



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 10398-10410

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Struktur Kepemilikan, Funding Decision dan Investment Decision terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024

Mestica Melanie Nainggolan, Robinhot Gultom, DIMITA H. P. PURBA

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia

mesticanainggolan21@gmail.com, robinhot22@yahoo.com, dimitabaruu@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, funding decision, dan investment decision terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 27 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis data yang digunakan meliputi analisis regresi linear berganda dengan pengujian hipotesis secara parsial (uji *t*) dan simultan (uji *F*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi konsentrasi kepemilikan tertentu dapat menurunkan nilai perusahaan. Sementara itu, funding decision tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti keputusan pendanaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. Sebaliknya, investment decision berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan. Secara simultan, struktur kepemilikan, funding decision, dan investment decision berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kombinasi ketiga variabel tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi manajemen perusahaan dalam menentukan strategi keuangan yang optimal guna meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Kepemilikan, Funding Decision, Investment Decision, Nilai Perusahaan.

1. Latar Belakang

Latar Belakang Masalah

Dalam lingkungan dunia bisnis modern yang terus berubah dan penuh persaingan, setiap perusahaan dituntut untuk mampu menjaga kelangsungan hidupnya serta meningkatkan nilai perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada para pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Salah satu sektor yang menarik perhatian dalam beberapa tahun terakhir, khususnya setelah pandemi COVID-19, adalah sektor kesehatan.

Sektor ini mengalami lonjakan perhatian dari pemerintah, masyarakat, dan investor, mengingat pentingnya layanan kesehatan dalam menjaga stabilitas sosial dan ekonomi. Perusahaan-perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan performa yang bervariasi dalam menghadapi perubahan lingkungan bisnis dan ekonomi global. Hal ini menjadikan sektor kesehatan sebagai objek yang relevan untuk diteliti, terutama dalam kaitannya dengan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Pada dasarnya nilai perusahaan (*firm value*) merupakan indikator menyeluruh yang mencerminkan nilai ekonomi suatu perusahaan, yang dapat dilihat melalui berbagai aspek termasuk kinerja keuangan yang tercermin pada harga saham, di mana semakin tinggi harga saham, semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai ilustrasi dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Ryando, 2022). Nilai perusahaan yang tinggi seringkali

diindikasikan oleh tingginya harga saham di pasar modal, yang menunjukkan kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja masa depan perusahaan.

Secara umum, terdapat tiga indikator utama yang sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan (*firm value*) yaitu *Price to Book Value* (PBV), *Tobin's Q*, dan *Price Earning Ratio* (PER). Namun dalam penelitian ini peneliti menggunakan pengukuran nilai perusahaan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan harga pasar suatu saham dengan nilai bukunya. Sama halnya seperti pendapat Brigham & Houtson (2020: 145), *Price to Book Value* (PBV) merupakan pengukuran pasar tentang harga suatu perusahaan berdasarkan nilai bukunya. Di mana nilai buku perusahaan mencerminkan total aset yang dimiliki dikurangi total kewajiban. Dengan kata lain, PBV memberikan gambaran tentang seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap unit nilai buku perusahaan.

Adapun beberapa aspek yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan menjelaskan susunan proporsi dan jenis pemegang saham (manajerial, institusional, asing, publik, dsb) yang memengaruhi mekanisme pengendalian dan keputusan manajerial dalam perusahaan (Yan Christianto, 2024). Struktur ini menentukan siapa pemegang saham dominan dan bagaimana mereka mendelegasikan kontrol perusahaan kepada manajemen.

Hubungannya dengan nilai perusahaan yaitu struktur kepemilikan ini memiliki fungsi yang penting dalam mengawasi manajemen, karena dengan adanya struktur kepemilikan akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan yang lebih optimal ini pada akhirnya akan berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan karena manajemen akan cenderung bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham dan meminimalkan perilaku merugikan.

Menurut Elvira & Lailatul (2021) struktur kepemilikan (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut Afifah & Ulfah (2023) struktur kepemilikan (KI) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain struktur kepemilikan, aspek lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah *funding decision* (keputusan pendanaan). Menurut Pristina dan Khairunnisa (2019:125) *funding decision* (keputusan pendanaan) merupakan suatu keputusan yang menyangkut sumber dana yang akan digunakan oleh suatu perusahaan dalam menjalankan suatu kegiatan operasionalnya. *Funding decision* (keputusan pendanaan) dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan, yang di mana struktur keuangan perusahaan adalah komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Pada penelitian ini, peneliti menetapkan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai pengukuran yang akurat untuk menguji *funding decision* pada perusahaan sektor kesehatan ini. Di mana *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio keuangan yang membandingkan total utang (liabilitas) perusahaan dengan total ekuitas atau kekayaan bersih perusahaan tersebut. Rasio DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak utang dalam membiayai operasionalnya, yang berarti risiko keuangannya lebih besar. Sebaliknya, DER yang rendah menunjukkan perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri sehingga memiliki risiko keuangan yang lebih rendah.

Karena erat kaitannya antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan, yang di mana alat ukur yang digunakan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), secara keseluruhan hubungannya menunjukkan betapa pentingnya manajemen struktur modal yang efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan leverage secara optimal dan mengendalikan risiko finansial.

Menurut Elista *et al.*, (2022) *funding decision* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut Neneng Hasanah (2023) mengatakan bahwa *funding decision* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sebagai aspek terakhir yang digunakan peneliti untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Investmen Decision* (Keputusan Investasi), di mana *investmen decision* menyangkut pengalokasian dana atau aset dengan harapan mendapatkan keuntungan yang lebih besar di masa depan untuk perkembangan perusahaan (Oktavia & Kalsum, 2021). Dalam penelitian ini, *investment decision* diproses dengan *Price Earning Ratio* (PER), yang di mana PER merupakan rasio harga per saham dibagi laba per saham yang dihasilkan perusahaan, rasio ini digunakan untuk menilai apakah harga saham tersebut tergolong mahal atau murah berdasarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

PER yang tinggi mencerminkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki potensi pertumbuhan laba yang kuat, sehingga nilai perusahaan secara keseluruhan juga meningkat. Maka investor akan menganggap PER sebagai ukuran seberapa besar mereka harus membayar untuk setiap unit laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga keputusan investasi yang tepat yang mampu meningkatkan laba akan menyebabkan kenaikan PER dan pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan di pasar modal. Hubungan ini menunjukkan adanya mekanisme di mana keputusan investasi tidak hanya berdampak langsung pada kinerja keuangan perusahaan tetapi juga berdampak pada persepsi pasar yang tercermin dari PER, yang bersama-sama meningkatkan nilai perusahaan.

Fitriawati *et al.*, (2021) menyatakan bahwa *investment decision* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut Deri *et al.*, (2025) *investment decision* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah serta pembatasan masalah, maka peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Apakah struktur kepemilikan (KI) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV?
2. Apakah *funding decision* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV?
3. Apakah *investment decision* (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV?
4. Apakah struktur kepemilikan (KI), *funding decision* (DER), dan *investment decision* (PER) secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka peneliti memiliki tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur kepemilikan (KI) secara parsial terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *funding decision* (DER) secara parsial terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *investment decision* (PER) secara parsial terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur kepemilikan (KI), *funding decision* (DER), dan *investment decision* (PER) secara simultan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

Manfaat Penelitian

Dengan dilaksanakannya penelitian ini, peneliti berharap agar hasil yang diperoleh dapat memberikan manfaat antara lain :

1. Bagi peneliti
Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk mendapatkan pemahaman yang mendalam dan komprehensif mengenai fenomena yang dikaji antara lain, Struktur Kepemilikan, *Funding Decision* dan *Investment Decision* akan dampaknya terhadap Nilai Perusahaan.
2. Bagi perusahaan
Diharapkan menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan dapat memberi informasi yang berguna bagi manajemen perusahaan di Sektor Kesehatan dalam merumuskan kebijakan terkait Struktur Kepemilikan, mengoptimalkan *Funding Decision*, dan menentukan *Investment Decision* yang efektif untuk memaksimalkan Nilai Perusahaan.

3. Bagi investor
Hasil penelitian ini juga menyediakan panduan tambahan bagi investor dan analisis pasar modal dalam mengambil keputusan berinvestasi.
4. Bagi peneliti selanjutnya
Dapat digunakan sebagai referensi dan bahan perbandingan bagi peneliti-peneliti di masa mendatang yang tertarik untuk menguji variabel serupa dengan periode, objek, atau metode penelitian yang berbeda.

Kajian Teori

Kerangka Teori

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Brigham dan Houston (2017:500) mendefinisikan teori sinyal sebagai berikut “ dapat diketahui bahwa sinyal adalah sebuah tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberikan isyarat kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan“.

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Konsep teori keagenan (*agency theory*) menurut R.A Supriyono (2018: 63) yaitu hubungan kesepakatan antara principal (pemilik perusahaan atau pemegang saham) dan agen (manajemen atau pihak yang mengelola perusahaan), di mana prinsipal menugaskan agen untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan demi kepentingan pemilik.

Nilai Perusahaan

Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Yamasitha *et al.*, (2024:17) nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak didirikan sampai saat ini. Nilai perusahaan yang tinggi otomatis sejalan dengan harga sahamnya yang tinggi juga.

Indikator Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan (atau valuasi) menentukan nilai ekonomi suatu perusahaan untuk berbagai tujuan seperti transaksi penjualan atau kepemilikan. Menurut (Harmono, 2017:114) nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator, berikut ini adalah 3 indikator yang sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan :

Price to Book Value (PBV)

Rasio ini menunjukkan sejauh mana pasar menilai nilai buku saham suatu perusahaan, di mana dalam menghitung PBV perlu diketahui *Book Value Per Share* (Total Ekuitas / Jumlah Saham Beredar). PBV dapat dihitung secara sistematis menggunakan rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Dalam studi ini, peneliti menggunakan rasio (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut Fauziah (2017:3), rasio harga/nilai buku (PBV) memiliki beberapa keunggulan: nilai buku relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar. Nilai buku menawarkan standar akuntansi yang seragam untuk semua perusahaan. PBV dapat dibandingkan antarperusahaan untuk mendapatkan indikasi tentang *undervalued* atau *overvalued*.
Struktur Kepemilikan

Definisi Struktur Kepemilikan

Menurut Sudana IM. (2017:11), struktur kepemilikan adalah “pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menginvestasikan modal ke dalam perusahaan,

sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk oleh pemilik yang berwenang untuk mengambil keputusan terkait pengelolaan perusahaan, dengan harapan bahwa manajer akan bertindak demi kepentingan pemilik”.

Menurut Riska (2018:14) struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Struktur kepemilikan saham dapat memengaruhi cara kerja perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Jenis-Jenis Struktur Kepemilikan

Kepemilikan Institusional

Struktur kepemilikan dalam konteks ini adalah kepemilikan institusional dalam peran pengawasan manajemen. Kepemilikan institusional merupakan pihak yang paling berpengaruh dalam pengambilan keputusan karena statusnya sebagai pemegang saham mayoritas. Selain itu, kepemilikan institusional adalah pihak yang mengendalikan manajemen dalam kerangka kebijakan keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional adalah sarana yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan. Kepemilikan institusional adalah jumlah total saham yang dimiliki oleh institusi (pemerintah, perusahaan asing, institusi keuangan seperti asuransi, bank, dan dana pensiun) dalam suatu perusahaan (Nyoman I, *et al.*, 2018:177).

Menurut Dwi (2022:39), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan atau lembaga lain, seperti institusi pemerintah, swasta, domestik, ataupun asing. Kepemilikan institusional penting untuk pengawasan manajemen, karena kehadiran pemilik institusional mendorong kontrol yang lebih optimal. Pengawasan oleh investor institusional menjamin kesejahteraan para pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai mekanisme kontrol dijalankan melalui investasi signifikan mereka di pasar modal. Tingginya proporsi kepemilikan institusional menyebabkan pengawasan yang lebih intensif oleh investor institusional, yang dapat mencegah perilaku oportunistik manajer. Kepemilikan institusional dihitung dengan rumus berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional sebagai penyedia modal bagi modal perusahaan memiliki klasifikasi khusus untuk menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan. Untuk mendapatkan kepercayaan dari institusi, perusahaan harus memberikan informasi yang andal dan relevan tentang laporan keuangan kepada institusi tersebut. Dengan memastikan kualitas laporan keuangan, hal ini memengaruhi persentase keuntungan di masa depan.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan keputusan institusional untuk mengukur struktur kepemilikan, karena lembaga-lembaga besar memiliki pengaruh yang kuat terhadap kontrol manajemen, hal ini dapat mengurangi konflik agensi dan meningkatkan keselarasan tindakan manajer dengan tujuan perusahaan.

Funding Decision (keputusan pendanaan)

Definisi Funding Decision

Besse dan Arkas (2022:2) menjelaskan bahwa keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan tentang dari mana dana untuk membeli aktiva. Pembiayaan ini menentukan cara terbaik untuk membiayai kegiatan perusahaan, bagaimana dana untuk investasi yang efisien dapat diperoleh, dan bagaimana sumber pembiayaan yang optimal diatur dan dipertahankan.

Selain itu, menurut Selly *et al.*, (2025:134), keputusan pendanaan adalah keputusan yang diambil oleh suatu organisasi atau individu terkait cara memperoleh dan mengelola dana untuk mendukung kegiatan operasional atau investasi. Salah satu metode untuk mengukur keputusan pendanaan adalah rasio utang/ekuitas (DER), karena DER adalah indikator keuangan yang sering digunakan oleh investor untuk menentukan tingkat utang suatu perusahaan.

Indikator Pengukuran Funding Decision

Ada beberapa indikator untuk mengukur keputusan pendanaan (Astuti, 2021:97), antara lain:

Debt to Equity Ratio (DER) adalah indikator keuangan yang membandingkan total kewajiban suatu perusahaan dengan total modalnya. Secara sederhana, indikator ini mengukur sejauh mana perusahaan didanai melalui utang dibandingkan dengan ekuitas. Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin merugikan bagi investor, karena perlindungan modal pemilik terhadap utang menjadi lebih rendah. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Berdasarkan penjelasan di atas mengenai rasio, peneliti memutuskan untuk menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai ukuran yang tepat untuk menilai *funding decision* (keputusan pendanaan). Secara sederhana, rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai melalui utang dibandingkan dengan ekuitasnya.

DER dihitung dengan membagi total utang dengan total ekuitas. Semakin tinggi rasio ini, semakin kurang menguntungkan bagi para investor, karena perlindungan ekuitas terhadap utang menjadi lebih rendah. DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan sebagian besar dibiayai melalui ekuitas dan bukan melalui utang, sedangkan DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sebagian besar dibiayai melalui utang dan bukan ekuitas. Oleh karena itu, semakin tinggi DER, semakin rendah nilai perusahaan, dan sebaliknya.

***Investment Decision* (Keputusan Investasi)**

Definisi *Investment Decision*

Peran investasi sangat penting dalam mencapai tujuan keuangan karena investasi menyediakan sarana untuk mengalokasikan dana secara bijak dengan tujuan mendapatkan keuntungan finansial di masa depan (Akbar *et al.*, 2024:2).

Sedangkan menurut Jamaluddin (2023:147) mendefinisikan keputusan investasi menyangkut keputusan tentang pengalokasian dana, baik dilihat dari sumber dana internal dan eksternal yang penggunaan dananya untuk jangka pendek dan jangka panjang.

Indikator Pengukuran *Investment Decision*

Pengukuran *investment decision* (keputusan investasi) dapat menggunakan beberapa indikator sebagai berikut :

1. Menurut Wira (2020:94) *Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio yang dihitung dengan membagi harga saham dengan *Earning Per Share* (EPS). Indikator ini menunjukkan seberapa tinggi harga pasar suatu saham atau seberapa besar kepercayaan investor pada suatu saham. Semakin tinggi rasio harga/laba, semakin mahal saham tersebut dan semakin besar kepercayaan investor pada saham itu. Hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Dalam penjelasan mengenai rasio di atas, peneliti menggunakan PER sebagai proksi yang tepat untuk mengukur keputusan investasi. Rasio ini menunjukkan apakah harga pasar suatu saham tinggi atau tidak, atau tingkat kepercayaan investor terhadap saham tersebut. Semakin tinggi rasio harga terhadap laba, semakin mahal harga saham dan semakin besar kepercayaan investor terhadap saham tersebut.

2. Metodologi Penelitian

Jenis Penelitian

Secara umum, penelitian merupakan proses mencari fakta baru untuk dikembangkan menjadi suatu teori. Penelitian dibagi menjadi dua jenis, yaitu jenis kuantitatif dan kualitatif. Jenis penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang berlandaskan data konkret, dan data yang berupa angka. Data ini diukur menggunakan statistik sebagai alat uji penghitungan. Penelitian kualitatif merupakan penelitian yang cenderung menggunakan analisis dan landasan teori dalam penelitian yang dilakukan (Sugiono, 2018: 16).

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti (Sugiono, 2019: 126). Populasi dalam penelitian ini, meliputi seluruh perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024 sebanyak 38 perusahaan.

Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sedangkan ukuran sampel merupakan suatu langkah untuk menentukan besarnya sampel yang diambil dalam melaksanakan suatu penelitian (Sugiono, 2019: 127). Pada penelitian ini peneliti menggunakan metode purposive sampling dengan memberi kriteria dalam pemilihan sampel pada penelitian.

Adapun kriteria yang digunakan menjadi sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan Sektor Kesehatan yang secara konsisten melaporkan laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
2. Perusahaan Sektor Kesehatan yang berturut-turut menerbitkan harga saham di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

Tabel 3. 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
	Populasi Penelitian Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024.	38
1.	Kriteria 1: Perusahaan Sektor Kesehatan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten sejak tahun 2022– 2024.	(9)
2.	Kriteria 2: Perusahaan Sektor Kesehatan yang tidak menerbitkan harga saham secara berturut-turut sejak tahun 2022– 2024.	(2)
Jumlah Sampel Penelitian		27
Jumlah Pengamatan Penelitian (22 x 3 tahun)		81

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Uji Asumsi Klasik

Suatu metode dapat dikatakan baik ketika memenuhi standar tertentu sehingga dapat memperoleh hasil penelitian yang relevan dengan apa yang terjadi di lapangan. Metode analisis statistik dengan bantuan software SPSS 26. Sebelum dianalisis, penelitian terdahulu melakukan uji asumsi klasik yang kemudian diteruskan dengan melakukan pengujian hipotesis. Uji asumsi klasik yang digunakan uji normalitas data, uji bebas dari heteroskedastisitas, multikolinieritas dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2019:145) “uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah ada pada suatu model regresi, suatu variabel independen dan variabel dependen atau pun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal.

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghazali (2018:112) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya toleransi antar variabel bebas (independen). Jika variabel independen ini saling berkorelasi, maka variabel variabel ini tidak orthogonal.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018:120), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan yang lain tetap. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:111) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear dan korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan pada periode t-1.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen yang digunakan.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi. Hipotesis pertama (H1), Hipotesis kedua (H2) dan Hipotesis ketiga (H3) dianalisis dengan regresi linear untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen maupun secara bersama-sama dilakukan dengan Uji statistik (t-test), Uji F-Statistik, dan koefisien determinan (R²).

3. Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik Setelah Transformasi Data

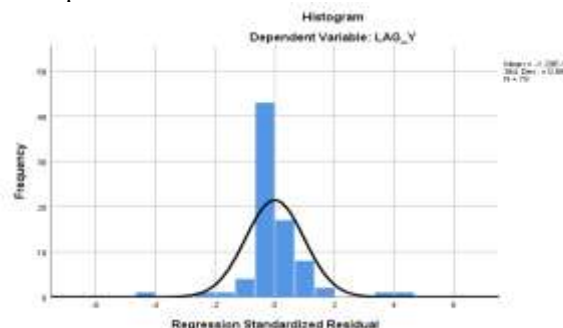
Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

Tabel 4.6 Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov Setelah Transformasi Data
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.34200567
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.067
	Negative	-.084
Test Statistic		.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Data SPSS 26.0 (2026)

Berdasarkan tabel 4.6, dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah $0,200 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

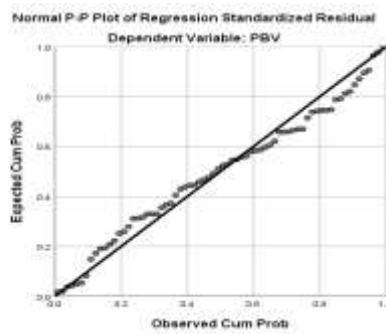


Gambar 4.3 Grafik Histogram Setelah Transformasi Data

Sumber : Data SPSS 26.0 (2026)

Berdasarkan Gambar 4.3 di atas, histogram membentuk lonceng dan tidak melenceng ke kiri dan ke kanan, maka dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal.

Probability Plot Setelah Transformasi Data



Gambar 4.4 Probability Plot Setelah Transformasi Data
 Sumber : Data SPSS 26.0 (2026)

Berdasarkan Gambar 4.4, probability plot menunjukkan bahwa titik-titik data menyebar cukup dekat di sekitar garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas Setelah Transformasi Data

Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas Setelah Transformasi Data

Model		Coefficients ^a	
		Tolerance	VIF
1	LAG_X1	.892	1.122
	LAG_X2	.895	1.118
	LAG_X3	.990	1.010

a. Dependent Variable: LAG_Y
 Sumber : Data SPSS 26.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 4.7, dapat dilihat bahwa nilai *Tolerance* dari masing-masing variabel adalah 0,892, 0,895 dan 0,990 yang di mana seluruh nilai *Tolerance* > 0,10. Nilai VIF masing-masing variabel bebas yaitu 1,122, 1,118 dan 1,010 yang di mana seluruh nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi Data

Tabel 4.8 Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi Data

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1	(Constant)	107.147	21.818		4.911	.000
	LAG_X1	-.028	.084	-.041	-.339	.735
	LAG_X2	-.011	.261	-.005	-.043	.966
	LAG_X3	-.001	.001	-.061	-.535	.594

a. Dependent Variable: abs_res
 Sumber : Data SPSS 26.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 4.8, variabel struktur kepemilikan yang diukur dengan KI memiliki nilai signifikan 0,735, *funding decision* yang diukur dengan DER memiliki nilai signifikan 0,966 dan *investment decision* yang diukur menggunakan PER memiliki nilai signifikan 0,594. Karena seluruh variabel tersebut memiliki nilai signifikan > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi Setelah Transformasi Data

Tabel 4.9 Uji Autokorelasi Setelah Transformasi Data

Model	R	R Square	Model Summary ^b		
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.862 ^a	.742	.732	211.24521	2.183

a. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber : Data SPSS 26.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 4.9 nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,770. Nilai ini jika dibandingkan dengan menggunakan derajat kepercayaan (0,05) dengan jumlah sampel 79 (N=79) dengan jumlah variabel independen 3 (K=3). Jadi nilai batas bawah (dl) sebesar 1,5284 dan nilai batas atas (du) sebesar 1,7041, $du < d < 4-du$ ($4 - 1,7041 = 2,2959$) maka $1,5568 < 2,183 < 2,2859$, maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan tidak terjadi gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.10 Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	180.966	25.317		7.148	.000
	LAG_X1	-1.295	.097	-.822	-13.328	.000
	LAG_X2	.238	.303	.048	.786	.434
	LAG_X3	.006	.001	.244	4.163	.000

a. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber : Data SPSS 26.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 4.10 dapat dilihat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 180,966 - 1,295 X_1 + 0,238 X_2 + 0,006 X_3$$

Persamaan diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Nilai Konstanta (a) sebesar 180,966 artinya apabila variabel Struktur Kepemilikan (KI), *funding decision* (DER) dan *investment decision* (PER) diasumsikan konstan, maka Nilai Perusahaan (PBV) adalah 180,966.
2. Variabel KI memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar 1,295 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan satu-satuan KI akan menurunkan PBV sebesar 1,295 pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
3. Variabel DER memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,238 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan satu-satuan DER akan menaikkan PBV sebesar 0,238 pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
4. Variabel PER memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,006 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan satu-satuan PER akan menaikkan PBV sebesar 0,006 pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Tabel 4.11 Uji Parsial (Uji t)

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	180.966	25.317		7.148	.000
	LAG_X1	-1.295	.097	-.822	-13.328	.000
	LAG_X2	.238	.303	.048	.786	.434
	LAG_X3	.006	.001	.244	4.163	.000

a. Dependent Variable: LAG_Y
 Sumber : Data SPSS 26.0 (2026)

Berikut hasil pengujian terhadap hipotesis-hipotesis penelitian :

1. Pengaruh Struktur Kepemilikan (KI) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
 Nilai signifikansi variabel KI sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai t hitung $>$ t tabel ($-13,328 < 1,992$), maka H_0 diterima H_1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial KI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
2. Pengaruh *Funding Decision* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
 Nilai signifikansi variabel DER sebesar $0,434 > 0,05$. Nilai t hitung $>$ t tabel ($0,786 < 1,992$), maka H_0 diterima H_2 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap PBV pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
3. Pengaruh *Investment Decision* (PER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
 Nilai signifikansi variabel PER sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai t hitung $>$ t tabel ($4,164 > 1,992$), maka H_0 ditolak H_3 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

Hasil Uji Simultan (Uji-F)

Tabel 4.12 Uji Parsial (Uji F)

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9763473.393	3	3254491.131	72.931	.000 ^b
	Residual	3391464.994	76	44624.539		
	Total	13154938.388	79			

a. Dependent Variable: LAG_Y
 b. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1
 Sumber : Data SPSS 26.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 4.12 dapat dilihat bahwa nilai sig. sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai F tabel sebesar $3,117 < 72,931$. Maka variabel independen (KI, DER dan PER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Tabel 4.13 Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate

1	.862 ^a	.742	.732	211.24521
---	-------------------	------	------	-----------

a. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber : Data SPSS 26.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 4.13 dapat disimpulkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,732 (73,2%). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen (KI, DER dan PER) mampu menjelaskan variabel dependen (PBV) sebesar 73,2%, sementara sisanya 26,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam variabel independen penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan yang diproksikan dengan KI menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya signifikan, sedangkan nilai t hitung diperoleh $-13,328 < 1,992$, maka H_0 diterima H_1 ditolak., yang artinya struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

Struktur kepemilikan yang kuat, terutama kepemilikan institusional, memungkinkan pengawasan yang lebih efektif terhadap kinerja dan kebijakan manajemen, sehingga mendorong manajemen bertindak lebih efisien pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, struktur kepemilikan menjadi informasi penting bagi investor karena kepemilikan oleh institusi atau pemegang saham pengendali memberikan sinyal pengelolaan perusahaan yang baik, sehingga meningkatkan minat investasi dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh *Funding Decision* terhadap Nilai Perusahaan

Funding decision yang diproksikan dengan DER menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,434 > 0,05$ yang artinya tidak signifikan, sedangkan nilai t hitung diperoleh $0,786 < 1,992$. Hasil ini berarti H_0 diterima H_2 ditolak, yang artinya *funding decision* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

Funding decision menggambarkan kebijakan perusahaan dalam menetapkan komposisi sumber pendanaan yang berasal dari modal sendiri maupun utang. Tingkat penggunaan utang yang tinggi berpotensi meningkatkan risiko keuangan, oleh karena itu, keputusan pendanaan yang tidak dikelola secara tepat dapat memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan, terutama ketika proporsi utang melampaui kapasitas optimal yang mampu ditanggung oleh perusahaan.

Pengaruh *Investment Decision* terhadap Nilai Perusahaan

Investment decision yang diproksikan dengan PER menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya signifikan, sedangkan nilai t hitung diperoleh $4,164 > 1,992$. Hasil ini berarti H_0 ditolak H_3 diterima, yang artinya *investment decision* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

Investment decision menunjukkan kebijakan perusahaan dalam menggunakan dana untuk investasi yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan di masa depan. *Investment decision* yang diukur dengan *Price Earnings Ratio* (PER) mencerminkan harapan investor terhadap pertumbuhan laba perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor mengharapkan pertumbuhan laba yang besar, sehingga jika perusahaan tidak mampu memenuhi harapan tersebut, pasar akan merespons negatif dan berdampak pada penurunan harga saham dan nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Funding Decision* dan *Investment Decision* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian yang dilakukan pada uji simultan (Uji F) dapat dilihat bahwa tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa antara struktur kepemilikan, *funding decision* dan *investment decision* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Hal ini menunjukkan bahwa H_4 diterima dan H_0 ditolak.

4. Kesimpulan

Struktur kepemilikan (KI) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Funding decision (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, investment decision (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, struktur kepemilikan, funding decision, dan investment decision berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,732 menunjukkan bahwa 73,2% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, sedangkan 26,8% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian. Saran: Investor disarankan lebih memperhatikan keputusan investasi serta menganalisis struktur kepemilikan dan kebijakan pendanaan secara cermat dalam menilai nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain, memperluas objek, dan memperpanjang periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

Referensi

1. Astuti, A. 2021. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CV. Media Sains Indonesia.
2. Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2017. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi 14)*. Jakarta: Salemba Empat.
3. Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2020. *Fundamentals of Financial Management (15th ed.)*. Boston: Cengage Learning.
4. Besse, W., & Arkas, A. 2022. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 10(1), 1-10.
5. Elvira Angelina dan Lailatul Amanah. 2021. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, Vol. 10, No. 9, hlm. 1–18.
6. Fauziah. 2017. *Analisis Rasio Keuangan dalam Menilai Nilai Perusahaan*. Yogyakarta: Andi.
7. Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
8. Ghozali, I. 2019. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
9. Ghozali, I., & Ratmono, D. 2017. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
10. Jamaluddin. 2023. *Manajemen Keuangan: Ringkasan Teori, Soal dan Penyelesaian*. Banyumas: Wawasan Ilmu.
11. Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
12. Nyoman, et al., 2018. Pengaruh Kepemilikan Institutional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Strategis*, 6(3), 174–183.
13. Prayudi, & Daud. 2018. Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 4(2), 115–124.
14. Rachmah, A., dan Iswara, U.S. 2021. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, Vol. 10, No. 18, hlm. 63–74.
15. Rahmadini, et al., 2025. Manfaat Keputusan Investasi dalam Efisiensi Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Berkelanjutan*, 6(2), 80–92.
16. Ryando. 2022. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable intervening (pada perusahaan tambang PT. Adaro Energy periode 2015–2019). *Jurnal Ilmiah M-Progress*, 12(2), 95–101.
17. Sudana, I. M. 2017. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Surabaya: Erlangga.
18. Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
19. Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
20. Tsarina, & Wening. 2024. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Inflasi terhadap Nilai Saham Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, 6(2), 70–83.
21. Violeta, & Tetty. 2022. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Indonesia*, 10(1), 50–65.
22. Yamasitha, D., Assagaf, A., & Zefriyeni, Z. 2024. *Perkembangan Nilai Perusahaan Sebelum dan Selama Covid-19*. Padang: CV. Gita Lentera.