



Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Healthcare*

Wulan Riyadi · Rita Yunita Resmi · Shifa Salsabila

Accepted: 05 November 2025 / Published online: 31 Desember 2025

Abstrak

Tujuan: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dan mengetahui bagaimana pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Metodologi/Pendekatan: Penelitian ini menggunakan asosiatif dengan pendekatan kuantitatif menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dari website www.idx.co.id dan website resmi perusahaan untuk memperoleh daftar perusahaan Sektor *Healthcare* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023.

Hasil: Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Implikasi Praktis: Perusahaan perlu meningkatkan efektivitas peran dewan komisaris independen dan keterlibatan pemegang saham institusional, serta menjaga keseimbangan penggunaan modal sendiri dan utang dalam kebijakan pendanaan.

Kebaruan: Penelitian ini berfokus pada sektor healthcare Indonesia periode 2019–2023 dan menguji pengaruh gabungan mekanisme tata kelola perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga memperkaya literatur tata kelola dan nilai perusahaan pada sektor *healthcare*.

Kata Kunci: Dewan Komisaris; Kepemilikan Institusional; Struktur Modal; Nilai Perusahaan

Komunikasi dilakukan oleh Wulan Riyadi

✉ Wulan Riyadi

wulanriyadi@unma.ac.id

Program Studi Akuntansi, Universitas Majalengka, Jawa Barat, Indonesia

Rita Yunita Resmi

ritayunitaresmi@gmail.com

Program Studi Manajemen Bisnis STIEB Perdana Mandiri, Purwakarta, Indonesia

Shifa Salsabila

shifasalsabila24@gmail.com

Program Studi Manajemen Bisnis, STIEB Perdana Mandiri, Purwakarta, Indonesia

Pendahuluan

Sektor *healthcare* (rumah sakit, farmasi, dan alat kesehatan) memiliki peran strategis dalam perekonomian karena berkaitan langsung dengan produktivitas tenaga kerja dan kualitas hidup masyarakat (Anindita, 2024). Namun, dinamika sektor ini menunjukkan fluktuasi yang cukup kuat pada periode pasca pandemi. Di pasar modal, kinerja saham kesehatan pada 2023 sempat melemah; pemberitaan pasar menunjukkan sebagian besar saham sektor kesehatan mengalami tekanan seiring rilis kinerja emiten dan normalisasi permintaan setelah fase puncak pandemi (CNBC Indonesia, 2023). Normalisasi tersebut juga relevan dengan perubahan status global COVID-19, ketika WHO menyatakan berakhirnya status kedaruratan kesehatan global (PHEIC) pada 5 Mei 2023, yang turut mempengaruhi pola permintaan layanan dan produk kesehatan. Dalam konteks bursa, BEI juga menyediakan indeks sektoral kesehatan berbasis klasifikasi industri (IDX-IC) yang merepresentasikan pergerakan saham sektor healthcare.

Perubahan kondisi industri dan persepsi investor tersebut menegaskan pentingnya nilai perusahaan sebagai indikator yang mencerminkan ekspektasi pasar terhadap prospek dan kinerja emiten. Nilai perusahaan sering diproksikan melalui *Price to Book Value* (PBV) karena PBV menangkap bagaimana pasar memberi valuasi atas nilai buku perusahaan; semakin tinggi PBV, semakin tinggi penilaian investor terhadap prospek perusahaan (Dharma dkk., 2023). Dalam konteks perusahaan publik, upaya meningkatkan nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja operasional, tetapi juga oleh kualitas tata kelola serta kebijakan pendanaan yang membentuk profil risiko perusahaan.

Dari perspektif *Agency Theory*, pemisahan kepemilikan dan pengelolaan menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*) sehingga dibutuhkan mekanisme pengawasan untuk menekan biaya agensi (Meckling & Jensen, 1976). Salah satu mekanisme yang lazim dibahas dalam *Good Corporate Governance* (GCG) adalah keberadaan dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional (Hidayat dkk., 2021). Secara regulatif, emiten/perusahaan publik di Indonesia diwajibkan memiliki komisaris independen, dan jika dewan komisaris lebih dari dua orang, proporsi komisaris independen minimal 30%. Secara teoretis, komisaris independen diharapkan memperkuat fungsi monitoring, mengurangi *opportunistic behavior* manajemen, meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, dan pada akhirnya memperbaiki persepsi investor terhadap perusahaan.

Selain tata kelola, struktur modal juga menjadi determinan penting nilai perusahaan karena keputusan pendanaan mempengaruhi risiko kebangkrutan

dan biaya modal. *Trade-Off Theory* menjelaskan bahwa perusahaan mencari struktur modal optimal dengan menyeimbangkan manfaat pajak utang dan biaya kebangkrutan/financial distress (Jati, 2017; Modigliani & Miller, 1958). Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merefleksikan proporsi penggunaan utang terhadap ekuitas (Kasmir, 2019). Dalam kerangka ini, DER yang moderat dapat memberi sinyal disiplin dan ekspansi (nilai meningkat), tetapi DER yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko dan menekan valuasi pasar.

Studi empiris mengenai pengaruh komisaris independen, kepemilikan institusional, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam (Azizah & Arita, 2024; Haryanto dkk., 2022; Yanti & Monika, 2024). Sebagian penelitian menemukan mekanisme GCG dan struktur modal berpengaruh signifikan, sementara studi lain menemukan pengaruh yang lemah atau tidak signifikan, yang mengindikasikan adanya konteks industri, periode pengamatan, dan karakteristik perusahaan yang memoderasi hubungan tersebut. Ketidakkonsistenan ini menjadi relevan untuk diuji pada sektor healthcare Indonesia periode 2019–2023, yaitu periode yang mencakup fase pra pandemi, puncak pandemi, hingga normalisasi pasca pandemi—periode yang berpotensi mengubah perilaku investor, struktur risiko, dan efektivitas tata kelola.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Kontribusi penelitian diharapkan memperkaya literatur GCG-struktur modal-nilai perusahaan dalam konteks sektor healthcare, sekaligus memberi implikasi bagi manajemen, investor institusional, dan regulator pasar modal.

Teori Keagenan dan Mekanisme Tata Kelola

Agency theory menjelaskan bahwa pemisahan kepemilikan (principal) dan pengelolaan (agent) menimbulkan potensi konflik kepentingan yang memunculkan biaya agensi (Anggraini & Fidiana, 2021; Kholmi, 2011). Untuk menekan konflik tersebut, perusahaan memerlukan mekanisme monitoring, termasuk struktur dewan yang efektif dan kepemilikan institusional yang dapat memperkuat kontrol eksternal terhadap manajemen. Dalam konteks perusahaan publik di Indonesia, komisaris independen juga merupakan elemen penting tata kelola, dengan ketentuan proporsi minimal 30% jika dewan komisaris lebih dari dua orang (OJK, 2014).

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris merupakan dewan yang bertanggung jawab mengawasi seluruh kegiatan perusahaan. Keberadaan dewan komisaris independen menjadi sangat penting karena dalam praktiknya sering terjadi transaksi yang mengandung unsur perbedaan kepentingan dalam perusahaan publik. Komisaris independen memiliki kewajiban untuk mendorong penerapan prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Penambahan komisaris independen dapat meningkatkan pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan, serta menunjukkan integritas yang lebih tinggi dalam mengawasi dewan direksi. Hal ini memperkuat representasi kepentingan stakeholders lain dan memperkuat pengendalian manajemen oleh komisaris independen yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wulandari & Rahmawati, 2022). Perusahaan dengan proporsi dewan komisaris independen yang lebih banyak merupakan ciri tata kelola perusahaan yang baik agar dapat berdampak positif terhadap kenaikan nilai perusahaan.

Menurut hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Nurhidayanti dkk. (2023) mengungkapkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama dapat dirumuskan sebagai berikut.

H₁: Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan:

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan Institusional merupakan jumlah kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh pihak institusi lain. Tujuan dari kepemilikan institusional adalah untuk mengawasi tindakan manajer dalam setiap pengambilan keputusan perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional juga bertujuan untuk meningkatkan kredibilitas terhadap laporan keuangan dan melindungi perusahaan dari praktik-praktik seperti manajemen laba. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mendorong pengawasan yang lebih besar dari pihak investor institusional, sehingga dapat mengurangi kemungkinan perilaku oportunistik dari manajer. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat pengendalian eksternal terhadap perusahaan yang dapat mengurangi konflik agensi di dalam perusahaan akan semakin berkurang dan meningkatkan nilai perusahaan (Candrauwit, 2019). Oleh karena itu ketika perusahaan memiliki kepemilikan institusional yang tinggi, maka nilai perusahaan cenderung meningkat.

Hasil penelitian yang dilakukan Azizah and Arita (2024) dan Anggraini and

Fidiana (2021) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu maka kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Teori Trade-Off dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan gambaran yang menggambarkan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Menurut Sari and Marsoyo (2022) perusahaan dapat memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan untuk mempercepat pertumbuhan dan perkembangan perusahaan. Hal ini memberikan sinyal yang positif kepada investor bahwa perusahaan dengan jumlah utang yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki potensi cerah dimasa mendatang sehingga permintaan terhadap saham akan meningkat dan dapat menyebabkan peningkatan nilai perusahaan (Kammagi dan Veny, 2023).

Penjelasan ini diperkuat dengan sejumlah penelitian terdahulu berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yanti and Monika (2024) dan Anggraini and Fidiana (2021) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu maka struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Struktur Modal (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Simultan Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

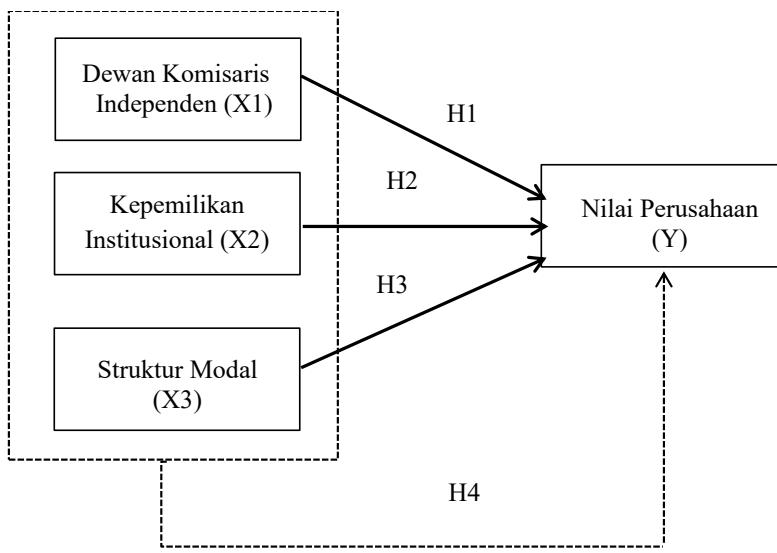
GCG merupakan suatu sistem pengelolaan manajemen perusahaan dengan tujuan menjamin terciptanya nilai tambah bagi *stakeholders* (Wardani dkk., 2023). Indikator GCG pada penelitian ini yang digunakan adalah dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional. Untuk membangun dan menjaga praktik tata kelola perusahaan yang baik, keberadaan dewan komisaris independen sangatlah penting. Dewan ini diharapkan dapat membantu mengurangi potensi kekurangan keuangan dalam laporan perusahaan serta berperan dalam mengurangi konflik antara perusahaan dan pemangku kepentingannya. Interaksi antara berbagai pihak inilah yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Nasution, 2021). Lebih lanjut, mekanisme yang efektif untuk mendorong eksekutif dalam meningkatkan kinerja dan

kontribusinya terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan adalah melalui kepemilikan institusional, yang memberikan dampak signifikan terhadap nilai pemegang saham. Jumlah total saham yang beredar menjadi indikator kepemilikan institusional yang baik, karena mencerminkan seberapa banyak saham yang dimiliki oleh pemegang saham (Lestari & Sihono, 2024).

Trade off theory yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958) menjelaskan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Dasar dari teori ini adalah mencapai keseimbangan antara manfaat dan biaya akibat penggunaan hutang. Hutang tambahan diperbolehkan jika biaya akibat pemanfaatan hutang lebih kecil dibanding manfaatnya. Pada beberapa penelitian telah dikemukakan hasil bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional juga memiliki pengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan. Kemudian, pada penelitian terpisah ditemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, pada penelitian ini akan melihat mengenai pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan struktur modal secara simultan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₄: Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Gambar 1 merupakan hasil dari perumusan teori dan hipotesis sebelumnya.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal, yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pendekatan ini dipilih karena penelitian berfokus pada pengujian hubungan sebab–akibat antara mekanisme tata kelola perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan (annual report) dan laporan keuangan perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Data diperoleh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) serta website resmi masing-masing perusahaan.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan, yaitu sebanyak 33 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria:

1. perusahaan sektor healthcare yang terdaftar secara berturut-turut di BEI selama periode 2019–2023;
2. perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap selama periode penelitian; dan
3. perusahaan yang memiliki data yang relevan dan konsisten terkait variabel penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan, sehingga total data pengamatan (firm-year) berjumlah 65 observasi. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal, sedangkan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), sementara struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Analisis data dilakukan menggunakan software SPSS versi 26, dengan tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta pengujian hipotesi

Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dewan Komisaris Independen	65	28,57	100,00	49,2602	14,82764
Kepemilikan Institusional	65	12,66	94,57	74,1471	21,13685
Struktur Modal	65	0,11	39,39	1,3538	4,85944
Nilai Perusahaan	65	0,65	62,33	4,6871	8,32118
Valid N (listwise)	65				

Berdasarkan Tabel 1, hasil analisis statistik deskriptif terhadap 65 observasi (firm-year) yang digunakan dalam penelitian ini, diperoleh gambaran karakteristik data sebagai bahwa nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,65 dan maksimum 62,33, dengan nilai rata-rata sebesar 4,67 dan standar deviasi 8,32. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor healthcare memiliki variasi yang cukup tinggi, yang mengindikasikan adanya perbedaan persepsi pasar terhadap masing-masing perusahaan selama periode penelitian.

Variabel Dewan Komisaris Independen memiliki nilai minimum sebesar 28,57% dan maksimum 100%, dengan nilai rata-rata 49,26% serta standar deviasi 14,83. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor healthcare telah memenuhi ketentuan proporsi komisaris independen, dengan tingkat variasi yang relatif moderat antar perusahaan. Variabel Kepemilikan Institusional menunjukkan nilai minimum sebesar 12,66% dan maksimum 100%, dengan rata-rata 74,15% dan standar deviasi 21,14. Rata-rata yang cukup tinggi mengindikasikan bahwa mayoritas saham perusahaan sektor healthcare dimiliki oleh investor institusional, meskipun tingkat kepemilikan tersebut bervariasi antar perusahaan. Sementara itu, Struktur Modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai minimum 0,11 dan maksimum 39,39, dengan nilai rata-rata 1,35 serta standar deviasi 4,86. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan rata-rata menunjukkan adanya ketimpangan struktur pendanaan antar perusahaan, khususnya dalam penggunaan utang.

Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa data penelitian telah memenuhi asumsi normalitas, tidak terjadi multikolinearitas, tidak terdapat heteroskedastisitas, serta tidak terjadi autokorelasi. Dengan demikian, model regresi layak digunakan untuk pengujian hipotesis.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 2. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	Variabel	Unstandarized Coefficients				
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	5,172	1,668	–	3,100	0,004
	DKI	-0,001	0,023	-0,010	-0,061	0,952
	KI	-0,030	0,018	-0,317	-1,640	0,110
	DER	-0,191	0,412	-0,094	-0,463	0,646

Hasil uji parsial pada Tabel 2 menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,952 ($> 0,05$) dengan nilai thitung -0,061, sehingga dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H1 ditolak.

Selanjutnya, Kepemilikan Institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,110 ($> 0,05$) dengan nilai thitung -1,640, yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H2 ditolak.

Terakhir, Struktur Modal (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,646 ($> 0,05$) dengan nilai thitung -0,463, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H3 ditolak.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 3. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	Sumber Variasi	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,445	3	2,482	2,006	0,130
	Residual	44,535	36	1,237		
	Total	51,980	39			

Hasil uji simultan pada Tabel 3 menunjukkan nilai Fhitung sebesar 2,006, lebih kecil dari Ftabel sebesar 2,859, dengan nilai signifikansi 0,130 ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan struktur modal secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H4 ditolak.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,143 menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan struktur modal secara bersama-sama hanya mampu menjelaskan 14,3% variasi nilai perusahaan, sedangkan 85,7% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor healthcare. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen belum mampu menjalankan fungsi pengawasan secara efektif dalam meningkatkan kepercayaan investor. Pada praktiknya, komisaris independen cenderung hanya berfungsi untuk memenuhi ketentuan regulasi, sehingga perannya belum sepenuhnya dirasakan oleh pasar.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Lestari dan Sihono (2024) yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen tidak selalu berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, khususnya ketika peran pengawasan bersifat formalitas.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa tingginya kepemilikan institusional tidak serta-merta meningkatkan efektivitas monitoring manajemen. Investor institusional pada sektor healthcare kemungkinan lebih berorientasi pada tujuan investasi jangka pendek atau bersifat pasif dalam pengambilan keputusan strategis.

Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Lestari dan Sihono (2024) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan apabila tidak disertai keterlibatan aktif dalam

tata kelola perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang diproksikan dengan DER juga terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang tidak secara langsung meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan sektor healthcare. Dalam kondisi pascapandemi, tingginya leverage justru dapat dipersepsikan sebagai peningkatan risiko keuangan.

Hasil ini mendukung penelitian Wardhani dkk. (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak selalu menjadi determinan utama nilai perusahaan, khususnya ketika risiko utang lebih dominan dibandingkan manfaatnya.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Secara simultan, ketiga variabel independen dalam penelitian ini belum mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan secara signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor healthcare lebih dipengaruhi oleh faktor lain, seperti profitabilitas, pertumbuhan pendapatan, risiko bisnis, reputasi perusahaan, serta sentimen pasar.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Pratama dan Fidiana (2024) yang menemukan bahwa mekanisme GCG dan struktur modal belum tentu menjadi faktor dominan dalam menentukan nilai perusahaan.

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan dan kebijakan struktur modal pada sektor healthcare belum menjadi determinan utama dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam periode pascapandemi yang ditandai dengan tingginya ketidakpastian dan perubahan permintaan layanan kesehatan.

Secara implikatif, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional pada perusahaan sektor healthcare masih cenderung bersifat formalitas dan belum sepenuhnya efektif sebagai mekanisme pengawasan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, struktur modal yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) belum mampu mencerminkan manfaat leverage dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena penggunaan utang berpotensi dipersepsikan sebagai peningkatan risiko keuangan oleh investor. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk meningkatkan kualitas implementasi tata kelola perusahaan serta merumuskan kebijakan pendanaan yang lebih berhati-hati dan selaras dengan karakteristik risiko sektor healthcare.

Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas model penelitian dengan menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, efisiensi operasional, serta faktor makroekonomi atau sentimen pasar guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan nilai perusahaan. Selain itu, penggunaan periode pengamatan yang lebih panjang, pendekatan metodologis yang berbeda, atau pengujian peran variabel mediasi dan moderasi dapat memberikan kontribusi yang lebih kuat dalam menjelaskan dinamika nilai perusahaan di sektor healthcare.

Daftar Pustaka

- Anggraini, R., & Fidiana, F. (2021). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(7).
- Anindita, M. (2024). Kualitas Kehidupan Kerja Tenaga Kesehatan Pada Organisasi Pelayanan Kesehatan. *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis Syariah dan Teknologi*, 3(1), 324-334. <https://doi.org/10.62833/embistik.v3i1.132>
- Azizah, W. N., & Arita, E. (2024). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2022. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 1(4), 832-846. <https://doi.org/10.55047/transekonomika.v4i6.810>
- Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Mechanism Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 12(2), 175-185. <https://doi.org/10.24843/JEKT.2019.v12.i02.p06>
- Dharma, B., Atila, C. W., & Nasution, A. D. (2023). Mengapa PBV (Price Book

Value) penting dalam penilaian saham (Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2021). *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Kreatif*, 1(1), 80-89. <https://doi.org/10.59024/jumek.v1i1.32>

Haryanto, D. H., Melisa Anggraini, S., & Ardi, P. R. R. (2022). PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP STRUKTUR MODAL:(Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *Applied Research in Management and Business*, 2(2), 44-54. <https://doi.org/10.53416/arimbi.v2i2.75>

Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). Pengaruh good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(01), 1-18. <https://doi.org/10.37366/akubis.v6i01.230>

Jati, A. K. N. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri hotel, restoran dan pariwisata. *Journal of Business and Banking*, 6(1), 1-14. <https://doi.org/10.14414/jbb.v6i1.891>

Kholmi, M. (2011). Akuntabilitas dalam perspektif teori agensi. *Journal of Innovation in Business and Economics*, 2(02).

Lestari, F. A., & Sihono, S. A. C. (2024). Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Minyak dan Gas Bumi Tahun 2018–2022. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 14(1), 9-19. <https://doi.org/10.35797/jab.14.1.9-19>

Meckling, W. H., & Jensen, M. C. (1976). Theory of the Firm. *Managerial behavior, agency costs and ownership structure*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American economic review*, 48(3), 261-297.

Nasution, R. P. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Juripol (Jurnal Institusi Politeknik Ganesha Medan)*, 4(1), 172-177. <https://doi.org/10.33395/juripol.v4i1.11028>

Nurhidayanti, F., Listari, S., & Efrianti, D. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan: Studi kasus pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) periode 2018 sd 2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1), 199-210. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i1.1769>

Pratama, M. R., & Fidiana, F. (2024). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(2).

Sari, D. I., & Marsoyo, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal

Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Artikel Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi*, 2(2), 186-194.
<https://doi.org/10.31294/akasia.v2i2.1440>

Wardani, W., Nirawati, Y. A., & Djasuli, M. (2023). Dampak Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, 1(2).
<https://doi.org/10.47233/jemb.v1i2.476>

Wulandari, G. A., & Rahmawati, M. I. (2022). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(5).

Yanti, V. Y., & Monika, M. (2024). PENGARUH PROFITABILITAS, GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 5(1), 39-48.
<https://doi.org/10.24853/jmmmb.5.1.39-48>