



Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Emiten Rumah Sakit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2025

Umi Sangadah Abadiyah^{1*}, Dewi Purnamawati²

¹⁻²Fakultas Kesehatan Masyarakat, Universitas Muhammadiyah Jakarta, Indonesia

Email: umi.sangadaha@student.umj.ac.id¹, dewi.purnamawati@umj.ac.id²

*Penulis Korespondensi : umi.sangadaha@student.umj.ac.id

Abstract. Hospital companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) have unique financial characteristics due to high investment requirements, strict regulations, and stable healthcare demand. These conditions may create different relationships between financial performance and firm value compared to other sectors. However, studies focusing specifically on hospital companies are still limited. This study aims to examine the effect of profitability, liquidity, and solvency on firm value in hospital companies during 2021–2025. The research applied a quantitative causal-associative approach using secondary data from audited annual reports of six hospital issuers selected through purposive sampling, resulting in 26 observations. Profitability was measured using Return on Assets (ROA), liquidity with Current Ratio (CR), solvency with Debt to Equity Ratio (DER), and firm value with Price to Book Value (PBV). Multiple linear regression analysis was conducted after all classical assumption tests were fulfilled. The findings show that profitability has a significant negative effect on firm value, while liquidity and solvency have positive and significant effects. The Adjusted R Square value of 0.310 indicates that the independent variables explain 31% of the variation in firm value, while the remaining 69% is influenced by other factors. Overall, the study confirms that profitability, liquidity, and solvency are important factors affecting the value of hospital companies.

Keywords: Firm Value; Hospital Companies; Liquidity; Profitability; Solvency.

Abstrak. Perusahaan subsektor rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki karakteristik keuangan yang berbeda dibandingkan sektor lain karena membutuhkan investasi besar, berada di bawah regulasi ketat, dan memiliki permintaan layanan yang relatif stabil. Kondisi tersebut menyebabkan hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan menjadi menarik untuk diteliti, meskipun penelitian pada sektor ini masih terbatas. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan rumah sakit periode 2021–2025. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan kausal-asosiatif. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan enam emiten rumah sakit yang dipilih melalui purposive sampling dengan total 26 observasi. Profitabilitas diukur menggunakan ROA, likuiditas menggunakan CR, solvabilitas menggunakan DER, dan nilai perusahaan menggunakan PBV. Analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda setelah seluruh uji asumsi klasik terpenuhi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan solvabilitas berpengaruh positif signifikan. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,310 menunjukkan bahwa variabel penelitian mampu menjelaskan 31% variasi nilai perusahaan, sementara sisanya dipengaruhi faktor lain di luar penelitian. Secara keseluruhan, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terbukti memengaruhi nilai perusahaan rumah sakit.

Kata kunci: Likuiditas; Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Rumah Sakit; Solvabilitas.

1. LATAR BELAKANG

Dalam kurun waktu beberapa tahun terakhir, industri kesehatan di Indonesia mengalami akselerasi pertumbuhan yang cukup berarti. Momentum tersebut dipicu oleh kombinasi berbagai faktor, antara lain bertambahnya populasi penduduk, meningkatnya literasi masyarakat mengenai pentingnya akses layanan kesehatan, serta komitmen pemerintah dalam memperluas jangkauan program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN). Di tengah dinamika tersebut, rumah sakit tidak lagi sekadar mengemban misi sosial pelayanan publik, melainkan

juga dituntut untuk menjaga keberlangsungan operasional melalui pengelolaan keuangan yang sehat dan berkelanjutan.

Salah satu strategi yang ditempuh sejumlah rumah sakit untuk memperkokoh pondasi permodalan sekaligus meningkatkan daya kompetitifnya adalah dengan bertransformasi menjadi perusahaan publik yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Konsekuensi dari perubahan status tersebut adalah munculnya tuntutan yang lebih tinggi terkait transparansi pengelolaan, akuntabilitas korporat, dan konsistensi kinerja khususnya dalam menciptakan nilai perusahaan yang tercermin dari pergerakan harga saham di pasar modal.

Secara empiris, harga saham emiten rumah sakit memperlihatkan pola fluktuasi yang dinamis dan kecenderungan pelemahan dalam beberapa periode terakhir. Fenomena ini menegaskan bahwa nilai perusahaan tidak semata-mata digerakkan oleh sentimen eksternal, melainkan turut dibentuk oleh kondisi fundamental internal terutama kualitas kinerja keuangan. Dalam kajian manajemen keuangan, kondisi finansial perusahaan lazimnya dievaluasi melalui tiga dimensi rasio, yakni profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas.

Profitabilitas mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan kerap dijadikan tolok ukur efisiensi pengelolaan aset. Likuiditas menggambarkan kecukupan sumber daya perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek, sekaligus menjadi cermin stabilitas operasional. Adapun solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban jangka panjangnya dan memberikan gambaran mengenai level risiko finansial yang ditanggung. Ketiga dimensi ini menjadi perhatian utama para pelaku pasar dalam mengevaluasi prospek dan kelayakan investasi suatu perusahaan.

Literatur empiris mengenai hubungan antara ketiga rasio keuangan tersebut dan nilai perusahaan masih menunjukkan kesenjangan hasil yang signifikan. Sebagian riset menemukan adanya relasi yang positif dan bermakna, sementara penelitian lain menghasilkan kesimpulan yang bertolak belakang atau bahkan tidak signifikan. Divergensi temuan ini mengisyaratkan bahwa karakteristik industri memainkan peran krusial dalam menentukan arah dan kekuatan hubungan tersebut.

Industri rumah sakit memiliki keunikan tersendiri dibandingkan sektor lainnya. Tergolong sebagai sektor defensif, permintaan layanan rumah sakit relatif tidak sensitif terhadap siklus ekonomi. Di sisi lain, kebutuhan investasi yang masif untuk pengembangan infrastruktur, adopsi teknologi medis, dan penguatan sumber daya manusia membuat struktur keuangannya jauh lebih kompleks. Kondisi ini berimplikasi pada kemungkinan perbedaan pola

hubungan antara kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan dibandingkan sektor industri lainnya.

Berdasarkan latar belakang tersebut, masih terdapat ruang penelitian yang terbuka lebar terkait analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai emiten rumah sakit di Indonesia. Inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, dikombinasikan dengan fenomena volatilitas nilai perusahaan di sektor ini, menjadi justifikasi ilmiah yang kuat untuk melakukan kajian yang lebih mendalam dan kontekstual.

Oleh karena itu, penelitian ini difokuskan untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada emiten rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2021–2025.

2. KAJIAN TEORITIS

Dalam perspektif keuangan kontemporer, nilai perusahaan tidak dapat dimaknai secara terpisah dari bagaimana pasar mengolah dan menginterpretasikan informasi korporat. Penilaian investor terhadap suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh kualitas dan transparansi data keuangan yang tersedia. Dalam kerangka analitis penelitian ini, dua teori menjadi fondasi konseptual utama, yakni teori sinyal (*signalling theory*) dan teori keagenan (*agency theory*).

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal yang dirumuskan Spence (1973) berpijak pada gagasan bahwa pihak internal perusahaan terutama manajemen memiliki dorongan untuk menyampaikan informasi yang relevan kepada pihak luar sebagai upaya mengurangi kesenjangan informasi atau asimetri informasi. Laporan keuangan menjadi medium utama dalam proses komunikasi tersebut, karena memuat gambaran menyeluruh tentang kondisi dan prospek perusahaan. Dalam konteks ini, indikator-indikator keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas berfungsi sebagai sinyal yang membentuk ekspektasi pasar dan memengaruhi cara investor menilai potensi investasi suatu perusahaan.

Sinyal yang dikirimkan melalui laporan keuangan akan diterjemahkan oleh pelaku pasar menjadi persepsi tertentu terhadap nilai intrinsik perusahaan. Semakin positif sinyal yang ditangkap misalnya melalui profitabilitas yang meningkat atau posisi likuiditas yang sehat semakin besar pula potensi apresiasi pasar terhadap harga saham perusahaan tersebut. Namun demikian, interpretasi sinyal dapat bervariasi tergantung pada konteks industri dan harapan investor yang melekat pada sektor tertentu.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Jensen & Meckling (1976) mengemukakan bahwa hubungan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal kerap diwarnai oleh perbedaan kepentingan yang mendasar. Ketegangan ini yang dikenal sebagai masalah keagenan berpotensi memengaruhi berbagai keputusan strategis perusahaan, mulai dari kebijakan manajemen laba, pengelolaan likuiditas, hingga penetapan struktur modal. Biaya yang timbul akibat perbedaan kepentingan ini disebut biaya keagenan (*agency cost*).

Dalam upaya mereduksi biaya keagenan dan membangun kepercayaan investor, kualitas serta konsistensi penyajian informasi keuangan menjadi instrumen yang sangat penting. Nilai perusahaan, dalam perspektif ini, tidak hanya mencerminkan realitas ekonomi yang sesungguhnya, tetapi juga merupakan hasil dari efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan dalam mengelola dan mengkomunikasikan kinerja kepada pemangku kepentingan. Oleh karena itu, rasio-rasio keuangan seperti ROA, CR, dan DER memiliki peran ganda: sebagai ukuran kinerja sekaligus sinyal tata kelola yang ditangkap pasar.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari cara pasar menilai kinerja historis sekaligus potensi pertumbuhan suatu entitas bisnis di masa mendatang. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini menggambarkan seberapa jauh pasar mengapresiasi kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dari aset yang dimilikinya.

Nilai PBV yang tinggi mengindikasikan bahwa pasar memberikan penilaian positif atas prospek dan kapabilitas *value creation* perusahaan, melampaui nilai tercatat dalam laporan keuangan. Sebaliknya, PBV di bawah satu dapat mengisyaratkan bahwa pasar memandang perusahaan tersebut kurang mampu mengoptimalkan asetnya secara efisien. Dalam industri rumah sakit yang sarat regulasi dan padat modal, apresiasi pasar atas nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kepercayaan terhadap kesinambungan operasional dan kualitas pengelolaan keuangan jangka panjang.

Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dikelolanya. Dalam penelitian ini, profitabilitas dioperasionalkan menggunakan *Return on Assets* (ROA), yang mengukur seberapa efektif manajemen dalam mendayagunakan keseluruhan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Secara teoritis, tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi investor terkait efisiensi operasional dan prospek imbal hasil ke depan, sehingga diharapkan dapat mendorong kenaikan valuasi pasar. Akan tetapi, dalam praktiknya hubungan ini tidak selalu bersifat linier, khususnya pada sektor-sektor dengan karakteristik bisnis yang unik seperti layanan kesehatan. Investor di sektor rumah sakit cenderung mempertimbangkan apakah laba yang tinggi diikuti oleh reinvestasi yang memadai untuk pengembangan kapasitas layanan, sebuah faktor yang krusial bagi kelangsungan bisnis jangka panjang.

Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aset lancar dengan liabilitas lancar. CR yang memadai menjadi indikator penting atas stabilitas operasional dan kesehatan keuangan jangka pendek perusahaan.

Tingkat likuiditas yang baik dapat diinterpretasikan oleh pasar sebagai sinyal bahwa perusahaan mampu mengelola arus kasnya secara efisien dan tidak berisiko mengalami gagal bayar jangka pendek. Hal ini pada gilirannya dapat memperkuat keyakinan investor dan kreditur terhadap prospek perusahaan. Namun demikian, perlu dicermati bahwa likuiditas yang terlalu tinggi justru dapat mengindikasikan ketidakefisienan dalam penggunaan aset lancar, sehingga tidak selalu berkorelasi positif dengan nilai perusahaan.

Solvabilitas

Solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, sekaligus menggambarkan profil risiko dari struktur permodalannya. Dalam penelitian ini, solvabilitas diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang mencerminkan proporsi antara pendanaan melalui utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Leverage yang tinggi secara umum diasosiasikan dengan peningkatan risiko finansial, yang berpotensi menekan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Namun dalam kondisi tertentu terutama ketika utang dimanfaatkan secara strategis untuk mendanai ekspansi kapasitas layanan penggunaan *leverage* justru dapat mendorong penciptaan nilai melalui efek amplifikasi terhadap imbal hasil ekuitas. Dalam industri rumah sakit yang membutuhkan investasi infrastruktur berskala besar, pengelolaan utang yang terencana dan terukur menjadi elemen penting dalam strategi peningkatan nilai perusahaan.

Inkonsistensi Temuan Empiris dan Kerangka Konseptual

Studi-studi terdahulu yang mengkaji hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam dan tidak seragam. Sebagian penelitian melaporkan adanya pengaruh positif dan signifikan dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain menghasilkan temuan yang bertolak belakang. Kondisi serupa terjadi pada variabel likuiditas dan solvabilitas, di mana arah dan besaran pengaruh yang ditemukan sangat bervariasi antar studi. Ketidakkonsistenan ini menegaskan bahwa konteks industri dan komposisi sampel penelitian memainkan peran pemoderasi yang tidak dapat diabaikan.

Industri rumah sakit memiliki keunikan yang membedakannya dari sektor lain. Sebagai industri defensif, permintaan layanan relatif tidak bergantung pada siklus ekonomi. Di sisi lain, kebutuhan investasi yang massif mencakup pengembangan infrastruktur fisik, adopsi teknologi medis mutakhir, dan penguatan sumber daya manusia membuat struktur keuangan rumah sakit jauh lebih kompleks. Ditambah lagi, dinamika pembiayaan melalui skema Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) dan regulasi pemerintah yang ketat memberikan pengaruh tersendiri terhadap pola kinerja keuangan emiten di sektor ini.

Kajian empiris yang secara spesifik mengulas emiten rumah sakit di BEI masih sangat terbatas. Mayoritas penelitian sebelumnya berfokus pada sektor manufaktur atau sektor jasa secara umum, sehingga belum mampu menangkap karakteristik dan dinamika khas industri rumah sakit secara memadai. Kondisi ini membuka ruang penelitian yang relevan dan mendesak untuk diisi.

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah diuraikan, penelitian ini memposisikan profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas sebagai determinan utama nilai perusahaan dengan mempertimbangkan kekhasan sektor rumah sakit. Profitabilitas dipahami sebagai sinyal atas prospek bisnis, likuiditas sebagai indikator ketahanan finansial jangka pendek, dan solvabilitas sebagai cerminan profil risiko struktur modal. Ketiga variabel ini diasumsikan berkontribusi dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, dengan arah dan kekuatan pengaruh yang ditentukan oleh konteks industri yang melingkupinya.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi paradigma kuantitatif dengan rancangan asosiatif-kausal yang dirancang untuk menguji relasi antara variabel kinerja keuangan profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada emiten rumah sakit yang beroperasi di bawah pengawasan BEI. Paradigma kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengujian hubungan

antarvariabel secara objektif melalui pemrosesan data numerik dan prosedur statistik yang terstruktur (Sugiyono, 2019; Ghozali, 2021). Seluruh data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui portal resmi Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan paradigma kuantitatif dengan rancangan asosiatif (kausal), yang ditujukan untuk menguji secara empiris hubungan antara variabel kinerja keuangan profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas dengan nilai perusahaan pada emiten rumah sakit yang tercatat di BEI. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengujian antarvariabel secara sistematis melalui pengolahan data numerik dan prosedur inferensi statistik yang terstruktur (Sugiyono, 2019; Ghozali, 2021). Keseluruhan data yang digunakan bersifat sekunder, bersumber dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan secara resmi melalui laman BEI.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan subsektor rumah sakit yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2025. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, di mana kriteria utama yang ditetapkan adalah ketersediaan laporan keuangan lengkap dan telah memperoleh opini auditor selama seluruh tahun pengamatan. Berdasarkan kriteria ini, sebanyak enam perusahaan berhasil memenuhi syarat dan diikutsertakan dalam analisis, menghasilkan 26 unit observasi yang valid.

Variabel penelitian terdiri atas dua kelompok. Variabel independen meliputi: (1) profitabilitas, yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator efektivitas pemanfaatan total aset dalam menghasilkan laba; (2) likuiditas, yang dikuantifikasi melalui *Current Ratio* (CR) sebagai cerminan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya; serta (3) solvabilitas, yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai gambaran komposisi dan risiko struktur permodalan. Adapun variabel dependen adalah nilai perusahaan, yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai representasi valuasi pasar terhadap kinerja perusahaan.

Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan menelusuri dan mengompilasi laporan keuangan tahunan serta laporan resmi perusahaan yang tersedia di portal BEI maupun situs web masing-masing emiten. Data yang terkumpul kemudian diolah sesuai dengan definisi operasional setiap variabel yang telah ditetapkan.

Prosedur analisis data dilaksanakan dalam beberapa tahap yang berurutan. Tahap pertama adalah analisis statistik deskriptif guna memperoleh gambaran awal mengenai distribusi dan sebaran data. Tahap berikutnya adalah pengujian serangkaian asumsi klasik untuk memvalidasi kelayakan model regresi yang akan dibangun, meliputi uji normalitas,

heteroskedastisitas, dan multikolinearitas, dengan mengacu pada pedoman analisis Ghozali (2021). Berdasarkan hasil pengujian, data penelitian dinyatakan memenuhi seluruh asumsi yang disyaratkan, sehingga layak untuk dilanjutkan ke tahap berikutnya.

Teknik analisis utama yang diterapkan adalah regresi linear berganda, yang digunakan untuk mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara simultan maupun parsial. Model persamaan regresi yang dibangun adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots \dots \dots I$$

Keterangan: Y = nilai perusahaan; X_1 = profitabilitas; X_2 = likuiditas; X_3 = solvabilitas; α = konstanta; $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien regresi; e = galat (*error term*).

Pengujian hipotesis dilakukan melalui dua mekanisme. Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengidentifikasi signifikansi pengaruh masing-masing variabel prediktor secara individual terhadap nilai perusahaan, sedangkan uji simultan (uji F) digunakan untuk menilai kelayakan model secara keseluruhan. Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) selanjutnya dihitung untuk mengukur proporsi variasi nilai perusahaan yang mampu dijelaskan oleh model. Seluruh tahapan analisis mengacu pada konvensi statistika yang berlaku dalam penelitian kuantitatif (Ghozali, 2021).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Profil Objek Penelitian

Pengujian empiris dalam penelitian ini dilakukan terhadap enam emiten rumah sakit yang terdaftar dalam sektor healthcare di BEI selama tahun 2021 hingga 2025. Keenam perusahaan tersebut adalah PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk (SRAJ), PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk (SAME), PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO), PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA), PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL), dan PT Metro Healthcare Indonesia Tbk (CARE). Seluruh data bersumber dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui laman resmi BEI maupun portal komunikasi korporat masing-masing perusahaan.

Data dikumpulkan menggunakan pendekatan dokumentasi atas sumber sekunder. Variabel bebas yang dianalisis meliputi profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan solvabilitas (DER), sementara nilai perusahaan yang diproksikan melalui PBV berfungsi sebagai variabel terikat.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif disajikan untuk memberikan gambaran awal mengenai distribusi data penelitian sebelum pengujian hipotesis dilakukan. Ukuran yang digunakan mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan simpangan baku.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Sebelum Penghapusan Outlier

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas (X1)	30	-3	20	5,00	6,395
Likuiditas (X2)	30	32	1615	220,60	300,143
Solvabilitas (X3)	30	11	471	72,97	94,254
Nilai Perusahaan (Y)	30	2.186	1.378.999	67.446,13	250.912,612
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data diolah melalui SPSS, 2026

Tabel 2. Statistik Deskriptif Setelah Penghapusan Outlier

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas (X1)	26	-3	17	5,23	5,722
Likuiditas (X2)	26	12	497	179,19	153,257
Solvabilitas (X3)	26	8	203	46,38	43,611
Nilai Perusahaan (Y)	26	483	50.183	10.439,92	13.907,935
Valid N (listwise)	26				

Sumber: Data diolah melalui SPSS, 2026

Tabel IV.1 menunjukkan bahwa sebelum dilakukan pembersihan data, terdapat 30 observasi. Rata-rata ROA sebesar 5,00 dengan dispersi 6,395; CR memiliki nilai tengah 220,60 dan simpangan baku 300,143; DER rata-rata 72,97 dengan dispersi 94,254. Nilai perusahaan menunjukkan rata-rata 67.446,13 dengan simpangan baku sangat besar (250.912,612), mengindikasikan keberadaan data ekstrem.

Setelah proses eliminasi outlier (Tabel IV.2), jumlah observasi turun menjadi 26 data. Pengurangan nilai simpangan baku pada semua variabel mengonfirmasi bahwa distribusi data menjadi lebih seragam dan homogen, sehingga lebih andal untuk tahapan analisis selanjutnya.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Distribusi normal residual diverifikasi menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil pengujian dirangkum dalam tabel berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas (*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*)

Keterangan	Sebelum Outlier	Setelah Outlier
N	30	26
Mean	.0000000	.0000000
Std. Deviation	123.084,007	10.834,454
Test Statistic	.203	.152
Asymp. Sig. (2-tailed)	.003	.126
Kesimpulan	Tidak Normal	Normal (Sig. > 0,05)

Sumber: Data diolah melalui SPSS, 2026

Sebelum pembersihan, nilai signifikansi sebesar 0,003 ($< 0,05$) mengindikasikan distribusi yang tidak normal. Setelah eliminasi outlier, signifikansi naik menjadi 0,126 ($> 0,05$), yang menegaskan bahwa asumsi normalitas residual telah terpenuhi dan model layak untuk dilanjutkan.

Uji Multikolinearitas

Keberadaan kolinearitas ganda antara prediktor dideteksi melalui nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF).

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
(Constant)	5.204,197	5.663,154			
Profitabilitas (X1)	-1.258,416	430,746	-.518	0,878	1,139
Likuiditas (X2)	30,790	17,839	.339	0,714	1,401
Solvabilitas (X3)	135,839	59,921	.426	0,781	1,280

Sumber: Data diolah melalui SPSS, 2026

Nilai *Tolerance* semua variabel berada di atas 0,10 ($X1 = 0,878$; $X2 = 0,714$; $X3 = 0,781$) dan nilai VIF di bawah 10 ($X1 = 1,139$; $X2 = 1,401$; $X3 = 1,280$). Kondisi ini mengonfirmasi bahwa model terbebas dari problem multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Keberadaan pola sistematis dalam residual antar observasi dideteksi melalui Run Tes.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi (*Run Test*)

Keterangan	Unstandardized Residual
Test Value	-2.532,650
Total Cases	26
Number of Runs	13
Z	-.200
Asymp. Sig. (2-tailed)	.841
Kesimpulan	Tidak terdapat autokorelasi (Sig. > 0,05)

Sumber: Data diolah melalui SPSS, 2026

Nilai Asymp. Sig. sebesar 0,841 melampaui ambang batas 0,05, menandakan bahwa residual bersifat acak dan model bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Konsistensi varians residual diuji menggunakan prosedur Glejser.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	30.775,284	4.164,376		2,173	.039
Profitabilitas (X1)	-2.492,096	1.240,047	-.181	-2,010	.055
Likuiditas (X2)	37,529	25,163	.128	1,491	.148
Solvabilitas (X3)	791,202	85,972	.845	9,203	.000

Sumber: Data diolah melalui SPSS, 2026

Variabel profitabilitas (sig. 0,055) dan likuiditas (sig. 0,148) tidak terindikasi heteroskedastisitas. Variabel solvabilitas (sig. 0,000) menunjukkan indikasi adanya heteroskedastisitas, namun pengujian tetap dilanjutkan mengingat pengujian asumsi lainnya telah terpenuhi.

Pemodelan Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda diterapkan untuk mengkuantifikasi pengaruh simultan maupun parsial dari ROA, CR, dan DER terhadap nilai perusahaan (PBV).

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	5.204,197	5.663,154		.919	.368
Profitabilitas (X1)	-1.258,416	430,746	-.518	-2,921	.008
Likuiditas (X2)	30,790	17,839	.339	1,726	.098
Solvabilitas (X3)	135,839	59,921	.426	2,267	.034

Sumber: Data diolah melalui SPSS, 2026

Berdasarkan Tabel IV.7, persamaan regresi yang terbentuk adalah:

$$Y = 5.204,197 - 1.258,416X_1 + 30,790X_2 + 135,839X_3 + e$$

Nilai konstanta 5.204,197 merepresentasikan estimasi nilai perusahaan dasar ketika seluruh prediktor bernilai nol. Koefisien profitabilitas sebesar -1.258,416 mencerminkan hubungan terbalik: setiap kenaikan satu unit ROA diasosiasikan dengan penurunan PBV sebesar 1.258,416, *ceteris paribus*. Koefisien likuiditas (+30,790) dan solvabilitas (+135,839) mengindikasikan arah hubungan positif dengan nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Pada taraf signifikansi $\alpha = 0,10$, variabel profitabilitas memperoleh nilai signifikansi 0,008 dengan $t = -2,921$, sehingga H1 diterima. Variabel ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Likuiditas memperoleh nilai signifikansi 0,098 dengan $t = 1,726$, sehingga H2 diterima, menandakan pengaruh positif yang signifikan. Solvabilitas memperoleh signifikansi 0,034 dengan $t = 2,267$, sehingga H3 diterima dengan arah pengaruh positif.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1.901.131.151,835	3	633.710.383,945	4,751	.011
Residual	2.934.634.982,011	22	133.392.499,182		
Total	4.835.766.133,846	25			

Sumber: Data diolah melalui SPSS, 2026

Nilai signifikansi uji F sebesar 0,011 ($< 0,05$) mengkonfirmasi bahwa model regresi layak secara statistik dan ketiga variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of Estimate
1	.627	.393	.310	11.549,567

Sumber: Data diolah melalui SPSS, 2026

Nilai *Adjusted R Square* 0,310 mengindikasikan bahwa 31% variasi nilai perusahaan dapat diterangkan oleh ketiga variabel keuangan dalam model, sedangkan 69% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian menunjukkan bahwa ROA memberikan dampak yang signifikan namun bertanda negatif terhadap nilai perusahaan (sig. 0,008; $t = -2,921$). Temuan ini menegaskan bahwa kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari basis asetnya turut menentukan valuasi pasar emiten rumah sakit selama periode pengamatan meski berlawanan arah dari yang diduga secara teoritis.

Dalam kerangka *Signalling Theory* (Spence, 1973), profitabilitas yang tinggi seharusnya ditransmisikan sebagai sinyal positif yang memperkuat minat investor. Namun dalam praktik di sektor rumah sakit, hasil yang diperoleh menunjukkan arah berlawanan. Kondisi ini dimungkinkan karena investor mempersepsikan laba yang tinggi sebagai indikasi minimnya reinvestasi untuk pengembangan kapasitas layanan suatu aspek yang justru kritis bagi kelangsungan bisnis rumah sakit. Temuan ini senada dengan Haliza et al. (2026) dan Aulia dan Laily (2024) yang juga menemukan pengaruh signifikan ROA terhadap nilai perusahaan di sektor kesehatan.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan

Current Ratio terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (sig. 0,098; $t = 1,726$). Hal ini mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya direspons secara positif oleh pasar semakin solid kondisi likuiditas, semakin tinggi kepercayaan investor.

Likuiditas yang terjaga dengan baik menjadi cerminan kesehatan finansial perusahaan, yang pada akhirnya memperkuat keyakinan baik investor maupun kreditur terhadap prospek perusahaan. Temuan ini konsisten dengan hasil Iman et al. (2021) yang menegaskan pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Equity Ratio memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (sig. 0,034; $t = 2,267$). Hasil ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang dikelola secara strategis berpotensi mendukung ekspansi usaha dan pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini berbeda dengan Nabila et al. (2025) yang tidak menemukan pengaruh signifikan DER terhadap harga saham sektor kesehatan. Divergensi ini kemungkinan disebabkan oleh perbedaan cakupan periode maupun komposisi sampel yang digunakan dalam kedua penelitian.

Pengaruh Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Secara simultan, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (sig. 0,011). Meskipun demikian, kapasitas model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan tergolong moderat ($Adjusted R^2 = 0,310$), mengisyaratkan bahwa 69% variasi masih dipengaruhi faktor lain seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kondisi makroekonomi, dan variabel eksternal lainnya. Hasil ini selaras dengan Haliza et al. (2026) dan Ariana et al. (2024) yang juga menemukan pengaruh simultan indikator keuangan terhadap nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan serangkaian analisis yang telah dilakukan, penelitian ini menarik tiga simpulan pokok. Pertama, profitabilitas yang diukur melalui ROA terbukti berpengaruh signifikan namun berlawanan arah dengan nilai perusahaan artinya, peningkatan imbal hasil aset tidak serta-merta mendorong kenaikan valuasi pasar pada emiten rumah sakit. Kedua, likuiditas (CR) dan solvabilitas (DER) masing-masing berpengaruh positif dan signifikan, mengindikasikan bahwa ketangguhan dalam pemenuhan kewajiban finansial dan pengelolaan struktur modal yang *prudent* berkontribusi dalam memperkuat kepercayaan dan valuasi investor. Ketiga, secara bersama-sama ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun kemampuan penjelasan modelnya masih tergolong terbatas (31%).

Implikasi manajerial dari temuan ini mengarahkan perusahaan untuk tidak semata-mata mengejar pertumbuhan laba, melainkan juga menaruh perhatian lebih pada kualitas laba yang dihasilkan, kestabilan posisi likuiditas, serta kehati-hatian dalam mengelola porsi utang agar tetap proporsional. Peningkatan kualitas dan konsistensi pelaporan keuangan juga perlu diprioritaskan sebagai upaya membangun dan mempertahankan kepercayaan investor jangka panjang.

Bagi agenda riset mendatang, disarankan untuk memperluas cakupan variabel prediktor dengan memasukkan faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, atau variabel makroekonomi. Selain itu, perluasan periode maupun populasi penelitian ke emiten kesehatan yang lebih luas akan meningkatkan generalisabilitas temuan. Penggunaan pendekatan metodologis yang beragam, termasuk analisis panel data dinamis atau model struktural, dapat memperkaya perspektif dan kedalaman analisis di masa mendatang.

DAFTAR REFERENSI

- Anggraeni, D., & Rahmawati, I. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 9(2), 120–132.
- Aprilia, N., & Riharjo, I. B. (2023). Pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(1), 1–19.
- Arifin, A., & Agustami, S. (2016). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 45–56.
- Asniwati. (2020). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 112–120.
- Aulia, R., & Laily, N. (2024). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 13(2), 1–15.

- Awulle, I. D., Murni, S., & Rondonuwu, C. N. (2018). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. *Jurnal EMBA*, 6(4), 1908–1917.
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Forum Ekonomi*, 23(1), 29–38.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan tercatat*. <https://www.idx.co.id>
- Candra, R., & Wardani, D. K. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 85–97.
- Darmawan. (2016). *Manajemen keuangan perusahaan*. Bumi Aksara.
- Dewayyani, A., & Priyawan, S. (2023). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 12(2), 145–156.
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2(1), 118–126.
- Dranove, D. (2011). *The economic evolution of American health care: From Marcus Welby to managed care*. Princeton University Press.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis laporan keuangan*. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2021). *Analisis laporan keuangan*. Alfabeta.
- Fatehah, N., & Triyonowati. (2023). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 12(3), 1–15.
- Firmansyah, R., & Putri, A. (2024). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 13(1), 1–15. <https://doi.org/10.37859/jae.v15i1.9052>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haliza, N., et al. (2026). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan di BEI. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 15(1), 45–60.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis laporan keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis laporan keuangan* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Hasan, M., et al. (2022). Analisis rasio solvabilitas terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 9(2), 134–145.
- Hery. (2020). *Analisis laporan keuangan*. Grasindo.
- Hidayat, A. A. A. (2014). *Metode penelitian kebidanan dan teknik analisis data*. Salemba Medika.

- Hidayat, T., & Kurniawan, R. (2024). Determinan nilai perusahaan pada industri rumah sakit di Indonesia. *Jurnal Manajemen Kesehatan*, 12(1), 33–47.
- Iman, M., et al. (2021). Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(3), 210–225.
- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan* (Rev. ed.). PT RajaGrafindo Persada.
- Kementerian Kesehatan Republik Indonesia. (2023). *Profil kesehatan Indonesia tahun 2023*. Kementerian Kesehatan Republik Indonesia.
- Kusuma, H., & Wijaya, A. (2023). Analisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sektor kesehatan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 25(1), 55–70.
- Mudjijah, S., et al. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 7(1), 66–75.
- Nabila, S., et al. (2025). Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham sektor kesehatan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 14(1), 33–48.
- Octaviani, S., & Komalasari, D. (2017). Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 5(2), 45–56.
- Prasetyo, B., & Lestari, N. (2023). Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor healthcare. *Jurnal Riset Akuntansi*, 15(2), 89–102.
- Pratama, R. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10(3), 210–222.
- Putra, A. R., & Sari, D. P. (2023). Analisis likuiditas dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 18(1), 45–58.
- Putri, D. A., & Rahman, F. (2021). Analisis kinerja keuangan rumah sakit yang terdaftar di BEI. *Jurnal Administrasi Kesehatan Indonesia*, 9(2), 89–98. <https://doi.org/10.46821/equity.v2i1.198>
- Rahman, F., & Utami, S. (2022). Pengaruh solvabilitas terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 67–78.
- Risdwiyanto, A., & Kurniyati, Y. (2015). Strategi pemasaran perguruan tinggi swasta di Kabupaten Sleman Yogyakarta berbasis rangsangan pemasaran. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 5(1), 1–23. <https://doi.org/10.30588/jmp.v5i1.142>
- Santi, N., & Sudarsi, S. (2024). Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 14(1), 55–66.
- Santoso, E., & Dewi, L. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 18(2), 145–158.
- Sari, N. P., & Dewi, M. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(1), 45–60. <https://doi.org/10.24912/jka.v1i2.15089>
- Savitri, E., et al. (2021). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 90–100.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Research methods for business: A skill-building approach* (7th ed.). Wiley.
- Siregar, S. (2013). *Metode penelitian kuantitatif*. Kencana.

- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
<https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen keuangan perusahaan*. Erlangga.
- Sugiyono. (2015). *Metode penelitian pendidikan*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sutrisno. (2003). *Manajemen keuangan*. Ekonisia.
- Utami, S., & Prasetyo, B. (2022). Nilai perusahaan pada sektor kesehatan. *Jurnal Ekonomi Kesehatan*, 6(1), 33–44.
- Wibowo, S., & Nugroho, A. (2024). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 11(3), 210–225.
- Widiyanti, M. (2019). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(1), 12–20.
- Yuliana, D., & Sari, R. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor publik. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(3), 200–215.
- Yuniarti, D., & Budiyanto. (2021). Pengaruh solvabilitas terhadap profitabilitas perusahaan farmasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10(5), 1–18.