internalnya.

Selain faktor-faktor yang telah disebutkan diatas masih terdapat faktor lain yang dianggap mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap sebagai tolak ukur perusahaan dalam menyediakan besaran dan berbagai kapasitas produksi maupun jasa. Perusahaan sendiri apabila berdasarkan skala maka dapat dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan dengan skala besar dan perusahaan dengan skala kecil. Perusahaan dengan skala besar lebih dapat menjalankan aktifitas operasional secara berkesinambungan sehingga dapat melakukan pengembalian investasi yang berlebih. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin mudah pula memperoleh sumber pendanaan tambahan baik dari eksternal maupun internal perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan secara tidak langsung dipercaya dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Namun, saat ini industri rumah sakit juga sedang menghadapi tantangan yang berat di era pandemi Covid-19. Banyaknya masyarakat yang menunda kunjungan ke rumah sakit telah mengurangi *income* dari jasa layanan kesehatan. Dengan turunnya kunjungan ke rumah sakit tentu akan berdampak pada pendapatan yang pada akhirnya mempengaruhi keuntungan emiten rumah sakit (Lifepal, 2020). Fenomena turunnya harga saham yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan terjadi pada kuartal I tahun 2020. Merujuk pada laporan keuangan perusahaan yang dilihat dari pendapatan 4 rumah sakit besar yang telah terdaftar di BEI lebih dari 5 tahun tersebut mengalami penurunan yang signifikan bila dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pada laporan pendapatan, PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA) mengalami penurunan sebesar 9,03%, PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO) mengalami penurunan sebesar 5,92%, PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk (SRAJ) mengalami penurunan sebesar 5,17% dan PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk (SAME) yang juga mengalami penurunan yang cukup drastis hingga mencapai 58,71%. (Warta Ekonomi, 02 Oktober 2020). Dengan melihat adanya penurunan yang drastis dalam segi pendapatannya, maka hal tersebut sangat berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Apabila dilihat dari fakta dan penjelasan di atas, maka faktor-faktor yang berdampak pada nilai perusahaan selalu menjadi topik yang menarik untuk dianalisa. Dengan argumentasi, bahwa penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di Indonesia dapat memberikan hasil bervariasi dan saling bertolak belakang satu sama lain sehingga menarik untuk dilakukan kajian lebih lanjut. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan (likuiditas dan profitabilitas), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari uraian topik problematika di atas, maka selanjutnya agar permasalahan tersebut dapat terjawab, maka pertanyaan penelitiannya adalah apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada industri rumah sakit di Indonesia yang terdaftar di BEI?; apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada industri rumah sakit di Indonesia yang terdaftar di BEI?; apakah *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada industri rumah sakit di Indonesia yang terdaftar di BEI?; apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada industri rumah sakit di Indonesia yang terdaftar di BEI?. Penelitian ini menggunakan replikasi model penelitian yang dilakukan oleh Adiputra dan Vivi (2016). Penelitian replikasi bermaksud agar permasalahan yang ada dapat terjawab.

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan atau *Value of the Firm* adalah sebuah indikator yang merefleksikan sebuah nilai pada suatu bisnis. Nilai perusahaan dapat ditentukan dengan melihat nilai bukunya atau nilai berdasarkan pasar pada umumnya. Nilai ini pada dasarnya adalah sejumlah argumentasi atau *claim* atas harga perusahaannya oleh para kreditur dan pemegang saham. Maka dari itu, cara yang paling mudah untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menjumlahkan valuasi pasar pada hutang, ekuitas, dan kepemilikan minoritas. Dalam menentukan nilai suatu perusahaan para investor menggunakan nilai bukunya (*Book Value*) yang dapat dihitung dan tercermin pada laporan keuangannya.

A. Hubungan antara Likuiditas dan Nilai perusahaan

Likuiditas menurut Pastor dan Stambaugh (2003) adalah “*The ability to trade large quantities quickly, at low cost, and without moving the price*”. Sebuah likuiditas dapat diukur dengan menggunakan tingkat rasio finansial untuk menentukan kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar atau memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, likuiditas dapat diproksikan dengan *Current Ratio* atau rasio lancar dimana rasio ini adalah yang paling umum digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan seluruh aset jangka pendeknya.

Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya hubungan atau pengaruh antara likuiditas dengan nilai perusahaan, seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Yusril dan Budiarti (2019) yang menunjukkan variabel likuiditas yang diproksikan dengan rumus *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai signifikansi CR: 0,013 lebih kecil dari taraf ujinya yaitu sebesar 0,05 ($0,013 < 0,05$) sehingga dapat dinyatakan bahwa rasio likuiditas memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Jayaningrat (2017) dengan topik pengaruh *leverage*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di BEI tahun 2013-2015, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,234 dan nilai signifikansi sebesar 0,013. Berdasarkan temuan dari penelitian tersebut, hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

B. Hubungan antara Profitabilitas dan Nilai perusahaan

Profitabilitas menurut Gitman dan Zutter (2012) adalah “*The result of relationship between income and expenses generated by the use of the organization’s assets in production*”. Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Manajemen perusahaan juga dapat menggunakan perhitungan rasio profitabilitas untuk mengetahui apakah aset-aset perusahaannya memberikan kontribusi yang luar biasa atau tidak dalam menghasilkan atau memperoleh keuntungan dalam periode jangka waktu yang pendek atau panjang. Dalam penelitian ini, profitabilitas dapat diproksikan dengan *Return on Asset Ratio* (ROA) dimana rasio ini merupakan sebuah indikator untuk mengetahui tingkat profit sebuah perusahaan terhadap aset totalnya.

Berdasarkan penelitian terdahulu seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Mulya (2018) mengenai analisis faktor determinan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI yang menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Para investor akan mendapatkan sinyal yang positif sehingga mereka tertarik untuk membeli saham pada suatu perusahaan karena profitabilitas yang tinggi mencerminkan keberhasilan suatu perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Bintari dan Kusnandar (2020) menunjukkan hasil yang bertentangan dimana profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai sebuah perusahaan. Berdasarkan temuan dari penelitian tersebut, hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

C. Hubungan antara Dividen Payout Ratio dan Nilai perusahaan

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah sebuah rasio dari total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dibandingkan dengan *net income* dari perusahaan tersebut. Ini merupakan persentase dari pendapatan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk bagi hasil atau dividen. Yang tidak dibayarkan kepada pemegang saham akan ditahan oleh manajemen perusahaan untuk membayar hutangnya atau diinvestasikan kembali ke dalam operasional bisnisnya.

Beberapa penelitian terdahulu oleh Oktaviarni, Murni dan Suprayitno (2019) menyatakan bahwa DPR memiliki dampak yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi = 0,529 dan tingkat signifikansi = 0,000 (dibawah 0,05). Nilai koefisien regresi = 0,529 mengimplikasikan bahwa setiap kenaikan 1 (satu) DPR akan menaikkan 0,529 Nilai Perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fauzi (2013) yang membuktikan bahwa variabel DPR terhadap PBV mendapatkan angka signifikansi = 0.059 > 0.05, yang berarti DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV dan koefisien jalur positif = 0,024 berarti bahwa variabel DPR berpengaruh positif terhadap PBV. Semua ini dapat menyimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian oleh Hidayattullah (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang digambarkan dengan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan temuan dari penelitian tersebut, hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

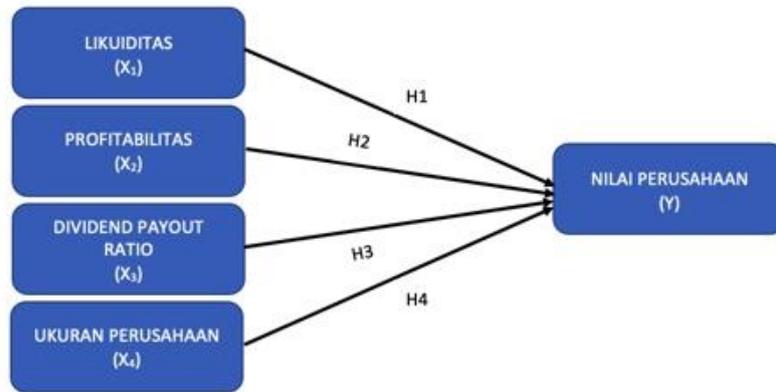
H₃ : Dividend Payout Ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

D. Hubungan antara Ukuran perusahaan dan Nilai perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat memberikan gambaran tentang kekuatan kondisi keuangan perusahaan dan aktivitas perusahaan yang sedang berlangsung dimana semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula jumlah aktivitya. Aktiva ini dapat dijadikan oleh manajemen perusahaan sebagai jaminan untuk mendapatkan hutang atau sumber pendanaan tambahan lain dari internal maupun eksternal (Hermuningsih, 2012). Perusahaan berukuran besar biasanya lebih dipercaya oleh investor karena mereka cenderung memiliki kekuatan keuangan yang baik dan optimal sehingga para investor beranggapan bahwa perusahaan ini akan memberikan pengembalian keuntungan yang lebih baik. Perusahaan besar juga dipercaya mampu membagikan rasio dividen lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Hal ini berarti bahwa perusahaan besar mempunyai nilai perusahaan yang tinggi juga sehingga akan menarik lebih banyak investor untuk berinvestasi di perusahaan yang berprospek baik.

Adapun beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, antara lain penelitian oleh Akbar (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak yang positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien = 0,274 dan tingkat signifikansi = 0,202 > 0,05, sehingga menjelaskan ukuran perusahaan besar belum selalu berartikan bahwa nilai perusahaannya tinggi. Sedangkan penelitian oleh Oktaviarni *et al* (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang memiliki efek yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi = 3,488 yang berarti setiap kenaikan 1 *size* maka akan menaikkan 3,488 nilai perusahaan dan nilai uji t = 2,783 dengan tingkat signifikansi 0,007 (di bawah 0,05). Berdasarkan temuan dari penelitian tersebut, hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan



Gambar 1. Model Penelitian
Sumber : Adiputra *et al* (2016)

III. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif yang berbentuk asosiatif. Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang bergerak di industri rumah sakit di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui *website* www.idx.co.id. Objek penelitian disini adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan di subsektor *Healthcare* yaitu rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel yang diambil adalah sebanyak 4 rumah sakit. Adapun kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- Perusahaan subsektor *Healthcare* (rumah sakit) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama ≥ 5 tahun (periode 2015–2019).
- Mata uang yang digunakan dalam laporan keuangan adalah rupiah.
- Perusahaan yang memberikan laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan lengkap
- Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan. Teknik analisis data yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Pengolahan data menggunakan program SPSS versi 24. Adapun persamaan regresi digambarkan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + b_1 CR + b_2 ROA + b_3 DPR + b_4 FS + e$$

Keterangan :

- PBV = Variabel terikat Nilai Perusahaan
 α = Konstanta
 b = Slope atau Koefisien Regresi
 CR = Variabel bebas Likuiditas
 ROA = Variabel bebas Profitabilitas
 DPR = Variabel bebas Kebijakan
 FS = Variabel bebas Ukuran Perusahaan Dividen
 e = Standard Error

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran umum tentang sampel. Dengan menggunakan program SPSS dalam mengolah sampel data, *outcome* dari analisis deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	80	.50	12.70	3.3275	3.48276
Dividen	80	-29.00	138.10	6.0916	21.47266
Profitabilitas	80	-8.00	17.30	2.6013	5.51556
Firm Size	80	26.93	29.71	28.6966	.60765
Company Value	80	.60	13.50	3.9178	3.32909
Valid N (listwise)	80				

Sumber : Hasil pengolahan data

Pada Tabel 1 di atas, menjelaskan mengenai hasil uji statistik deskriptif dari sampel. Untuk *Price to Book Value* didapatkan nilai minimum = 0.60 dan nilai maksimum = 13.50 dengan nilai rata-rata (*mean*) = 3.9178. Pada *Dividen Payout Ratio* nilai minimum = -29.00 dan nilai maksimum = 138.10 dengan nilai rata-rata (*mean*) = 6.0916. Nilai minimum *Current Ratio* = 0.50 dan nilai maksimum = 12.70 dengan nilai rata-rata (*mean*) = 3.3275. Sedangkan untuk *Return On Asset* nilai minimum = -8.00 dan nilai maksimum = 17.30 dengan nilai rata-rata (*mean*) = 2.6013. Nilai minimum *Size* = 26.93 dan nilai maksimum = 29.71 dengan nilai rata-rata (*mean*) = 28.6966.

Uji Regresi Linear Berganda

Penelitian ini memakai regresi untuk memperkirakan nilai variabel dependen dari nilai variabel independen. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, *dividend payout ratio* dan ukuran perusahaan. Dan untuk variabel dependennya yaitu nilai perusahaan (Y). Untuk melihat hasil secara jelas dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

Tabel 2. Rekapitulasi Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.891	12.746		-.462	.645
	Likuiditas	.425	.133	.445	3.198	.002
	Dividen	.022	.019	.145	1.178	.242
	Profitabilitas	.121	.083	.200	1.451	.151
	Firm Size	.277	.448	.051	.618	.538

a. Dependent Variable: Company Value

Sumber : Hasil pengolahan data

Dengan menggunakan data dari tabel 2 di atas, maka dapat dimasukkan ke dalam formula persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

$$= -5.891 + 0.425 X_1 + 0.121 X_2 + 0.022 X_3 + 0.277 X_4$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
 α : Konstanta
 X_1 : Likuiditas
 X_2 : Profitabilitas
 X_3 : *Dividend Payout Ratio*
 X_4 : Ukuran Perusahaan
e : Standard Error

Persamaan di atas dapat menjelaskan bahwa:

- Nilai konstanta = -5.891 menerangkan bahwa tanpa dipengaruhi oleh variabel independen (X) yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan *dividend payout ratio* maka nilai PBV (Y) adalah = -5.891 satuan.
- Nilai koefisien regresi likuiditas (X_1) = 0.425 menerangkan bahwa setiap penambahan satu satuan nilai profitabilitas akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0.425 satuan dengan asumsi nilai variabel profitabilitas, DPR dan ukuran perusahaan adalah konstan.
- Nilai koefisien regresi profitabilitas (X_2) = 0.121 menerangkan bahwa setiap penambahan satu satuan nilai ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0.121 satuan dengan asumsi nilai variabel likuiditas, DPR dan ukuran perusahaan adalah konstan.
- Nilai koefisien regresi *Dividend Payout Ratio* (X_3) = 0.022 menerangkan bahwa setiap penambahan satu satuan nilai struktur aset akan menaikkan nilai PBV sebesar 0.022 satuan dengan asumsi nilai variabel profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan adalah konstan.
- Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (X_4) = 0.277 menerangkan bahwa setiap penambahan satu satuan nilai struktur aset akan menaikkan nilai PBV sebesar 0.277 satuan dengan asumsi nilai variabel profitabilitas, likuiditas dan *dividend payout ratio* adalah konstan.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas data pada penelitian ini adalah dengan uji statistik *Kolmogorov-smirnov test*. Dalam membuat model regresi, hasil pengumpulan dan pengolahan data pada penelitian ini harus memiliki distribusi yang normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		58
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.62445893
Most Extreme Differences	Absolute	.071
	Positive	.055
	Negative	-.071
Test Statistic		.071
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Hasil pengolahan data

Berdasarkan tabel 3 di atas, hasil dari uji normalitas yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0.2 ($Sig > 0.05$) sehingga menunjukkan bahwa data berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Model regresi yang baik setelah data terdistribusi dengan normal adalah model yang tidak mempunyai korelasi antara variabel-variabel independennya atau yang biasa disebut multikolinieritas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-5.891	12.746		-.462	.645		
	Likuiditas	.425	.133	.445	3.198	.002	.299	3.342
	Dividen	.022	.019	.145	1.178	.242	.382	2.616
	Profitabilitas	.121	.083	.200	1.451	.151	.303	3.296
	Firm Size	.277	.448	.051	.618	.538	.868	1.152

a. Dependent Variable: Company Value

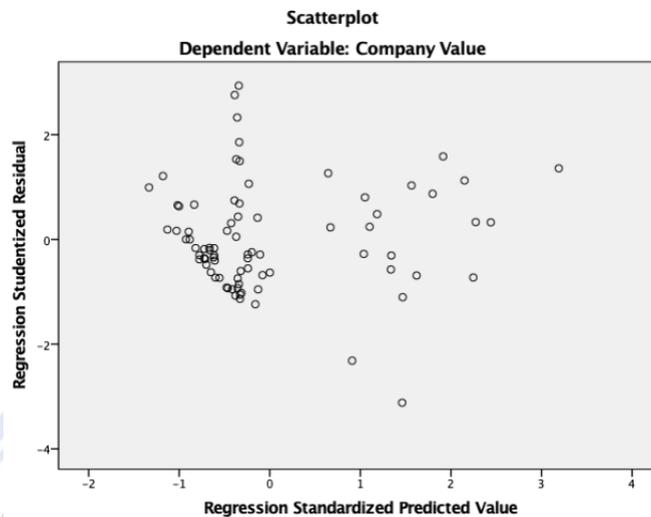
Sumber : Hasil pengolahan data

Pada Tabel 4, hasilnya dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independennya adalah bebas dari gejala multikolinieritas. Alasannya adalah seluruhnya mendapatkan hasil uji multikolinieritas dengan nilai VIF < 10 , dimana variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai VIF 2.616, likuiditas (CR) memiliki nilai VIF 3.342, profitabilitas (ROA) memiliki nilai VIF 3.296 dan Ukuran Perusahaan (*Size*) memiliki nilai VIF 1.152.

Uji Heteroskedastisitas

Seperti yang diketahui bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dengan kata lain, bahwa diharapkan data yang ada tersebar dengan baik.

Tabel 5.1. Uji Heteroskedastiditas dengan *Scatter Plot*



Sumber : Hasil pengolahan data

Dapat dilihat dari gambar diatas bahwa titik-titik pada *scatter plot* tidak membentuk pola tertentu, dan juga titik tersebut tersebar di bawah dan di atas angka nol sumbu Y, sehingga ini dapat disimpulkan bahwa tidak adanya heteroskedastisitas pada model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui adanya korelasi antara variabel pada data observasi dalam suatu waktu atau ruang dalam model regresi linier. Metode yang paling umum untuk melakukan uji autokorelasi adalah dengan uji *Durbin-Watson*.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.752 ^a	.566	.542	2.25197	.653

a. Predictors: (Constant), Firm Size, Dividen, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Company Value

Sumber : Hasil pengolahan data

Berdasarkan Tabel 6 di atas, hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW = 0.653 yang dimana angka $-2 < 0.653 < +2$, sehingga menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama atau simultan variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah variabel profitabilitas, likuiditas, DPR dan ukuran perusahaan (X) dan PBV (Y) homogen.

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	495.189	4	123.797	24.411	.000 ^b
	Residual	380.354	75	5.071		
	Total	875.543	79			

a. Dependent Variable: Company Value

b. Predictors: (Constant), Firm Size, Dividen, Profitabilitas, Likuiditas

Sumber : Hasil pengolahan data

Berdasarkan tabel 7 diatas didapatkan nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ dan nilai $F_{hitung} = 24.411$. Besar F_{tabel} dengan derajat bebas (df) 4 dan 76 pada α (0.05) sebesar 2.49. Dengan demikian, nilai F_{hitung} (24.411) $> F_{tabel}$ (2.49) sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, DPR dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap PBV.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) yaitu angka yang menunjukkan besarnya derajat kemampuan menerangkan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

Tabel 8. Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.752 ^a	.566	.542	2.25197	.653	

a. Predictors: (Constant), Firm Size, Dividen, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Company Value

Sumber : Hasil pengolahan data

Berdasarkan tabel 8 di atas diperoleh bahwa besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) = 0.566 yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, DPR dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan adalah sebesar 56.6% dan sisanya 43.4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh secara parsial yang diberikan variabel (X) yakni profitabilitas, likuiditas, DPR dan ukuran perusahaan terhadap variabel (Y) yakni PBV.

Tabel 9. Rekapitulasi Hasil Uji t

		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	-5.891	12.746		-.462	.645			
	Likuiditas	.425	.133	.445	3.198	.002	.299	3.342	
	Dividen	.022	.019	.145	1.178	.242	.382	2.616	
	Profitabilitas	.121	.083	.200	1.451	.151	.303	3.296	
	Firm Size	.277	.448	.051	.618	.538	.868	1.152	

a. Dependent Variable: Company Value

Sumber : Hasil pengolahan data

Berdasarkan tabel 9 diatas diperoleh nilai absolut t_{hitung} untuk variabel likuiditas = 3.198, DPR = 1.178, profitabilitas = 1.451 dan ukuran perusahaan = 0.618 sedangkan nilai t_{tabel} pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$) dengan *degree of freedom* (df) = 75 adalah 1.992. Dengan demikian, jika dibandingkan antara nilai t_{hitung} (3.198; 1.178; 1.451; 0.618) dengan nilai t_{tabel} (1.992) maka diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa hanya likuiditas dengan nilai signifikansi < 0.05 dan nilai t_{hitung} 3.198 $> t_{tabel}$ 1.992 yang memiliki pengaruh parsial terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan pengaruh masing-masing variabel

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada hipotesis alternatif pertama (H_{a1}), menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{o1} ditolak dan H_{a1} diterima. Hasil uji hipotesis yang dapat menyimpulkan hal tersebut dikarenakan nilai-nilai atau hasil yang didapat berupa nilai signifikansi likuiditas (X_1) yaitu $0.002 < 0.05$ dengan nilai t_{hitung} 3.198 $> t_{tabel}$ 1.992 dan nilai koefisien +0.425. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka hipotesis pertama (H_{a1}) diterima.

Hasil penelitian serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yusril *et al* (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya angka likuiditas dapat memberi kesimpulan mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan adalah kuat karena perusahaan tersebut memiliki dana atau aset yang sangat cukup untuk membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya. Para investor menyambut secara positif perihal ini dikarenakan mereka yakin bahwa perusahaan yang memiliki *Current Ratio* (CR) yang tinggi memiliki dana internal yang mumpuni, sehingga perusahaan ini akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai berbagai macam keperluan operasional bisnisnya sebelum memakai pembiayaan dari pihak lain melalui mekanisme hutang bank atau jenis hutang lainnya. Jumlah aktiva lancar yang besar dan jumlah hutang lancar yang relatif jauh lebih kecil membuat kepercayaan diri dari manajemen perusahaan tersebut semakin tinggi karena mereka dapat mengoperasikan bisnis mereka dengan lancar, terutama dalam hal melakukan investasi baru untuk mengembangkan unit usaha mereka. Maka dari itu, tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dengan CR yang relatif tinggi akan membuat *demand* akan saham perusahaan ini yang semakin tinggi juga, dan alhasil harga sahamnya di bursa saham akan

semakin meningkat. Peningkatan permintaan saham tersebut akan berdampak langsung dalam meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini serupa juga dengan yang diungkapkan oleh Jayaningrat (2017) yang menyatakan likuiditas berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mempunyai arti bahwa semakin tinggi likuiditasnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada hipotesis alternatif kedua (H_{a2}), membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga dalam hal ini, H_{o2} diterima dan H_{a2} ditolak. Hasil uji hipotesis menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi profitabilitas (X_2) adalah $0.151 > 0.05$ dengan nilai $t_{hitung} 1.451 < t_{tabel} 1.992$ dan nilai koefisien $+0.121$. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka hipotesis kedua (H_{a2}) ditolak.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian oleh Bintari *et al* (2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini memberikan petunjuk bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) memberikan gambaran kepada para investor mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan. Dalam hal ini profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan ROA digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas berdasarkan efisiensi perusahaan dalam penggunaan aset dan dapat juga disebabkan karena pada beberapa periode terjadi peningkatan aset yang dimiliki tanpa diikuti dengan peningkatan laba. Sehingga pemegang saham memandang bahwa kinerja perusahaan kurang efektif dalam menggunakan asetnya. Hal itu membuat pemegang saham kurang memperhatikan indikator ROA dalam melakukan investasi.

Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif ketiga (H_{a3}), membuktikan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{o3} diterima dan H_{a3} ditolak. Hasil uji hipotesis mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi kebijakan dividen (X_3) adalah $0.242 > 0.05$ dengan nilai $t_{hitung} 1.178 < t_{tabel} 1.992$ dan nilai koefisien $+0.022$. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka hipotesis ketiga (H_{a3}) ditolak.

Hasil penelitian serupa dengan yang diungkapkan dalam penelitian Fauzi (2013) bahwa *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Perusahaan yang memiliki nilai DPR yang sangat rendah tidak akan bisa menarik perhatian dari para investor dikarenakan mereka akan sulit untuk mempercayai perusahaan tersebut karena memiliki performa keuangan yang sangat buruk. Sedangkan perusahaan yang memiliki angka DPR yang sangat tinggi juga akan kurang bisa menarik perhatian dari investor dikarenakan ini dapat memberi petunjuk bahwa perusahaan ini memiliki angka laba ditahan yang rendah. Hal ini adalah sebuah petunjuk yang kurang baik karena perusahaan ini tidak memiliki uang yang cukup banyak untuk bisa mengembangkan investasinya atau *Capital Expenditure* (*Capex*). Sehingga untuk jangka panjangnya, perusahaan tersebut akan menghambat kemampuan keuangannya dalam mengembangkan nominal dividennya. Jadi, berdasarkan penjabaran diatas, maka DPR hanya akan digunakan oleh para investor untuk menentukan arah dan jenis investasinya, apakah mereka menginginkan pendapatan yang cepat dari pembagian dividen atau apakah mereka ingin mendapatkan pendapatan yang maksimal namun dalam jangka waktu yang panjang (*capital gains*). Jadi, ini semua adalah tergantung dari portofolio para investor itu sendiri dan strategi-strategi investasinya, dimana DPR akan menjadi sebuah perhitungan yang dapat membantu mereka dalam memberikan penilaian terhadap performa keuangan perusahaan yang ingin mereka tanamkan modalnya. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak selalu mempunyai efek langsung dengan tinggi rendahnya nilai perusahaannya.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis alternatif keempat (H_{a4}), membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga untuk H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi ukuran perusahaan (X_4) adalah $0.538 > 0.05$ dengan dengan nilai $t_{hitung} 0.618 < t_{tabel} 1.992$ dan nilai koefisien $+0.277$. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka hipotesis keempat (H_{a4}) ditolak.

Hasil penelitian serupa diungkapkan oleh Akbar (2020) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan belum bisa menjamin ataupun tidak berpengaruh nyata pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa dalam berinvestasi, ukuran perusahaan bukanlah salah satu faktor utama yang dianalisa dan menjadi pertimbangan bagi para investor karena masih terdapat faktor dan metode lain untuk menganalisa performa keuangan suatu perusahaan, baik analisa jangka pendek maupun jangka panjang.

Kesimpulan

1. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan investor akan tertarik pada perusahaan yang tingkat likuiditasnya baik.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan profitabilitas tidak diikuti oleh peningkatan pendapatan oleh investor atas modal yang ditanamkan.
3. *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini adalah tergantung dari sisi manakah para investor melihat arah investasi mereka. Apabila mereka ingin mendapatkan keuntungan dalam waktu yang pendek, maka akan memilih perusahaan dengan DPR yang tinggi. Dan sebaliknya apabila mereka ingin mendapatkan keuntungan lebih dari *Capital Gain*, maka mereka akan berinvestasi pada perusahaan dengan DPR yang rendah atau *sustainable*. Hal ini berarti tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan.
4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh nyata pada nilai perusahaan dan dalam berinvestasi ukuran perusahaan bukanlah salah satu faktor utama yang dipertimbangkan oleh para investor.

Saran Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan dan bagi penelitian-penelitian selanjutnya. Berdasarkan kesimpulan yang ada, peneliti dapat memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Perusahaan di subsektor *Healthcare* (rumah sakit) sebaiknya memperhatikan likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaannya untuk menarik minat para investor
2. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian yang serupa namun dengan mengambil dan memperluas sektor atau perusahaan yang berbeda agar hasil yang diperoleh nantinya memiliki penjelasan yang lebih detail dan melibatkan faktor internal dan eksternal lainnya dalam menentukan suatu nilai perusahaan.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain pada model penelitian yang mungkin dapat memberikan dampak atau pengaruh lebih besar kepada nilai perusahaan seperti kepemilikan manajerial, struktur modal, *dividend yield*, *long term debt to equity ratio*, *quick ratio* dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, Lestari. (2016). Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7, 2016: 4044 - 4070 ISSN : 2302-8912
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal ilmiah mahasiswa ekonomi manajemen*. Vol 5, No 1, 2020 Februari: 62-81. E-ISSN: 2598-635X.
- Alas, R., Übius, U., Lorents, P., & Matsak, E. (2017). Corporate Social Responsibility In European And Asian Countries. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Inovasi (JMBI) UNSRAT Vol. 4 No. 1*
- Bintari, V. I., & Kusnandar, D. L. (2020). Analisa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Universitas Siliwangi, Tasikmalaya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 27, (1): 89-99, 2020. <https://www.unisbank.ac.id/ojs>. e-ISSN: 2655-3066
- Fauzi, A., Nurmatias. (2013). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2013. Fakultas ekonomi UPN "Veteran" Jakarta. *Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 2 No. 2, Ed. Juli-Desember 2015.
- Fauzi, A. (2018). Peran Analisis Kredit Terhadap NPL pada PT. X. . *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Inovasi (JMBI) UNSRAT Vol. 5 No. 2*
- Fitria, A. (2020). *Determinant factors of firm values in manufacturing companies listed on indonesia stock exchange (idx) with firm size as moderating variable*. *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 3(1), 1-11. Retrieved from <http://ijpbaf.org/index.php/ijpbaf/article/view/231>
- Gitman, L.J.; Zutter, C.J. (2012). *Principles of Managerial Finance*. 13e. Boston: Pearson.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*. 16 (2), 232-242.
- Hidayattullah, S. M. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). Surakarta.
- Jayaningrat, A., Wahyuni, A., & Sujana E. (2017). Pengaruh leverage, profitabilitas, likuiditas, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate di bursa efek indonesia tahun 2013-2015. *e-journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol: 7 No: 1 Tahun 2017

- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The Effect of Banking Risk On Indonesian Regional Development Bank. *Banks and Bank Systems*, 15(2), 130-137
- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The Effect of Financial Performance And Corporate Governance To Stock Price In Non-Bank Financial Industry. *Corporate Ownership & Control*, 17(2), 97-103.
- Lifepal. (2020). Pandemi Covid-19, Begini Kinerja Emiten Farmasi dan Rumah Sakit di BEI. Diakses pada tanggal 18 Oktober 2020. Website: <https://lifepal.co.id/media/pandemi-covid-19-begini-kinerja-emiten-farmasi-dan-rumah-sakit-di-bei/>
- Mulya, A., Arisudhana, D. (2018). The analysis of determinant factor of company value on manufacture company listed on Indonesia Stock Exchange. Universitas Budi Luhur, Jakarta. DOI: 10.4108/eai.20-1-2018.2281876.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran terhadap nilai perusahaan (studi empiris perusahaan sektor *real estate*, properti, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*. Vol. 9, No.1 2019. ISSN 2303-0356 Hal. 1-16. DOI: <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Pastor, L., & Stambaugh, R. F. (2003). Liquidity risk and expected stock returns. *The Journal of Political Economy*; Jun 2003; 111, 3; ABI/INFORM Global pg. 642
- Sujoko & Soebiantoro. (2007). Pengaruh struktur kepemilikan saham, *leverage*, faktor *intern* dan faktor *ekstern* terhadap nilai perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non-manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*.
- Tulung, J. E., & Ramdani, D. (2018). Independence, size and performance of the board: An emerging market research. *Corporate Ownership & Control*, 15(2-1), 201-208.
- Yusril, M., & Budiarti, A. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan (pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. e-ISSN: 2461-0593.
- Warta ekonomi. 2 oktober 2020. Diakses tanggal 09 November 2020. Website: www.wartaekonomi.co.id.