

Pengaruh Persistensi Laba, Kekuatan Laba, Konservatisme Akuntansi, dan Struktur Modal terhadap Penilaian Ekuitas: Studi Empiris Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2023

Friska Tri Wijayanti^{1*}, Nufaisa², Dwi Koerniawati³, Mochammad Ilyas Junjuran⁴

^{1, 2, 3, 4} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya, Surabaya

*Korespondensi: friska.tri12@gmail.com

Tanggal Masuk:

11 Februari 2025

Tanggal Revisi:

05 Mei 2025

Tanggal Diterima:

11 Mei 2025

Keywords: *Earnings Persistence; Earnings Power; Accounting Conservatism; Capital Struktur; Equity Valuation.*

How to cite (APA 6th style)

Wijayanti, F. T., Nufaisa, N., Koerniawati, D., & Junjuran, M. I., (2025). Pengaruh Persistensi Laba, Kekuatan Laba, Konservatisme Akuntansi, dan Struktur Modal terhadap Penilaian Ekuitas: Studi Empiris Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2023. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 7 (2), 519-536.

DOI:

<https://doi.org/10.24036/jea.v7i2.2636>

Abstract

This study aims to determine the partial and simultaneous effects of earnings persistence, earnings power, accounting conservatism and capital structure on equity valuation. The type of research used is quantitative research with secondary data, in the form of financial and annual reports obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The population used is in the form of health sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2023. The sampling method was purposive sampling method and obtained 48 samples. The data analysis technique uses panel data regression analysis. The novelty in this research lies in the capital structure variable, the population in the form of health sector companies and the use of a 6-year period. The results of the study represent that partially earnings persistence and capital structure have no significant effect on equity valuation. While earnings power and accounting conservatism have a significant effect on equity valuation. While simultaneously earnings persistence, earnings power, accounting conservatism and capital structure have a significant effect on equity valuation.



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

PENDAHULUAN

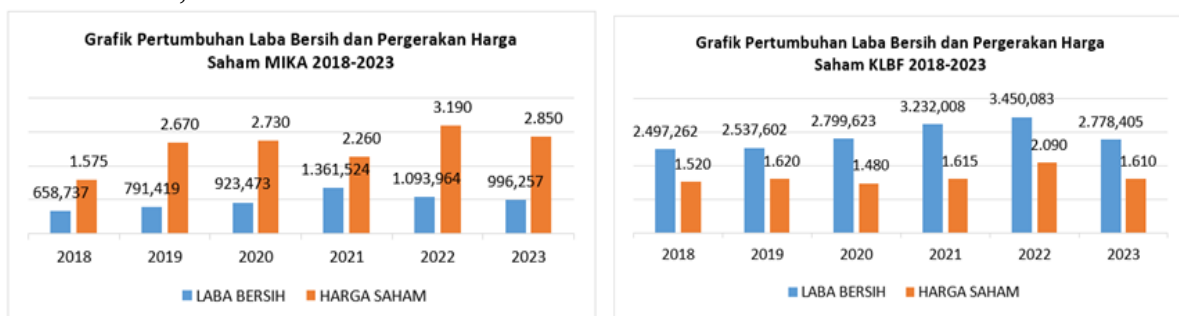
Penilaian ekuitas merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh para pengguna laporan keuangan termasuk investor. Dalam mengambil keputusan terkait jual beli saham, investor perlu memperkirakan nilai ekuitas perusahaan. Estimasi nilai ini akan membantu investor untuk menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan dengan mempertimbangkan aspek persistensi dan kekuatan laba. Adanya metode penilaian berbasis akuntansi dapat membuat manajer memanipulasi laporan keuangan, sehingga kedua aspek seperti persistensi laba dan kekuatan laba penting diperhatikan oleh investor untuk meningkatkan keakuratan estimasi nilai ekuitas (Fatma & Hidayat, 2019).

Persistensi laba menunjukkan kualitas suatu laba dan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan pendapatannya di periode yang akan datang (Fatma & Hidayat, 2019). Persistensi laba ini dapat ditunjukkan dari perubahan laba setiap tahunnya dan penilaian harga saham (Zia & Malik, 2022). Sementara kekuatan laba merepresentasikan kestabilan dan persistensi laba selama perusahaan itu beroperasi (Rossa, 2022). Tingginya tingkat persistensi laba dan kekuatan laba dapat memberikan efek pada naiknya harga saham. Sebaliknya, tingkat persistensi laba dan kekuatan laba yang rendah dapat memberikan efek pada rendahnya harga saham. Hal ini sesuai dengan asumsi dari teori sinyal, yaitu informasi dalam laporan keuangan dapat menjadi sinyal oleh investor dalam mengambil keputusan investasi.

Dalam meningkatkan kualitas laba, manajemen dapat menggunakan prinsip konservatisme akuntansi (Octaviani & Suhartono, 2021). Adanya penerapan kebijakan konservatisme akuntansi akan memengaruhi penilaian ekuitas perusahaan dan berdampak dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor, karena prinsip ini lebih cepat mengakui kerugian sehingga kewajiban lebih diutamakan oleh perusahaan. Hal ini dapat membuat perusahaan terlihat lebih konservatif dalam mengelola keuangannya sehingga laba yang dilaporkan tidak *overstated*. Secara kuantitas, laba tinggi yang dimiliki oleh perusahaan memang bagus, namun laba yang berkualitas dan mencerminkan nilai yang lebih realistis lebih diminati investor karena risiko yang ditanggung semakin rendah.

Namun, di sisi lain perusahaan yang terlalu konservatif dapat menumbuhkan adanya asimetri informasi sehingga dapat membuat pengambilan kesimpulan yang salah oleh investor. Investor mungkin melihat bahwa perusahaan terlalu berhati-hati sehingga tidak percaya diri dengan prospek masa depannya. Pengakuan pendapatan yang tertunda dapat membuat perusahaan terlihat kurang menguntungkan dan membuat perusahaan melaporkan nilai ekuitas yang lebih rendah. Hal ini berdampak pada turunnya nilai perusahaan dan juga harga saham serta sulitnya perusahaan untuk mendapatkan akses modal, baik itu melalui penerbitan saham atau utang oleh kreditor (Warseno et al., 2022).

Dalam teori keagenan (*agency theory*), manajemen (agen) yang diberikan wewenang oleh prinsipal (pemegang saham) berfokus pada upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui pengoptimalan laba yang dilaporkan sebagai bentuk tanggung jawab dalam mengelola perusahaan (Sari & Widodo, 2022). Laba yang memiliki tingkat persistensi tinggi menunjukkan manajer telah bertindak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Sebaliknya, laba yang cenderung berfluktuasi menunjukkan bahwa laba kurang berkelanjutan dan manajer belum bisa memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, kondisi berbeda terjadi pada PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (MIKA) yaitu bisnis yang bergerak pada pelayanan kesehatan (rumah sakit) dan PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) yaitu perusahaan farmasi, yang mengalami fenomena fluktuasi laba dan harga saham akibat pertumbuhan ekonomi yang tidak menentu,



Gambar 1. Grafik Perbandingan Pertumbuhan Laba Bersih dan Harga Saham MIKA dan KLBF

(Sumber: Laporan Keuangan MIKA dan KLBF, 2018-2023)

Jika dilihat dari grafik PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (MIKA) selama 6 tahun terakhir, laba dan harga saham perusahaan di tahun 2021 mulai mengalami fluktuasi. Pada tahun tersebut, laba bersih mengalami peningkatan sebesar 47,4%. Kenaikan laba bersih ini diakibatkan oleh meningkatnya pendapatan rawat inap dan rawat jalan sebagai reaksi atas meningkatnya jumlah pasien Covid-19. Namun, hal tersebut tidak membuat harga saham juga ikut mengalami peningkatan. Sementara, ketika perusahaan mengalami penurunan laba bersih di tahun 2022 sebesar 19,7% akibat turunnya jumlah pasien Covid-19, perusahaan justru mengalami kenaikan harga saham tertinggi sebesar 12%, dan ketika di tahun 2023 perusahaan kembali mengalami penurunan laba bersih sebesar 8,9%, harga saham juga mengalami penurunan sebesar 10,7%.

Kondisi berbeda ditemui pada PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) yaitu perusahaan yang bergerak dalam bidang farmasi. Perusahaan ini cenderung melaporkan labanya dengan stabil dan baru mengalami penurunan laba bersih di tahun 2023 sebesar 19,5%. Penurunan laba bersih di tahun 2023 ini juga diikuti oleh turunnya harga saham perusahaan sebesar 23%. Namun apabila dilihat dari grafik pertumbuhan laba bersih dan pergerakan harga saham PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) selama 6 tahun terakhir, laba yang cukup stabil yang dilaporkan oleh perusahaan, tetap membuat perusahaan mengalami fluktuasi harga saham sejak tahun 2020.

Fenomena tersebut selain terjadi akibat adanya Covid-19, juga terjadi karena adanya inflasi yang menyebabkan kenaikan biaya produksi dan distribusi, krisis energi, dan pelemahan nilai tukar yang mana semua faktor tersebut merupakan imbas dari konflik Rusia-Ukraina. Kenaikan bahan baku dan energi untuk proses distribusi berpengaruh terhadap kenaikan harga jual, sehingga menyebabkan turunnya permintaan terhadap produk kesehatan dan perubahan preferensi ke produk alami atau herbal. Pelemahan nilai tukar juga membuat biaya impor bahan baku atau peralatan menjadi mahal sehingga menekan margin laba dan memengaruhi penurunan laba bersih serta harga saham sehingga kinerja perusahaan melemah di tahun 2023.

Dalam penelitian Narwawan (2024) menyebutkan bahwa tidak terdapat pengaruh dari persistensi laba terhadap penilaian ekuitas. Sedangkan menurut penelitian Fatma & Hidayat (2019), persistensi laba memiliki pengaruh negatif terhadap penilaian ekuitas dan kekuatan laba memiliki pengaruh positif terhadap penilaian ekuitas. Dalam penelitian Meyla (2023) dan Pasupati (2020), konservatisme akuntansi menunjukkan adanya pengaruh positif dengan penilaian ekuitas. Sementara menurut Ginting et al. (2023), konservatisme mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap penilaian ekuitas.

Sementara penggunaan variabel struktur modal sebagai variabel independen dalam penelitian yang meneliti pengaruhnya terhadap penilaian ekuitas sebenarnya jarang ditemukan. Namun penelitian Makarau et al. (2024) menyebutkan adanya pengaruh dari *debt to equity ratio* dengan *price to earnings ratio*, dimana rasio ini adalah pendekatan yang digunakan untuk memberikan penilaian atas ekuitas perusahaan. Menurut penelitian Widyaningsih (2023), struktur modal memiliki pengaruh negatif dengan nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to earnings ratio*. Hasil ini berlawanan dengan pendapat Listiani & Ni'am (2023) yang menyebutkan terdapat pengaruh positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan dengan indikator *price to earnings ratio*.

Penelitian yang membahas hal ini sebelumnya berfokus pada perusahaan sektor properti, manufaktur, dan industri barang konsumsi dengan periode empat sampai lima tahun. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor kesehatan karena perusahaan sektor kesehatan memiliki karakteristik laba yang unik atau defensif, sehingga berbagai faktor eksternal yang terjadi seperti pandemi, perubahan demografis, kebijakan pemerintah dan lain-lain akan tetap membuat laba perusahaan cenderung stabil. Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor kesehatan dengan mengambil periode yang lebih lama selama enam tahun

untuk melihat apakah perusahaan sektor kesehatan mampu beradaptasi dan mempertahankan stabilitas keuangan perusahaan melalui berbagai fenomena global.

Oleh karena itu, penelitian ini memiliki urgensi bagi pengguna eksternal laporan keuangan, terutama investor untuk mengetahui apakah faktor-faktor seperti persistensi laba, kekuatan laba, konservatisme akuntansi dan struktur modal memiliki pengaruh terhadap penilaian ekuitas. Penilaian ekuitas menjadi indikator penting bagi para *stakeholders* untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan, terutama perusahaan sektor kesehatan yang memiliki karakteristik unik, sehingga penting untuk mengamati faktor-faktor tersebut agar bisa membantu pengambilan keputusan yang lebih baik.

Berdasarkan penjelasan latar belakang serta dari berbagai hasil penelitian terdahulu yang berbeda, maka peneliti menguji kembali faktor-faktor yang dapat memengaruhi penilaian ekuitas dengan memasukkan adanya nilai keterbaruan dengan mengambil judul “Pengaruh Persistensi laba, Kekuatan laba, Konservatisme Akuntansi, dan Struktur Modal terhadap Penilaian Ekuitas: Studi Empiris Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2023”.

REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

Agency Theory (Teori Keagenan)

Teori ini menjelaskan pendelegasian wewenang oleh prinsipal kepada agen dalam bentuk kontrak hubungan kerja untuk bertanggung jawab dalam memaksimalkan nilai perusahaan (Siallagan, 2020). Manajer (agen) dalam melaksanakan wewenang untuk mengelola perusahaan dan melakukan pengambilan keputusan tidak selalu beriringan dengan kebutuhan prinsipal. Hal ini disebabkan manajer (agen) memiliki lebih banyak informasi perusahaan sehingga hal ini memungkinkan manajer melakukan aktivitas menyimpang seperti memanipulasi informasi laporan keuangan sehingga prinsipal selaku pemilik perusahaan tidak mengetahui kinerja perusahaan yang sesungguhnya (Kalbuana et al., 2020).

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal didefinisikan sebagai upaya yang dilakukan oleh pihak pemberi sinyal (manajer) untuk memberikan petunjuk kepada pihak penerima sinyal seperti investor untuk menilai prospek masa depan dan bagaimana manajemen mengelola perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Informasi yang dikomunikasikan oleh manajer selaku pihak pemberi sinyal akan dimanfaatkan oleh investor sebagai pihak penerima sinyal untuk keputusan investasi dengan cara menafsirkan sinyal tersebut sesuai pemahamannya. Informasi yang dimaksud adalah informasi yang dipublikasikan dalam laporan keuangan.

Persistensi Laba

Persistensi laba adalah elemen yang berfungsi untuk menentukan kualitas laba. Persistensi laba memuat unsur nilai prediksi yang dapat menjelaskan kemampuan perusahaan dalam memperkirakan laba di periode selanjutnya berdasarkan laba yang dihasilkan di periode saat ini serta melalui evaluasi fenomena di masa lalu, fenomena saat ini, serta di kemudian hari. Laba yang persisten yang diperoleh perusahaan dapat memberikan nilai bagi perusahaan yang tercermin dalam kinerja saham perusahaan di pasar modal (Tarigan, 2022).

Kekuatan Laba

Kekuatan laba (*earnings power*) adalah suatu indikator yang menjelaskan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendapatan operasional melalui aset yang dimiliki. Kekuatan laba yang dikaitkan dengan stabilitas dan persistensi laba menekankan pada tren laba. Laba yang menunjukkan tren yang berkelanjutan, cenderung dinilai lebih tinggi oleh investor

karena dianggap lebih menjanjikan dan risiko yang dimiliki lebih rendah. Oleh karena itu, dalam mengukur kekuatan laba dapat menggunakan rata-rata (kumulatif) dari beberapa tahun. Jangka waktu yang umumnya digunakan untuk mengukur kekuatan laba adalah 5 tahun atau bahkan hingga 10 tahun (Subramanyam, 2014).

Konservatisme Akuntansi

Konservatisme akuntansi adalah praktik pencatatan dan penyajian laporan keuangan dengan prinsip kehati-hatian dengan menanggukuhkan pengakuan pendapatan dan merendahkan penilaian aktiva, mengantisipasi kerugian dan utang yang bisa saja terjadi dengan cepat. Penerapan konservatisme akuntansi bisa meminimalkan masalah keagenan karena jumlah pendapatan dan nilai aset yang tercatat di laporan keuangan lebih rendah (Zulni & Taqwa, 2023). Hal ini dapat meningkatkan kualitas laba, karena laba yang dilaporkan tidak *overstated* dan lebih *reliable* sehingga memengaruhi peningkatan nilai perusahaan dan harga saham.

Struktur Modal

Struktur modal juga dapat dikatakan sebagai instrumen yang menggambarkan proporsi ekuitas dengan utang dan berkaitan dengan profitabilitas perusahaan (Sevitiana et al., 2021). Penggunaan utang yang tinggi dan melebihi nilai ekuitas dalam struktur modal dapat berdampak pada tingginya risiko yang dimiliki oleh perusahaan, yaitu adanya kekhawatiran bahwa perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah melampaui batas aman penggunaan utang dalam struktur modalnya sehingga ketika perusahaan melakukan penambahan utang, akan menurunkan nilai perusahaan serta berpengaruh negatif bagi investor yang ingin menanamkan modalnya dalam perusahaan.

Penilaian Ekuitas

Penilaian ekuitas penting bagi pengguna laporan keuangan terutama investor. Perkiraan nilai ekuitas bisa memungkinkan investor untuk melakukan pengambilan keputusan terkait membeli/menjual/mempertahankan saham, pengambilan keputusan kredit, menentukan harga untuk penawaran saham kepada publik dan keputusan lainnya (Subramanyam, 2014). Penilaian ekuitas perusahaan yang dilakukan oleh investor dapat dilihat dari indikator berupa harga saham (Tanjung et al., 2023).

Pengaruh Persistensi Laba terhadap Penilaian Ekuitas

Persistensi laba adalah indikator yang menunjukkan kualitas suatu laba yang dapat dilihat dari kesanggupan perusahaan dalam memprediksi laba pada periode mendatang berdasarkan laba saat ini. Dalam teori *agency*, pemegang saham memberikan wewenang kepada manajer untuk bertanggung jawab memaksimalkan nilai perusahaan. Laba yang memiliki persistensi tinggi menunjukkan upaya manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan telah selaras dengan kepentingan pemegang saham dan membuat pemegang saham percaya dengan kinerja manajer. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai tingkat persistensi laba tinggi akan mendapat respon positif oleh investor melalui peningkatan penilaian ekuitas yang dapat ditunjukkan dari tingginya harga saham.

Penelitian terdahulu yang diteliti oleh Angelia & Munandar (2024) menunjukkan bahwa persistensi laba menunjukkan hubungan positif dengan nilai perusahaan yang diukur dengan indikator *price to earnings ratio*. Sementara menurut Fatma & Hidayat (2019), persistensi laba memiliki pengaruh negatif dengan penilaian ekuitas yang dihitung dengan indikator *price to earnings ratio*.

H1: Persistensi laba berpengaruh terhadap penilaian ekuitas.

Pengaruh Kekuatan Laba terhadap Penilaian Ekuitas

Kekuatan laba (*earnings power*) menunjukkan perusahaan yang mampu menghasilkan pendapatan operasional dari aset yang dimiliki. Hubungan antara manajer dengan pemegang saham dapat dijelaskan melalui kekuatan laba. Jika profitabilitas perusahaan tinggi dan berkelanjutan serta tidak bergantung pada kondisi sementara, maka dapat meningkatkan penilaian ekuitas oleh investor karena dapat meningkatkan *return on investment* (Madinah & Arifin, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa manajer telah bertanggung jawab dalam memaksimalkan nilai perusahaan sejalan dengan tujuan dari kepentingan pemegang saham.

Penelitian Angelia & Munandar (2024), menunjukkan kekuatan laba memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to earnings ratio*. Penelitian Fatma & Hidayat (2019) juga menunjukkan bahwa kekuatan laba memiliki pengaruh positif dengan penilaian ekuitas yang juga diukur dengan *price to earnings ratio*.

H2: Kekuatan laba berpengaruh terhadap penilaian ekuitas.

Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Penilaian Ekuitas

Prinsip konservatisme dalam akuntansi, dapat mencegah pengakuan pendapatan yang belum pasti, sehingga dapat menghasilkan laba yang berkualitas karena laba dan aktiva yang tercatat tidak *overstated* (Warseno et al., 2022). Dalam teori keagenan, manajer dapat melakukan aktivitas menyimpang seperti memanipulasi informasi laporan keuangan karena manajer lebih mengetahui informasi tentang perusahaan. Konservatisme akuntansi dapat meminimalkan potensi manajer melakukan hal tersebut, karena laba dan nilai aset yang tercatat di laporan keuangan lebih rendah. Informasi tersebut dapat meningkatkan penilaian ekuitas perusahaan yang pada akhirnya mengakibatkan harga saham menjadi tinggi.

Kondisi tersebut mendukung penelitian Meyla (2023), dan Pasupati (2020) yang menjelaskan adanya hubungan positif signifikan dari konservatisme akuntansi dengan penilaian ekuitas. Hal ini diperkuat oleh pendapat Warseno et al. (2022), yang juga menyebutkan konservatisme akuntansi mempunyai pengaruh positif dengan nilai perusahaan, namun dengan nilai koefisien yang kecil. Sementara menurut Ginting et al. (2023), konservatisme akuntansi menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan ke penilaian ekuitas.

H3: Konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap penilaian ekuitas

Pengaruh Struktur Modal terhadap Penilaian Ekuitas

Struktur modal menggambarkan proporsi ekuitas dengan utang dan berkaitan dengan profitabilitas perusahaan. Dalam perspektif teori keagenan, ketidakmampuan manajer dalam mengelola perusahaan termasuk mengoptimalkan nilai pemegang saham akan menyebabkan terjadinya konflik kepentingan. Ketika perusahaan lebih banyak menggunakan utang, maka dapat meningkatkan risiko bagi pemegang saham yaitu risiko kebangkrutan akibat ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Oleh karena itu, struktur modal yang seimbang antara utang dan ekuitas penting diperhatikan oleh perusahaan agar dapat meminimalisir adanya konflik keagenan dari berbagai pihak.

Hasil penelitian Makarau et al. (2024) menyebutkan adanya pengaruh *debt equity ratio* dengan *price earning ratio*. Menurut Widyaningsih (2023), struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan indikator *price to earnings ratio*. Sementara dalam penelitian Listiani & Ni'am (2023), struktur modal menunjukkan pengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *price to earnings ratio*.

H4: Struktur modal berpengaruh terhadap penilaian ekuitas.

Pengaruh Persistensi Laba, Kekuatan Laba, Konservatisme Akuntansi, dan Struktur Modal terhadap Penilaian Ekuitas

Persistensi laba adalah komponen nilai untuk mengukur kualitas laba. Hal ini berkaitan dengan kekuatan laba, yaitu kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendapatan operasional dari aset yang dimiliki. Untuk dapat meningkatkan kualitas laba, manajemen dapat menerapkan prinsip konservatisme akuntansi. Dalam teori keagenan, manajer mendapatkan wewenang oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan, tidak selalu bertindak sejalan dengan kebutuhan prinsipal. Manajer yang mengetahui informasi tentang perusahaan memiliki potensi untuk memanipulasi informasi keuangan dengan mencatat laba yang tinggi agar dinilai lebih tinggi oleh investor. Dengan adanya penerapan konservatisme akuntansi, biaya keagenan yang timbul dari masalah keagenan dapat diminimalkan karena jumlah laba dan nilai aset yang tercatat di laporan keuangan lebih rendah.

Konservatisme akuntansi juga dapat memengaruhi struktur modal, karena prinsip ini cenderung menunda pengakuan laba dan aset dan dengan segera mengakui kerugian. Hal ini membantu menciptakan kondisi keuangan yang lebih realistis sehingga manajer dapat mengambil keputusan dengan baik atas struktur modal yang dimiliki perusahaan. Struktur modal yang optimal, dapat meningkatkan penilaian ekuitas karena perusahaan dianggap dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan risiko yang timbul dari adanya penambahan modal berupa utang.

H5: Persistensi laba, kekuatan laba, konservatisme akuntansi dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap penilaian ekuitas.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan asosiatif untuk melihat apakah ditemukan pengaruh antar variabel. Jenis dan sumber data penelitian adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang didapat dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia dan *website* perusahaan masing-masing. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yang menggunakan kriteria khusus sesuai variabel yang dipilih dan ditemukan sampel akhir sejumlah 48 sampel. Kriteria khusus tersebut yaitu:

Tabel 1
Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.	33
2.	Perusahaan sektor kesehatan yang tidak tercatat berturut-turut periode 2018-2023.	(16)
3.	Perusahaan sektor kesehatan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap.	(1)
4.	Perusahaan sektor kesehatan yang tidak menggunakan rupiah dalam L/K.	(0)
5.	Perusahaan yang melaksanakan <i>stock split</i> pada periode 2018-2023.	(1)
6.	Perusahaan yang mengalami kerugian pada periode 2018-2023.	(7)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel		8
Jumlah periode penelitian dari 2018-2023		6
Jumlah sampel akhir yang akan diteliti		48

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Persistensi Laba

Persistensi laba adalah indikator yang digunakan untuk menentukan ukuran kualitas laba perusahaan dengan memprediksi laba di periode berikutnya berdasarkan laba yang diperoleh di periode saat ini. Berdasarkan penelitian Sevitalia et al. (2021), laba sebelum pajak tahun berjalan dan tahun sebelumnya digunakan untuk menentukan ukuran tingkat persistensi suatu laba, dengan rumus di bawah ini:

$$\text{Persistensi Laba} = \frac{EBT_t - EBT_{t-1}}{\text{Total Aset}}$$

Kekuatan Laba

Kekuatan laba merupakan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh pendapatan operasional dari aset yang digunakan. Berdasarkan penelitian Fatma & Hidayat (2019), kekuatan laba (*earnings power*) dihitung melalui rumus berikut ini:

$$\text{Earnings power} = \frac{\text{Pendapatan Operasional}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Konservatisme Akuntansi

Konservatisme akuntansi merupakan tindakan manajemen dalam menyajikan laporan keuangan secara hati-hati dengan menunda pengakuan pendapatan dan merendahkan nilai aktiva serta mengakui kerugian dan utang dengan segera. Berdasarkan penelitian Chandra (2020), untuk mengukur konservatisme akuntansi dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{CONACC} = \frac{(NI + \text{Dep} - \text{CFO}) \times (-1)}{\text{Total Aset}}$$

Struktur Modal

Struktur modal bisa didefinisikan sebagai suatu perbandingan mengenai penggunaan jumlah utang dengan jumlah modal perusahaan. Berdasarkan penelitian Sevitalia et al. (2021), struktur modal dapat diukur dengan *debt to equity ratio*, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Penilaian Ekuitas

Penilaian investor terhadap setiap ekuitas yang diperoleh perusahaan dapat ditunjukkan dari indikator berupa harga saham. Menurut Fatma & Hidayat (2019), penilaian ekuitas dapat diukur melalui rumus berikut:

$$\text{Price to Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}}$$

Metode Analisis Data

Analisis data menggunakan regresi data panel yaitu untuk menganalisis data yang berbentuk *time series* dan *cross section* melalui *software* Eviews 12. Di bawah ini adalah bentuk persamaan dari analisis regresi data panel.

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	Y
Mean	0,006	0,250	-0,024	0,523	25,837
Median	0,006	0,118	0,002	0,416	18,651
Maximum	0,166	4,255	0,121	1,586	91,429
Minimum	-0,154	0,037	-0,788	0,112	1,656
Std. Dev	0,050	0,603	0,134	0,430	20,456
Observations	48	48	48	48	48

(Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2025)

Melalui hasil perolehan analisis statistik deskriptif, bisa disimpulkan bahwa:

1. Variabel persistensi laba (X1) memperoleh nilai minimum -0,154, nilai maksimum sebesar 0,166, median sebesar 0,006 dan mean sebesar 0,006. Nilai standar deviasi sebesar 0,050 menunjukkan bahwa rata-rata jarak penyimpangan antar perusahaan untuk data persistensi laba adalah sebesar 0,050.
2. Variabel kekuatan laba (X2) memperoleh nilai minimum sebesar 0,037, nilai maksimum sebesar 4,255, nilai median sebesar 0,118 dan nilai mean sebesar 0,250. Nilai standar deviasi sebesar 0,603 menunjukkan bahwa rata-rata jarak penyimpangan antar perusahaan untuk data kekuatan laba adalah sebesar 0,603.
3. Variabel konservatisme akuntansi (X3) memperoleh nilai minimum sebesar -0,788, nilai maksimum sebesar 0,121, nilai median sebesar 0,002 dan nilai mean sebesar -0,024. Nilai standar deviasi sebesar 0,134 menunjukkan bahwa rata-rata jarak penyimpangan antar perusahaan untuk data konservatisme akuntansi adalah sebesar 0,134.
4. Variabel struktur modal (X4) memiliki nilai minimum sebesar 0,112, nilai maksimum sebesar 1,586, nilai median sebesar 0,416 dan nilai mean sebesar 0,523. Nilai standar deviasi sebesar 0,430 menunjukkan bahwa rata-rata jarak penyimpangan antar perusahaan untuk data struktur modal adalah sebesar 0,430.
5. Variabel penilaian ekuitas (Y) memiliki nilai minimum sebesar 1,656, nilai maksimum sebesar 91,429, nilai median sebesar 18,651, dan nilai mean sebesar 25,837. Nilai standar deviasi sebesar 20,456 menunjukkan bahwa rata-rata jarak penyimpangan antar perusahaan untuk data penilaian ekuitas adalah sebesar 20,456.

Analisis Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Regresi data panel memiliki tiga model, yaitu *common*, *fixed*, dan *random effect*. Untuk menentukan model akurat dalam regresi data panel, bisa dengan tiga pengujian. Berikut hasil pengujian untuk menentukan model estimasi:

Tabel 3
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.178216	(7,36)	0.0000

(Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2025)

Hasil uji *chow* diperoleh angka probabilitas *cross-section F* adalah $0,0000 < 0,05$. Hasil tersebut menyimpulkan *fixed effect model* (FEM) yang digunakan. Oleh karena itu, pengujian estimasi model lanjut pada uji hausman.

Tabel 4
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Tests			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.304145	4	0.3664

(Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2025)

Hasil uji *hausman* mendapatkan angka probabilitas *cross-section random* sebesar $0,3664 > 0,05$, sehingga model terpilih adalah *random effect model* (REM). Dari hasil tersebut, pengujian estimasi model dilanjutkan pada uji *lagrange multiplier*.

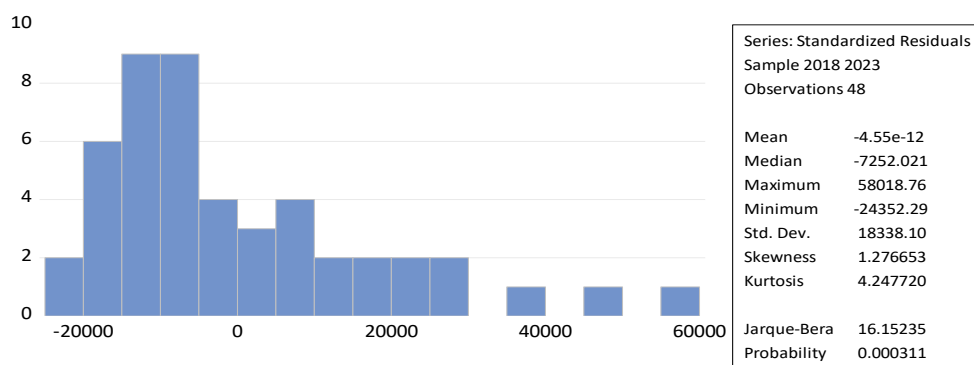
Tabel 5
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
	Cross-section	Test Hyphotesis Time	Both
Breusch-Pagan	30.71237 (0.0000)	2.362674 (0.1243)	33.07504 (0.0000)

(Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2025)

Uji *lagrange mulitplier* memperoleh hasil nilai *probability* Breusch-Pagan (BP) sebesar $0,0000 < 0,05$. Kesimpulannya, model terbaik yang digunakan adalah *random effect model* (REM).

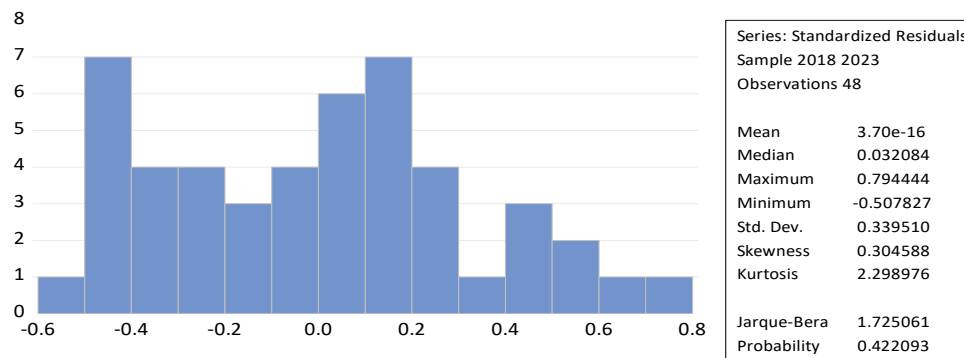
Hasil Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas
(Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2025)

Uji normalitas menunjukkan hasil nilai probabilitas yaitu $0,000311 < 0,05$, yang menandakan data tidak tersebar normal karena adanya data outlier. Untuk mengatasi data

yang tidak tersebar normal bisa melalui teknik transformasi data. Transformasi data dilakukan dengan bantuan Microsoft Excel menggunakan teknik logaritma karena data memiliki variasi dan rentang yang besar (Pratiwi & Hendayana, 2024). Namun, karena terdapat data yang bernilai negatif, maka transformasi juga dilakukan dengan teknik *square root* untuk mengubah nilai negatif menjadi positif pada variabel persistensi laba dan konservatisme akuntansi (Yudha & Mubarakah, 2024).



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Setelah Dilakukan Transformasi Data
(Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2025)

Uji normalitas setelah melalui proses transformasi data menghasilkan nilai probabilitas 0,422093, sehingga data sudah terdistribusi normal karena nilai probabilitas menunjukkan $> 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinearitas

	SQUARE_ROOT_X1	LOG_X2	SQUARE_ROOT_X3	LOG_X4
SQUARE_ROOT_X1	1.000000	0.074554	-0.058064	-0.044685
LOG_X2	0.074554	1.000000	-0.166004	-0.650619
SQUARE_ROOT_X3	-0.058064	-0.166004	1.000000	0.451283
LOG_X4	-0.044685	-0.650619	0.451283	1.000000

(Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2025)

Hasil uji multikolinearitas merepresentasikan angka koefisien korelasi tiap variabel independen $< 0,85$. Hasil tersebut menyimpulkan bahwa keempat variabel independen tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SQUARE_ROOT_X1	0.163182	0.287923	0.566755	0.5738
LOG_X2	-0.108974	0.113056	-0.963897	0.3405
SQUARE_ROOT_X3	-0.002767	0.192235	-0.014394	0.9886
LOG_X4	0.051715	0.143305	0.360872	0.7200

(Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2025)

Pengujian heteroskedastisitas menghasilkan angka probabilitas dari tiap-tiap variabel independen adalah > 0,05, yang menunjukkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam suatu model.

Uji Hipotesis

Tabel 8
Analisis Regresi Data Panel Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: LOG_Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.837184	0.303815	2.755569	0.0086
SQUARE_ROOT_X1	0.276126	0.376255	0.733882	0.4670
LOG_X2	-0.373313	0.172960	-2.158372	0.0365
SQUARE_ROOT_X3	-0.502110	0.248473	-2.020785	0.0496
LOG_X4	-0.518445	0.305684	-1.696017	0.0971
Weighted Statistics				
Root MSE	0.172444	R-squared	0.261429	
Mean dependent var	0.287429	Adjusted R-squared	0.192724	
S.D. dependent var	0.202779	S.E. of regression	0.182194	
Sum squared resid	1.427367	F-statistic	3.805126	
Durbin-Watson stat	1.797524	Prob(F-statistic)	0.009803	

(Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2025)

Persamaan regresi data panel berupa *random effect model* (REM) dari hasil analisis tersebut adalah:

$$\text{LOG_Y}_{it} = 0,837184 + 0,276126 \text{ SQUARE_ROOT_X1}_{it} - 0,373313 \text{ LOG_X2}_{it} - 0,502110 \text{ SQUARE_ROOT_X3}_{it} - 0,518445 \text{ LOG_X4}_{it} + e_{it}$$

Model persamaan di atas memberikan penjelasan bahwa:

- Nilai konstanta 0,837184, menunjukkan jika variabel independen persistensi laba (SQUARE_ROOT_X1), kekuatan laba (LOG_X2), konservatisme akuntansi (SQUARE_ROOT_X3), dan struktur modal (LOG_X4) bernilai nol, maka variabel dependen penilaian ekuitas (LOG_Y) bernilai 0,837184.
- Nilai koefisien persistensi laba (SQUARE_ROOT_X1) bernilai positif sebesar 0,276126, menunjukkan bahwa jika variabel persistensi laba (SQUARE_ROOT_X1) meningkat satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel penilaian ekuitas (LOG_Y) akan meningkat sebesar 0,276126.
- Nilai koefisien kekuatan laba (LOG_X2) bernilai negatif sebesar -0,373313, menunjukkan apabila variabel kekuatan laba (LOG_X2) meningkat satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan, variabel penilaian ekuitas (LOG_Y) akan turun sebesar -0,373313.
- Nilai koefisien konservatisme akuntansi (SQUARE_ROOT_X3) bernilai negatif sebesar -0,502110, menunjukkan bahwa jika variabel konservatisme akuntansi (SQUARE_ROOT_X3) meningkat satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, variabel penilaian ekuitas (LOG_Y) akan turun sebesar -0,502110.
- Nilai koefisien struktur modal (LOG_X4) bernilai negatif sebesar -0,518445, menunjukkan jika variabel struktur modal (LOG_X4) meningkat satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel penilaian ekuitas (LOG_Y) turun sebesar -0,518445.

Uji T (parsial) dari hasil analisis pada tabel 10, merepresentasikan bahwa:

- a. Variabel persistensi laba (SQUARE_ROOT_X1) mempunyai nilai probabilitas sebesar $0,4670 > 0,05$, maka H1 ditolak dan variabel persistensi laba tidak berpengaruh signifikan terhadap penilaian ekuitas.
- b. Variabel kekuatan laba (LOG_X2), nilai probabilitasnya sebesar $0,0365 < 0,05$, maka H2 diterima serta menunjukkan variabel kekuatan laba mempunyai pengaruh signifikan terhadap penilaian ekuitas.
- c. Variabel konservatisme akuntansi (SQUARE_ROOT_X3) mempunyai nilai probabilitas $0,0496 < 0,05$, sehingga H3 diterima dan variabel konservatisme akuntansi mempunyai pengaruh signifikan terhadap penilaian ekuitas.
- d. Variabel struktur modal (LOG_X4) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0971 > 0,05$, sehingga H4 ditolak dan merepresentasikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap penilaian ekuitas.

Lebih lanjut, uji F (simultan) dari tabel 10 menunjukkan angka probabilitas F statistik $0,009803 < 0,05$, sehingga H5 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel persistensi laba (SQUARE_ROOT_X1), kekuatan laba (LOG_X2), konservatisme akuntansi (SQUARE_ROOT_X3), dan struktur modal (LOG_X4) secara simultan memiliki pengaruh signifikan dengan penilaian ekuitas. Selain itu, angka *adjusted R-Squared* sebesar 0,192724 yang mendekati angka 0, yang merepresentasikan variabel independen persistensi laba (SQUARE_ROOT_X1), kekuatan laba (LOG_X2), konservatisme akuntansi (SQUARE_ROOT_X3), dan struktur modal (LOG_X4) menjelaskan secara terbatas atau sebesar 19% pengaruhnya terhadap variabel dependen berupa penilaian ekuitas karena sisanya 81% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi yang tidak digunakan dalam penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Persistensi Laba terhadap Penilaian Ekuitas

Hasil analisis merepresentasikan bahwa persistensi laba tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dengan penilaian ekuitas. Asumsi dari teori keagenan adalah terdapat asimetri informasi dari manajer dengan pemegang saham, karena manajer memiliki pengetahuan lebih mengenai kinerja perusahaan daripada pemegang saham. Hal ini menyebabkan terjadi perbedaan tujuan antara manajer dengan pemegang saham sehingga manajer berpeluang untuk melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham seperti *income smoothing*. Oleh karena itu, investor tidak bisa mengandalkan informasi persistensi laba sebagai faktor yang memengaruhi penilaian ekuitas akibat adanya asimetri informasi yang berdampak pada pengungkapan laporan keuangan yang tidak relevan, sehingga hal ini menolak penelitian Fatma & Hidayat (2019) yang menyatakan adanya pengaruh persistensi laba dengan penilaian ekuitas.

Hasil ini juga menolak teori sinyal, yang mengungkapkan informasi dalam laporan keuangan dapat berperan penting sebagai sinyal atau petunjuk untuk menilai ekuitas perusahaan untuk kepentingan investasi. Informasi persistensi laba tidak dapat menjadi sinyal dalam penentuan keputusan investasi, karena investor melihat faktor lain selain informasi persistensi laba seperti kinerja keuangan secara keseluruhan, kondisi industri dari sektor terkait, serta kondisi ekonomi. Kondisi industri dari sektor lain turut memengaruhi keputusan investor dalam menentukan saham yang dipilih untuk berinvestasi. Hal ini dapat dilihat dari tren pelemahan saham industri batu bara yang membuat investor mengalihkan keputusan investasinya ke saham yang defensif di tengah ketidakpastian seperti saham sektor kesehatan

yang berhasil meningkatkan kinerjanya dengan mengungguli performa IHSG, dengan pertumbuhan sebesar 2,36% (Senorita & Rusmalina, 2023).

Pengaruh Kekuatan Laba terhadap Penilaian Ekuitas

Hasil analisis merepresentasikan bahwa kekuatan laba mempunyai pengaruh signifikan dengan penilaian ekuitas. Hasil ini sesuai dengan pendapat Fatma & Hidayat (2019) yang menyebutkan adanya pengaruh kekuatan laba terhadap penilaian ekuitas. Perusahaan dengan kekuatan laba yang baik, menunjukkan perusahaan telah mampu untuk menghasilkan pendapatan operasional dari aset yang dimiliki tanpa bergantung pada kondisi sementara melainkan dari kinerja operasionalnya. Keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan operasional yang tinggi melalui kinerja operasional perusahaan yang efisien, akan direspon positif oleh pasar sehingga berdampak pada meningkatnya penilaian ekuitas oleh investor (Angelia & Munandar, 2024).

Selain itu, kekuatan laba yang baik yang diperoleh perusahaan dapat meminimalkan timbulnya biaya keagenan karena investor percaya dengan kinerja manajemen sehingga mengurangi biaya yang dikeluarkan untuk melakukan pemantauan secara intensif. Kepercayaan terhadap kinerja manajemen dalam mengelola laba perusahaan yang berkelanjutan tersebut akan memengaruhi kecenderungan investor untuk berinvestasi. Hal ini mendukung asumsi teori sinyal, dimana informasi kekuatan laba dapat berperan sebagai sinyal atau petunjuk bagi investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Sinyal tersebut dapat dilihat dari seberapa efektif perusahaan memanfaatkan asetnya dalam memperoleh pendapatan operasional yang berpengaruh terhadap harga saham dan *return* yang akan diperoleh di masa depan (Hikmawati, Dwi Lestari, & Rizky Herawati, 2022).

Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Penilaian Ekuitas

Hasil analisis menyatakan konservatisme akuntansi mempunyai pengaruh signifikan dengan penilaian ekuitas. Hasil penelitian mendukung pendapat Pasupati (2020) dan Meyla (2023) yang menyebutkan adanya pengaruh yang signifikan antara konservatisme akuntansi dengan penilaian ekuitas dan menolak penelitian Ginting et al. (2023) yang menyatakan tidak adanya pengaruh dari konservatisme akuntansi dengan penilaian ekuitas. Adanya asimetri informasi akibat manajer lebih mengetahui mengenai informasi perusahaan dapat menyebabkan terjadinya konflik kepentingan yang pada akhirnya dapat menimbulkan biaya keagenan. Biaya-biaya ini dapat diminimalkan melalui adanya penerapan konservatisme akuntansi, karena prinsip ini memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan secara objektif dengan membuktikan bahwa laba yang dilaporkan memiliki kualitas yang baik dan tidak *overstated*.

Laba yang berkualitas baik ini diperoleh melalui metode pencatatan dengan menghindari pengakuan pendapatan yang masih bersifat spekulatif dan hanya mengakui pendapatan yang sudah pasti berdampak nyata pada laporan keuangan perusahaan. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja manajer dalam mengelola perusahaan sehingga dapat membantu mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan oleh investor untuk *monitoring* aktivitas manajer. Penerapan prinsip konservatisme akuntansi ini akan memberikan informasi laporan keuangan menjadi lebih akurat dan dapat menjadi petunjuk oleh pemakai laporan keuangan terutama investor untuk mengambil keputusan (Nurasiah & Riswandari, 2023). Investor akan melihat kondisi tersebut sebagai sinyal positif sehingga dapat memberikan penilaian terhadap ekuitas perusahaan dengan harga yang lebih tinggi.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Penilaian Ekuitas

Hasil analisis penelitian merepresentasikan struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan dengan penilaian ekuitas. Hasil ini mendukung penelitian Wahyuni et al. (2020) yang menyebutkan tidak adanya hubungan antara struktur modal dengan penilaian ekuitas, serta menolak penelitian Makarau et al. (2024), Widyaningsih (2023), dan Listiani & Ni'am (2023) yang menyatakan terdapat pengaruh antara struktur modal yang dihitung menggunakan indikator *debt to equity ratio* dengan *price to earnings ratio*. Asimetri informasi dapat memengaruhi keputusan penggunaan struktur modal. Misalnya, manajer lebih memilih menggunakan utang dalam struktur modal sebagai alat pengurang penghasilan kena pajak melalui pembayaran bunga. Namun, di sisi lain pemegang saham memiliki kekhawatiran akan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban, sehingga penggunaan struktur modal yang optimal akan cenderung membuat investor berinvestasi karena minimnya risiko perusahaan. Oleh karena itu, menurut asumsi dari *agency theory*, struktur modal dapat memengaruhi penilaian ekuitas.

Namun, kenyataannya keputusan struktur modal perusahaan tidak dapat memengaruhi penilaian ekuitas oleh investor. Hal ini dapat dilihat pada PT Phapros Tbk. yang memiliki nilai DER tinggi yaitu 1,59, artinya perusahaan lebih banyak memakai utang untuk mendanai operasionalnya. Akan tetapi, hal tersebut tetap membuat perusahaan memiliki harga saham yang lebih tinggi dari sebelumnya yaitu sebesar Rp1.695. Penggunaan utang ini dinilai wajar karena saat itu pasar sedang dalam kondisi transisi pemulihan ekonomi akibat pandemi Covid-19 sehingga banyak perusahaan memilih menggunakan utang dalam keputusan pendanaannya. Hasil ini juga menolak asumsi dari teori sinyal, struktur modal tidak dapat memengaruhi penilaian ekuitas dan pengambilan keputusan investasi karena tidak dapat menggambarkan kesehatan kinerja finansial perusahaan. Misalnya, PT Phapros Tbk. yang banyak menggunakan utang dalam struktur modalnya, tetapi perusahaan tersebut memiliki arus kas yang kuat sehingga terlihat lebih stabil daripada perusahaan dengan utang rendah tetapi memiliki arus kas yang lemah. Selain itu adanya *sophisticated* investor yang memiliki pengetahuan yang cukup mengenai keputusan dalam berinvestasi membuat investor mempertimbangkan berbagai faktor termasuk di dalamnya mempertimbangkan analisis fundamental dan analisis teknikal (Rahmawati & Asyik 2020).

Pengaruh Persistensi Laba, Kekuatan Laba, Konservatisme Akuntansi, dan Struktur Modal terhadap Penilaian Ekuitas

Hasil analisis menyatakan bahwa persistensi laba, kekuatan laba, konservatisme akuntansi dan struktur modal secara simultan memiliki pengaruh signifikan dengan penilaian ekuitas. Informasi persistensi laba yang dikombinasikan dengan kekuatan laba, konservatisme akuntansi dan struktur modal dapat mencerminkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Tingkat persistensi laba tinggi, kekuatan laba yang baik, adanya penerapan kebijakan konservatisme akuntansi serta keputusan penggunaan struktur modal yang optimal dapat mengurangi biaya keagenan karena informasi positif tersebut akan membuat investor percaya dengan kinerja manajer sehingga mengurangi biaya yang dikeluarkan untuk melakukan monitoring guna menghindari tindakan manajemen yang tidak sesuai kepentingan pemegang saham.

Hasil ini juga sesuai dengan konsep dari teori sinyal. Investor yang kurang mengetahui informasi mengenai perusahaan dalam mengambil keputusan investasi tentu tidak hanya mempertimbangkan satu faktor. Oleh karena itu, kombinasi dari keempat variabel tersebut secara bersama-sama akan memengaruhi penilaian ekuitas oleh investor. Sinyal-sinyal positif yang ditunjukkan dalam laporan keuangan dapat digunakan untuk meyakinkan investor jika perusahaan memiliki mempunyai prospek masa depan yang bagus. Kondisi tersebut akan menimbulkan ketertarikan yang besar terhadap saham perusahaan

sehingga investor melakukan investasi pada perusahaan tersebut karena mereka percaya bahwa perusahaan dapat memberikan *return* sesuai dengan yang diinginkan.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian memberikan kesimpulan yaitu persistensi laba dan struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan dengan penilaian ekuitas. Kondisi tren pasar dapat memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Adanya tren peralihan investasi ke saham yang defensif dan masa transisi pemulihan akibat pandemi Covid-19 membuat investor tidak memperhatikan persistensi laba dan tingkat utang. Implikasinya, perusahaan yang mampu menghasilkan laba meskipun tidak persisten di tengah kondisi ekonomi tidak stabil serta mampu melaporkan laporan keuangan yang konservatif lebih menarik bagi investor. Oleh karena itu, kekuatan laba dan konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap penilaian ekuitas. Namun, secara simultan persistensi laba, kekuatan laba, konservatisme akuntansi, dan struktur modal memiliki pengaruh signifikan dengan penilaian ekuitas. Kombinasi dari keempat variabel tersebut akan meningkatkan keakuratan penilaian ekuitas yang ditunjukkan melalui laporan keuangan.

Keterbatasan

Penelitian ini hanya menggunakan enam periode pengamatan dan hanya berfokus pada satu sektor perusahaan, yaitu perusahaan sektor kesehatan sehingga data yang dibutuhkan terbatas dan sampel hanya berjumlah 48 yang disebabkan adanya beberapa perusahaan yang tidak memenuhi kriteria serta hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi tinggi. Selain itu, variabel persistensi laba, kekuatan laba, konservatisme akuntansi, dan struktur modal di penelitian ini hanya dapat memberikan pengaruh terhadap penilaian ekuitas sebesar 19%, karena sisanya 81% disebabkan faktor atau variabel lain yang tidak diteliti.

Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah memperpanjang periode penelitian serta menambah jumlah sampel dengan memperluas sektor lainnya agar dapat mengungkapkan hasil penelitian yang lebih bervariasi. Selain itu, disarankan agar memilih variabel yang kemungkinan memiliki pengaruh terhadap penilaian ekuitas karena keempat variabel independen dalam penelitian ini memengaruhi penilaian ekuitas secara terbatas.

DAFTAR PUSTAKA

- Angelia, A., & Munandar, A. (2024). Pengaruh Koneksi Politik, Persistensi Laba, Dan Kekuatan Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 7(1), 56–68. <https://doi.org/10.37481/sjr.v7i1.783>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th editi). Boston: Cengage Learning.
- Chandra, Y. (2020). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Persistensi Laba, Dan Risiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient (Erc) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2018. *AKUNTOTEKNOLOGI: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*, 12(1), 1–16. <https://doi.org/10.31253/aktek.v12i1.366>
- Fatma, N., & Hidayat, W. (2019). Earnings persistence, earnings power, and equity valuation in consumer goods firms. *Asian Journal of Accounting Research*, 5(1), 3–13. <https://doi.org/10.1108/AJAR-05-2019-0041>

- Ginting, R. M. ., Husnatarina, F., Umbing, G. B., Zulaika, T., Rahmiati, R., & Wibowo, A. S. (2023). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Dewan Direksi sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 2(3), 257–278. <https://doi.org/10.30640/digital.v2i3.1347>
- Hikmawati, M. M., Dwi Lestari, H., & Rizky Herawati, N. (2022). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sektor Pangan. *Jurnal Ekobistek*, 11(4), 397–402. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v11i4.445>
- Kalbuana, N., Utami, S., & Pratama, A. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Persistensi Laba dan Pertumbuhan Laba Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(2), 350. <https://doi.org/10.29040/jiei.v6i2.1107>
- Listiani, E. D., & Ni'am, Z. B. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Fidusia : Jurnal Ilmiah Keuangan Dan Perbankan*, 6(1), 58–69. <https://doi.org/10.24127/jf.v6i1.1305>
- Madinah, M., & Arifin, A. (2023). The Effect of Earning Power, Company Size, Leverage, Capital Structure, and Liquidity on Company Value with Profit Growth as a Moderating Variable in 2019-2021. *Riwayat: Educational Journal of History and Humanities*, 6(3), 755–762. <https://doi.org/10.24815/jr.v6i3.33631>
- Makarau, N. N., Machmud, R., & Tantawi, R. (2024). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Price Earning Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 Periode 2020-2023. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(2), 677–682. <https://doi.org/10.37479/jimb.v7i2.27438>
- Meyla, D. N. (2023). Pengaruh Akuntansi Konservatisme Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2017). *Journal of Economic and Management Scienties*, 5(2), 73–81.
- Narwawan, S. (2024). Persistensi Laba dan Suku Bunga terhadap Penilaian Ekuitas. *CEMERLANG: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 4(3), 100–112. <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v4i3.3010>
- Nurasiah, S., & Riswandari, E. (2023). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Kualitas Audit dan Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(1), 219–231. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i1.16814>
- Octaviani, K., & Suhartono, S. (2021). Peran Kualitas Laba Dalam Memediasi Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 38–57. <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2215>
- Pasupati, B. (2020). The Impact of Accounting Conservatism on Corporate Equity Valuation Moderated by Good Corporate Governance. *European Exploratory Scientific Journal*, 4(2), 1–12. Retrieved from <https://syniutajournals.com/index.php/EESJ/article/view/146>
- Pratiwi, D. D., & Hendayana, Y. (2024). Efek Moderasi Profitabilitas Pada Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Ritel di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2019-2023. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(5), 1714–17731. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i5.11963>
- Rahmawati, Q., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Risiko Sistematis, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1–17. Retrieved from <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2757>

- Rossa, E. (2022). Fenomena Kekuatan Laba di Masa Covid-19: Suatu Pengujian Keputusan Pembiayaan Utang dan Tindakan Penghindaran Pajak. *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 1(2), 59–69. <https://doi.org/10.35912/sakman.v1i2.729>
- Sari, D. P., & Widodo, W. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kualitas Laba Dan Dampaknya Pada Return Saham Dengan Leverage Dan Firm Size Sebagai Control Variable. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 15(2), 628–647. <https://doi.org/10.46306/jbbe.v15i2.206>
- Senorita, Z., & Rusmalina, Y. (2023). Batu Bara Redup, Investor Kejar Saham-saham Ini. Retrieved from Investor website: <https://investor.id/market-and-corporate/323302/batu-bara-redup-investor-kejar-sahamsaham-ini>
- Sevitiana, V., Malika, A., & Junaidi. (2021). Pengaruh Persistensi Laba, Growth Opportunity, Capital Structure dan Corporate Social Responsibility terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode (2015-2019). *E-JRA (E-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi)*, 10(01), 1–12.
- Siallagan, H. (2020). *Teori Akuntansi Edisi Pertama* (Edisi Pert). Medan: LPPM UHN Press.
- Subramanyam, K. (2014). *Finnacial Statement Analysis* (11th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Tanjung, B. K., Nasution, H. Z. A., & Sipahutar, H. (2023). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Alfa Scorpii Sibolga. *JUMANSI: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi Medan*, 5(1), 18–27. <https://doi.org/10.47709/jumansi.v5i2.2313>
- Tarigan, S. B. (2022). Pengaruh Persistensi Laba, Struktur Modal, Kualitas Audit, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019). *Jurnal EBISTEK (Ekonomi Bisnis Dan Teknologi)*, 3(1), 1–18. Retrieved from <https://unaki.ac.id/ejournal/index.php/ebistek/article/view/379/315>
- Wahyuni, I., Susanto, A., & Asakdiyah, S. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Price Earning Ratio (PER) Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2017. *MBIA*, 19(1), 75–86. <https://doi.org/10.33557/mbia.v19i1.863>
- Warseno, Dharmendra, & Handayani, S. (2022). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Perputaran Piutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Buana Akuntansi*, 7(1), 39–62. <https://doi.org/10.36805/akuntansi.v7i1.2103>
- Widyaningsih, I. U. (2023). Determinasi terhadap Nilai Perusahaan: Likuiditas, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Konstruksi dan Bangunan. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa (JRBMT)*, 7(2), 1–7. <https://doi.org/doi/org/10.48181/jrbmt.v7i2.23186>
- Yudha, F. P., & Mubarakah, S. (2024). Pandemi Covid -19 : Dampaknya Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 10(1), 231–237. <https://doi.org/10.53494/jira.v10i1.391>
- Zia, C., & Malik, A. (2022). Pengaruh Persistensi Laba, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Risiko Sistematis Dan Alokasi Pajak Antar Periode Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Akuntansi Manajemen (JAKMEN)*, 1(1), 63–77. <https://doi.org/10.30656/jakmen.v1i1.4454>
- Zulni, Y., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Financial Distress, Kepemilikan Institusional, dan Growth Opportunities terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(1), 246–262. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i1.723>