

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Abdul Haq
ahaqi107@gmail.com
Yuliasuti Rahayu

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of profitability (ROE), firm size (Log Total Asset), capital structure (DER) and investment decision (PER) on firm value (PBV) of manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2017. The research was quantitative. Quantitative approach is research whose analysis is more focused on numerical data (numbers) that are processed using statistical methods. While, the sampling collection technique used purposive sampling, in which the sampling collection was based on the criteria taken. Moreover, the data used secondary namely financial report form 69 manufacturing companies as sample, with 207 times of observation. The data analysis technique used multiple linear regression with SPSS version 23. While, the F-test showed all independent variables had significant effect on firm value. Furthermore, the T-test concluded independent variable, i.e. profitability, firm size and investment decision had positive significant effect on firm value. On the other hand, capital structure had negative insignificant effect on firm value.

Keywords: Profitability (ROE), Firm Size (Log Total Asset), Capital Structure (DER), Investment Decisions (PER), firm value (PBV).

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (Log Total Aset), struktur modal (DER) dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah penelitian yang analisisnya lebih fokus pada data-data numerikal (angka) yang diolah dengan menggunakan metode statistika. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang berdasarkan dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan. Perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian sebanyak 69 perusahaan manufaktur, dengan total pengamatan sebanyak 207 kali pengamatan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dengan program SPSS versi 23. Hasil Uji F pada penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel independen menimbulkan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel independen struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (Log Total Aset), Struktur Modal (DER), Keputusan Investasi (PER), Nilai Perusahaan (PBV).

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat. Setiap perusahaan yang telah *go public* memiliki tujuan ialah mendapatkan keuntungan serta memberikan kemakmuran kepada *stakeholders*. Perusahaan harus dapat memaksimalkan aktivitas-aktivitas di antaranya bidang keuangan, bidang produksi, bidang pemasaran, dan bidang sumber daya manusia yang ada di perusahaan, guna untuk memberikan dampak yang baik. Sehingga diharapkan ada calon investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya

kepada perusahaan. Untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang dapat dilakukan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan hal tersebut salah satu tujuan dari perusahaan (Sartono, 2010:8). Peranan manajemen dan pemegang saham sangat penting dalam menentukan besarnya keuntungan dan kemakmuran yang kelak diperoleh perusahaan. Investor akan menitikberatkan pada harga pasar saham atau nilai pasar untuk mengetahui perkembangan nilai perusahaan. Sehingga hal tersebut menjadi faktor penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui *return* saham yang diterima oleh pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Perusahaan bisa dikatakan baik apabila nilai perusahaan itu tinggi maka akan menunjukkan kinerja perusahaan itu baik. Tentu nilai perusahaan menjadi salah satu faktor yang penting untuk calon investor yang akan menanamkan modalnya. Haruman (2008) mengemukakan, ketika suatu perusahaan perlu mendapatkan dana, perusahaan itu bisa mengundang para investor untuk menanamkan uang kas sebagai ganti bagi laba di masa depan, atau menjanjikan untuk melunasi kas investor itu *plus* tingkat bunga tetap. Besar kecilnya suatu profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan modal (ekuitas) perusahaan. Apabila profitabilitas baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari *supplier*, investor, dan kreditur akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan (Qomariyah, 2015). Profitabilitas adalah keuntungan atau laba bersih yang mampu di hasilkan oleh perusahaan melalui penjualan, investasi, dan serta dapat menekan biaya-biaya aktivitas yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas perusahaan dapat dilihat melalui rasio-rasio seperti *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Return on Investment (ROI)*. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* dapat meningkatkan *return* perusahaan (Rambe, 2013). Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan juga menjadi salah satu pengaruh terhadap nilai perusahaan, dikarenakan pertumbuhan dari suatu perusahaan sangat bergantung pada komposisi struktur modal yang ditetapkan. Struktur modal dapat diartikan sebagai perimbangan atau penentuan jumlah hutang jangka pendek yang sifatnya permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2010:225). Menurut Brigham dan Houston (2011:155), bahwa terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal yaitu risiko usaha, posisi pajak perusahaan, fleksibilitas keuangan dan konservatisme atau keagresifan manajerial. Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan, ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin muda pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Hermuningsih, 2012). Ukuran perusahaan itu meliputi semua aset perusahaan, aset pun ada dua macam yaitu aset lancar dan aset tetap. Aset lancar meliputi kas, piutang, investasi jangka pendek, persediaan dan beban dibayar dimuka. Begitu juga dengan aset tetap meliputi bangunan, tanah, kendaraan, mesin dan lain-lain. Suatu perusahaan dapat dikatakan berkembang apabila investor merespon positif dalam kinerja pasar perusahaan yang meningkat dan ukuran perusahaan juga dapat di ukur dengan *Log Total Assets*, semakin besar ukuran perusahaan yang dimiliki perusahaan maka nilai perusahaan pun juga meningkat dan begitu pula dengan sebaliknya.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan pengalokasian modal yang efisien untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Perusahaan harus bisa menentukan pilihan yang tepat dalam investasi, karena investasi juga memiliki keuntungan yang cukup baik jika perusahaan tepat dalam alokasi modalnya. Dewi (2015) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Keputusan investasi dapat diukur dengan *Price to Earning Ratio (PER)*. Jenis dan besarnya investasi tersebut dapat mempengaruhi tingkat keuntungannya, dengan tujuan

memperoleh tingkat keuntungan yang besar dengan risiko besar pula namun sebaliknya jika tingkat keuntungan rendah maka risiko pun yang dihadapi rendah juga. Dengan dilakukannya riset ini di harapkan dapat bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan dalam melakukan aktivitas yang sedang dialami oleh perusahaan. Serta riset ini juga dimaksudkan untuk melanjutkan penelitian terdahulu dengan variabel dependen yang sama dan variabel independen yang hampir sama namun perusahaan yang menjadi objek dalam riset ini disesuaikan dengan kondisi yang saat ini terjadi. Berdasarkan uraian diatas, latar belakang penelitian ini maka rumusan masalah yang ditetapkan adalah apakah pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal

Teori sinyal ialah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi *stakeholders* tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:179). Jika dalam suatu informasi tersebut terdapat nilai positif, maka diharapkan pasar dapat cepat bereaksi, untuk *stakeholders* dan pelaku bisnis mengharapkan dalam informasi tersebut dapat menyajikan berbagai macam catatan, serta keterangan gambaran yang bermanfaat bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Hal positif yang ada didalam *signalling theory*, perusahaan yang akan memberikan informasi yang bagus akan memberikan perbedaan dengan perusahaan yang tidak memberikan berita bagus, dengan menginformasikan pada pasar tentang kondisi perusahaan. Sinyal merupakan proses yang memakan biaya berupa *deadweight costing*, bertujuan untuk meyakinkan investor tentang nilai perusahaan. Sinyal yang baik apabila tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain yang memiliki nilai lebih rendah. Menurut Atmaja (2008:14) bahwa *asymetric information*, yang artinya pemberian sinyal kepada para investor atau publik melalui keputusan-keputusan manajemen menjadi sangat penting. Hal ini dikarenakan perusahaan akan termotivasi untuk memberikan informasi yang baik mengenai kondisinya sekarang ke publik secepat mungkin, seperti jumpa pers. Tetapi ada pun pihak luar perusahaan yang tidak tahu kebenaran dari informasi yang diberikan tersebut. Jika manajer suatu perusahaan dapat meyakinkan, maka publik akan terkesan karena akan mencerminkan harga saham yang baik pula.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu kondisi dimana perusahaan mendapatkan laba bersih dari aktivitas yang terjadi didalam perusahaan. Profitabilitas menurut Brigham dan Houston (2009) menyatakan bahwa profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Sedangkan menurut Eryawan (2009) menyatakan profitabilitas yang merupakan tingkat kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki p Dalam penelitian ini akan menggunakan rasio ROE yang merupakan pengukuran dari pendapatan (*income*) yang tersedia bagi para milik perusahaan terdiri dari pemegang saham biasa ataupun saham preferen atas modal yang sudah di investasikan ke dalam perusahaan, maka dari itu semakin tinggi nilai rasio ROE maka semakin baik juga bagi pemegang saham perusahaan. *Return on Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham (Hargiansyah, 2015).

Ukuran Perusahaan

Menurut Rahmawati *et al.* (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, ukuran perusahaan umumnya

berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi. Ukuran perusahaan dapat dilihat besar kecilnya dengan banyaknya jumlah karyawan perusahaan itu, dapat dilihat juga dengan nilai pasar saham perusahaan dan dapat dilihat dari total penjualannya atau total asetnya. Semakin besar perusahaan, maka semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan karena hal tersebut menentukan tingkat kepercayaan investor (Prasetyorini, 2013). Jika ukuran perusahaan besar maka akan menarik para calon investor, kreditur dan *supplier* sehingga mereka dapat memberikan asupan dana segar bagi perusahaan. Tentu hal ini dapat memberikan kualitas dalam perusahaan, yang dapat menentukan nilai perusahaan baik atau tidaknya yang terjadi di perusahaan.

Struktur Modal

Modal itu yang berarti hak atau bagian yang di miliki oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitas-aktivitasnya. Struktur modal ialah suatu perusahaan yang dapat melakukan pendanaan permanen, menurut Sartono (2010:225) struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Dalam teori Modigliani dan Miller (MM) mengatakan bahwa keuangan perusahaan jelas akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena untuk menilai struktur modal perusahaan yang dikenal ini mempunyai asumsi sebagai berikut Brigham dan Houston (dalam Chandra *et al.* 2016): (1) Investor mempunyai harapan yang sama atau homogen terhadap laba perusahaan dan risiko perusahaan terhadap EBIT di masa mendatang; (2) Perusahaan dengan kelas sama mempunyai risiko yang sama dimana risiko bisnis tersebut diukur dengan standar deviasi dari laba sebelum bunga; (3) Surat hutang obligasi dan penyertaan dalam bentuk saham diperdagangkan pada pasar saham yang sempurna (*perfect capital market*).

Menurut Darmawan (dalam Indriyani, 2017), menyatakan struktur modal memiliki 3 teori tradisional, yaitu: (1) Pendekatan laba operasi bersih (*net operating income approach*), dalam pendekatan ini menuntut laba operasi bersih karena biaya hutang bersifat tetap atau tidak berubah walaupun leverage bertambah. Dalam pendekatan laba operasi diasumsikan bahwa investor akan meminta premi karena adanya risiko keuangan akibat penambahan hutang sehingga mengakibatkan tingkat kapitalisasi akan naik secara proporsional dengan kenaikan hutang; (2) Pendekatan laba bersih (*net income approach*), yang berlawanan dengan pendekatan laba operasi bersih karena pendekatan ini mengasumsikan bahwa investor mengkapitaliasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang yang konstan pula; (3) Pendekatan tradisional (*traditional approach*), yang mengasumsikan bahwa tingkat hutang tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik tingkat bunga hutang maupun tingkat kapitalisasi relatif konstan. Namun demikian setelah hutang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat.

Keputusan Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010:2). Investasi juga bisa berdampak pada nilai perusahaan, karena *stakeholder* mempunyai peranan penting dalam kelangsungan perusahaan. Jika investasi semakin tinggi tingkat risikonya maka tingkat keuntungan yang didapat juga besar, begitu juga sebaliknya. Yang artinya dapat memakmurkan *stakeholder*. Keputusan investasi menurut Sutrisno (2007: 121-122) bahwa perencanaan kebijakan investasi memberikan hal-hal sebagai berikut: (1) Dana perusahaan yang dikeluarkan dalam investasi nominalnya dalam jumlah besar; (2) Dana perusahaan yang dikeluarkan oleh perusahaan akan berhubungan dalam jangka waktu panjang. Perusahaan harus dapat menunggu dalam tempo waktu yang panjang untuk

mendapatkan hasil dana dan *return* yang di inginkan; (3) Keputusan investasi perusahaan mengharapkan keuntungan dimasa yang akan datang, terdapat kesalahan dalam pengambilan keputusan dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan; (4) Keputusan investasi akan berdampak jangka panjang bagi perusahaan. Kesalahan dalam pengambilan keputusan akan berakibat buruk dalam jangka panjang. Tidak bisa diperbaiki tanpa munculnya kerugian yang sangat besar.

Pertumbuhan perusahaan ialah merupakan faktor yang diinginkan oleh investor sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan imbalan hasil yang diinginkan. Bertambahnya nilai aset merupakan dari pertumbuhan perusahaan yang dapat mendorong para calon investor untuk menanamkan modalnya dan bagi investor dapat meningkatkan keuntungan yang dicapai.

Nilai Perusahaan

Tujuan nilai perusahaan menurut Sudana (2009:7) mengemukakan bahwa memaksimalkan kekayaan perusahaan sehingga memakmurkan pemegang saham (*stakeholder*). Nilai perusahaan ialah suatu kondisi dimana calon investor yang bersedia membeli apabila perusahaan tersebut dijual, artinya membeli perusahaan itu seperti saham perusahaan (Prasetyorini, 2013). Nilai perusahaan dapat mencerminkan suatu kondisi dimana perusahaan dalam keadaan baik apabila harga pasar saham juga membaik. Menurut Widodo (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh kesempatan investasi, adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa depan. Didalam nilai perusahaan terdapat rasio-rasio yang menghitung nilai perusahaan yaitu *Price Book Value* (PBV), *Deviden Yield Ratio* (DYR), dan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* memberikan gambaran tidak hanya dalam aspek fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan yang dilihat dari bermacam aspek oleh pihak luar termasuk investor (Prasetyorini, 2013). *Price Book Value* (PBV) adalah tingkat dimana kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan, jika PBV yang di dapatkan perusahaan tinggi menggambarkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham (Moniaga, 2013).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Dengan Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba saat menjalankan operasinya (Putra dan Lestari, 2016). Profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi akan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi baik. Jika perusahaan menggambarkan tingkat efisiensi yang tinggi, maka profitabilitas perusahaan yang dimiliki juga tinggi sehingga dalam kinerja perusahaan terlihat baik pula.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Dengan Nilai Perusahaan

Menurut (Suwito dan Herawaty, 2012:138) perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Pada pernyataan diatas adalah dasarnya ukuran perusahaan yang terbagi dalam 3 kategori. Ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai aspek, seperti total aktiva, nilai pasar saham, *log size* dan lain-lain. Ukuran perusahaan yang terlihat dalam kondisi baik akan menunjukkan pertumbuhan serta perkembangan yang bagus sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika ukuran perusahaan dapat dikatakan mempengaruhi nilai perusahaan apabila terlihat dari total aset perusahaan tersebut. Dengan jumlah hutang perusahaan yang lebih kecil daripada total aktiva yang diperoleh perusahaan atau total aktiva perusahaan lebih besar dibandingkan jumlah hutang perusahaan maka hal tersebut dapat dikatakan nilai perusahaan meningkat.

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Dengan Nilai Perusahaan

Riyanto (2010) menjelaskan bahwa dengan mendasarkan pada konsep dari *cost of capital* maka struktur modal yang optimum ialah struktur modal yang dilakukan perusahaan seminim mungkin biaya yang penggunaan modal rata-rata (*average cost of capital*). Modigliani Miller mengemukakan bahwa dengan penggunaan hutang akan meningkatkan suatu nilai perusahaan. Dengan adanya penggunaan hutang diharapkan perusahaan mampu memaksimalkan dan dapat membayar hutangnya, karena penggunaan hutang memiliki tingkat optimal sehingga penggunaan hutang pun tidak terlalu tinggi yang beresiko bagi perusahaan. Oleh karena itu semakin banyaknya penggunaan modal hutang diharapkan dapat meningkat nilai perusahaan.

H₃: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi Dengan Nilai Perusahaan

Efek langsung di hasilkan oleh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan ialah hasil dari perolehan suatu kegiatan investasi melalui penentuan proyek atau kebijakan yang lain. Teori sinyal yang memiliki makna dalam keputusan investasi ialah dalam pengeluaran dana untuk investasi akan menunjukkan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Meningkatnya harga saham merupakan indikator di nilai perusahaan. Dalam teori ini juga menjelaskan bahwa pengeluaran dana investasi yang di lakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya oleh investor maupun kreditur, bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa yang akan datang.

H₄: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian korelasional. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur dalam periode pengamatan penelitian selama tahun 2015-2017. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, adapun kriteria pengambilan sampel antara lain sebagai berikut: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017; (b) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan berturut-turut dan lengkap pada tahun 2015-2017; (c) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah berturut-turut pada tahun 2015-2017; (d) Perusahaan manufaktur yang melaporkan laba positif berturut-turut pada tahun 2015-2017; (e) Data perusahaan lengkap sesuai dengan variabel yang dilakukan data penelitian. Peneliti menggunakan data dokumenter yang artinya data penelitian berupa arsip yang memuat apa saja kapan dan siapa saja yang terlibat didalam suatu transaksi dan dimana kejadian itu terjadi. Data sekunder yang diperoleh melalui sumber selain responden dan sasaran penelitian. Data sekunder ini bisa bermacam-macam jenis berupa bukti, catatan atau laporan sebelumnya yang disusun dalam arsip yang di publikasikan dan yang tidak di publikasikan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan yang terpublikasikan di Bursa Efek Indonesia dan di situs resmi perusahaan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang dapat mempengaruhi variabel lain secara positif maupun negatif. Menurut Sugiyono (2011:61) menyatakan bahwa variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang dapat mempengaruhi ataupun yang menjadi sebab perubahannya suatu variabel serta timbulnya variabel dependen. Variabel dependen merupakan variabel yang menjadi topik khusus utama dalam peneliti. Variabel

dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, dikarenakan adanya variabel bebas.

Variabel Dependen

Profitabilitas

Rahmawati *et al.* (2015) *Return On Equity* adalah untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan atas total ekuitas, dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total ekuitas Rasio dalam penelitian ini menggunakan ROE, untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas dilihat dari total ekuitasnya, yaitu:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya. Rasio dalam penelitian ini ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan (Ghozali, 2006):

$$\text{Size} = \text{Log}(\text{Total Aset})$$

Struktur Modal

Struktur modal memiliki arti yang bahwasannya perbandingan antara total hutang yang dimiliki oleh perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan (Lubis *et al.* 2017). Akan tiba pada titik tertentu penggunaan hutang dapat bermanfaat pada perusahaan, sehingga penggunaan hutang tidak dapat dilakukan dengan terus menerus. Dalam penelitian ini akan menggunakan perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan yang melibatkan suatu harapan dari pencapaian terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini, menurut Jogiyanto (2013:147) keputusan investasi akan menggunakan perhitungan *Price to Earning Ratio* (PER), rumus perhitungan dari PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Saham}}$$

Nilai Perusahaan

Suatu kondisi disaat tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai cerminan dari kepercayaan para investor, kreditur, dan masyarakat terhadap perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan menurut Moniaga (2013) akan diukur dengan rasio *Price Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu rasio nilai perusahaan yang berhubungan dengan nilai pasar terhadap nilai buku ekuitas perusahaan. Rumus dari PBV, yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per Lembar}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Pengujian Hipotesis

Analisis regresi berganda akan digunakan untuk mengukur seberapa kuatnya hubungan antar variabel dependen (nilai perusahaan) dengan variabel independen. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinannya. Nilai statistik F, dan nilai statistik t. Perhitungan statistik kedua tersebut dinamakan signifikan secara statistik apabila terdapat nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis atau daerah dimana H0 ditolak. Sebaliknya dinamakan tidak signifikan apabila terdapat nilai statistiknya berada

dalam daerah H_0 diterima (Ghozali, 2006). Model analisis regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$NP = a + b_1P + b_2UP + b_3SM + b_4KI + e$$

Keterangan:

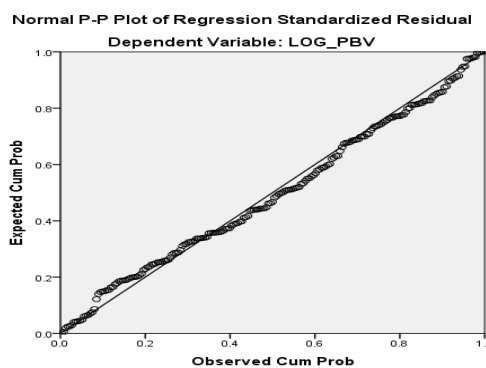
- NP : Nilai perusahaan
 a : Konstanta
 b_1, b_2, \dots : Koefisien regresi
 P : Profitabilitas
 UP : Ukuran perusahaan
 SM : Struktur modal
 KI : Keputusan investasi
 e : eror atau kesalahan residual

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian suatu data dengan melakukan cara perbandingan antara data yang akan diteliti dengan data berdistribusi normal berdasarkan *mean* atau rata-rata dan standar deviasi. Dalam uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) yang memiliki pedoman yang apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka berdistribusi normal, dan apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka berdistribusi tidak normal. Untuk dapat mengetahui normal atau tidaknya suatu data tersebut, maka dapat dilihat dan di analisis melalui regresi linier plot (*normal probability plot*) : (a) Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas; (b) namun apabila dalam data menyebar di sekitar garis diagonal serta mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Berikut hasil uji normalitas dalam penelitian ini yang diolah menggunakan program SPSS v.23, sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Gambar 1
Grafik normal P-Plot

Berdasarkan hasil dari *output* SPSS, bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diolah berdistribusi normal dapat dikatakan data yang diolah memenuhi uji normalitas. Selanjutnya uji normalitas data dilakukan dengan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Uji ini dilakukan untuk menentukan apakah distribusi data terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak dengan

nilai standar baku. Apabila terdapat perbedaan signifikan dengan taraf signifikan < 0,05 maka distribusi data tidak sama dengan standar baku atau tidak normal. Sedangkan apabila tidak terdapat perbedaan yang signifikan dengan taraf signifikan > 0,05 maka distribusi dinyatakan sama dengan standar baku atau distribusi normal. Hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov* disajikan pada tabel 1, sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		207
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39357880
Most Extreme Differences	Absolute	.053
	Positive	.045
	Negative	-.053
Test Statistic		.053
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov* diatas, dapat dilihat nilai Asymp. Sig. sebesar 0,200 > 0,05. Data yang digunakan dalam penelitian ini melalui proses transformasi, sehingga data dapat dinyatakan berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah salah satu uji asumsi klasik yang pengujiannya dilakukan untuk mengidentifikasi suatu model regresi yang dapat dikatakan baik atau tidaknya, serta untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolinearitas dapat dilihat melalui dengan menganalisis nilai VIF atau *Variance Inflation Factor*. Suatu regresi menunjukkan adanya multikolinearitas jika : (a) Tingkat korelasi > 95%, (b) Nilai *Tolerance* > 0,10, atau (c) VIF < 10. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas atau variabel independen (Ghozali, 2006). Berikut hasil dari uji multikolinearitas yang sudah diolah menggunakan SPSS:

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
LOG_ROE	.943	1.060
LOG_SIZE	.909	1.101
LOG_DER	.992	1.008
LOG_PER	.945	1.058

a. Dependent Variable: LOG_PBV

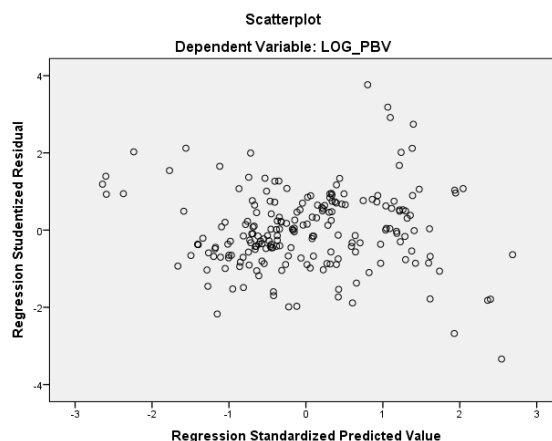
Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan hasil dari output SPSS, bahwa nilai *tolerance* variabel independen tidak menunjukkan < dari 0,1 dan tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF > 10. Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak terjadi korelasi dengan variabel independen lainnya, sehingga dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011) bahwa model regresi yang baik apabila tidak terjadinya heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dikatakan tidak terjadi apabila tidak ada pola yang jelas, dan disertai titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka. Sehingga uji heteroskedastisitas merupakan untuk menguji apakah ada atau tidaknya

penyimpangan asumsi klasik, heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk pengamatan model regresi. *Scatter* antara SRESID dan ZPRED, hal tersebut untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas, berikut hasil dari uji heteroskedastisitas yang sudah diolah menggunakan SPSS:



Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada output SPSS, menunjukkan titik-titik plot mempunyai penyebaran secara acak dan tidak membentuk suatu pola baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel dependen pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2006), Uji autokorelasi yang bertujuan untuk menguji dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$, jika terdapat korelasi maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Untuk dapat menguji adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* (*DW test*). Hasil uji Durbin Watson dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.574a	.330	.316	.39746	.931

a. Predictors: (Constant), LOG_ROE, LOG_DER, LOG_PER, LOG_SIZE

b. Dependent Variable: LOG_PBV

Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi output SPSS, menunjukkan bahwa nilai DW sebesar .931 yang terletak diantara $-2 < DW < 2$, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi positif pada model regresi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam metode analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh pengaruh antar variabel yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas yakni variabel nilai perusahaan terhadap variabel terikat yang terdiri dari variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan keputusan investasi. Dari hasil analisis regresi berganda

bertujuan untuk mengetahui apakah hipotesis yang akan dibuat dapat diterima atau ditolak, sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	-5.836	1.333		-4.377	.000
LOG_ROE	.309	.055	.335	5.649	.000
LOG_SIZE	5.471	1.221	.271	4.482	.000
LOG_DER	-.031	.078	-.023	-.403	.688
LOG_PER	.324	.062	.308	5.206	.000

Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Atas dasar hasil analisis berganda seperti yang ditunjukkan pada *output* SPSS, dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$NP = -5,836 + 0,309ROE + 5,471SIZE - 0,031DER + 0,324PER + e$$

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Uji R² digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi terhadap variabel dependen. Menurut Suliyanto (2011) menyatakan bahwa Semakin tinggi tingkat koefisien determinasi, semakin tinggi pula tingkat kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel tergantungannya. Nilai (R²) yang berarti kemampuan dari variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangatlah terbatas. Jika nilai koefisien determinasi sama dengan 0 (R²=0), yang artinya variasi dari y tidak dapat diterangkan oleh X sama sekali. Dan apabila R²=1, maka variasi dari Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh X. Jika nilai R² mendekati 100%, maka semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen, yang dapat dijelaskan melalui tabel sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.574a	.330	.316	.39746

a. Predictors: (Constant), LOG_ROE, LOG_DER, LOG_PER, LOG_SIZE

b. Dependent Variable: LOG_PBV

Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan pada hasil output SPSS dapat diketahui nilai R² sebesar 0,330 atau 33% yang artinya bahwa variabel dari nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yang dalam hal ini meliputi profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (SIZE), struktur modal (DER), dan keputusan investasi (PER). Sedangkan 67% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pengujian Kesesuaian Model

Ghozali (2007) bahwa dalam uji ketetapan fungsi regresi sampel dalam menafsirkan nilai aktual dapat diukur mulai dari *goodness of fit*. Artinya bisa disebut bahwa dengan uji F ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen sesuai sebagai variabel penjelasan terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan pada uji kelayakan model atau *goodness of fit* yaitu sebagai berikut: (a) Jika nilai F statistik > 0,05 maka H0 ditolak, yang

berarti ada perbedaan signifikan anatar model nilai obeservasi sehingga model penelitiannya belum tepat; (b) Jika nilai F statistik < 0,05 maka H0 diterima, yang artinya model mampu memprediksi nilai observasinya sehingga model penelitian sudah tepat. Dasar nilai yang digunakan dalam pengujian ini adalah membandingkan dari nilai sig yang diperoleh dengan alpa (α) = 0,05.

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.699	4	3.925	24.845	.000 ^b
	Residual	31.910	202	.158		
	Total	47.610	206			

a. Dependent Variable: LOG_PBV

b. Predictors: (Constant), LOG_ROE, LOG_DER, LOG_PER, LOG_SIZE

Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan hasil uji ANOVA atau uji F dapat diketahui bahwa F hitung sebesar 24,845 dengan tingkat signifikansi 0,000 (signifikan) yang lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan keputusan investasi mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hal ini berarti variabel tersebut dapat dijadikan sebagai pengukur nilai perusahaan.

Uji t

Uji t merupakan pengujian yang secara statistik dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam pengujian ini terdapat kriteria secara parsial dengan tingkat signifikan: (a) Jika nilai signifikan uji t > 0,05 H0 ditolak dan H1 diterima, yang berarti bahwa tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen; (b) Jika nilai signifikan uji t < 0,05 H0 diterima dan H1 ditolak, yang artinya ada pengaruh antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Berikut hasil dari pengujian:

Tabel 7
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	-5.836	1.333		-4.377	.000
LOG_ROE	.309	.055	.335	5.649	.000
LOG_SIZE	5.471	1.221	.271	4.482	.000
LOG_DER	-.031	.078	-.023	-.403	.688
LOG_PER	.324	.062	.308	5.206	.000

Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dijelaskan bahwa dengan analisis uji t diperoleh sebagai berikut:

Hasil Uji t untuk *Return On Equity* (ROE)

Hasil pengujian pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas mempunyai nilai t 5,649 dengan nilai signifikan sebesar 0,000, yang berarti nilai signifikan 0,000 < 0,05 maka dapat dikatakan bahwa H0 dalam penelitian ini ditolak dan H1 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil Uji t untuk Log Total Aset

Hasil pengujian kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai t 4,482 dengan nilai signifikan sebesar 0,000, yang berarti nilai signifikan $0,000 < 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa H_0 dalam penelitian ini ditolak dan H_2 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil Uji t untuk Debt to Equity Ratio (DER)

Hasil pengujian ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur modal mempunyai nilai t sebesar -0,403 dengan nilai signifikan sebesar 0,688, yang berarti nilai signifikan $0,688 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa H_0 dalam penelitian ini diterima dan H_3 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil Uji t untuk Price to Earning Ratio (PER)

Hasil pengujian keempat dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel keputusan investasi mempunyai nilai t 5,206 dengan nilai signifikan sebesar 0,000, yang berarti nilai signifikan $0,000 < 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa H_0 dalam penelitian ini ditolak dan H_4 yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini diperoleh dengan melihat tingkat signifikan untuk variabel profitabilitas sebesar $0,000 < 0,05$ dan dengan koefisien regresi sebesar 0,309. Dapat dikatakan bahwa hasil penelitian ini untuk profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), berdasarkan pengujian statistik menunjukkan bahwa hipotesis yang pertama dalam penelitian ini telah terbukti serta di terima. Dengan kata lain perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan ROE dengan cara meningkatkan labanya. Profitabilitas yang tinggi menjadi nilai positif bagi perusahaan dan hal ini merupakan menjadi daya tarik bagi para investor untuk memiliki saham perusahaan. Investor akan menganggap bahwa perusahaan memperoleh laba bersih pengelolaan eukitas yang dimilikinya secara efisien sehingga berdampak positif pada potensi nilai pasar suatu perusahaan. Dalam hal ini dapat ditunjukkan nilai perusahaan dalam keadaan meningkat atau baik, karena harga saham yang meningkat mencerminkan bahwa kemakmuran pemegang saham terwujud dengan baik sehingga dapat memberi daya tarik yang kuat untuk menanamkan modalnya atau investasi dengan perusahaan tersebut.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini diperoleh dengan melihat tingkat signifikan untuk variabel ukuran perusahaan sebesar $0,000 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar 5,471. Dapat dikatakan bahwa hasil penelitian ini ukuran perusahaan yang di ukur dengan Log total aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), berdasarkan pengujian statistik menunjukkan bahwa hipotesis yang kedua dalam penelitian ini telah terbukti serta di terima. Dalam suatu perusahaan, ukuran perusahaan merupakan ukuran yang dapat menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari nilai total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar akan menunjukkan bahwa perusahaan dalam pertumbuhan yang besar serta akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal, dikarenakan para investor akan menerima sinyal positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai

perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini diperoleh dengan melihat tingkat signifikan untuk variabel struktur modal sebesar $0,688 > 0,05$ dan dengan koefisien regresi sebesar $-0,031$. Dapat dikatakan bahwa hasil penelitian ini untuk struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), berdasarkan pengujian statistik menunjukkan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak. Dalam hal ini perusahaan menggunakan modal sendiri atau ekuitas yang terdiri dari hutang sedangkan dapat diketahui bahwa penggunaan yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan serta beban bunga yang semakin besar, maka biaya modal hutang akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga. Kebijakan mengenai struktur modal perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang akan terjadi penurunan harga saham, karena besarnya hutang perusahaan memiliki risiko pengembalian atas hutang tersebut kecil dan menyebabkan harga saham turun yang berdampak kepada investor yang tidak memiliki ketertarikan untuk menanamkan modalnya atau investasi ke perusahaan tersebut.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini diperoleh dengan melihat tingkat signifikan untuk variabel keputusan investasi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar $0,324$. Dapat dikatakan bahwa hasil penelitian ini untuk keputusan investasi yang diukur dengan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), berdasarkan pengujian statistik menunjukkan bahwa hipotesis yang keempat dalam penelitian ini telah terbukti serta di terima. Dalam suatu perusahaan, PER merupakan salah satu perhitungan yang paling favorit dipergunakan karena cukup mudah dipahami oleh investor maupun calon investor. Nilai PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus sehingga para investor akan tertarik, dan juga PER memberi informasi-informasi mengenai struktur modal perusahaan baik dari dana internal maupun dana eksternal atau hutang. Apabila investasi yang dilakukan perusahaan bagus maka akan berpengaruh pada kinerja perusahaan yang akan menggambarkan semakin positif PER maka semakin bagus investasi yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga hal tersebut memberikan sinyal positif bagi para investor dan calon investor. Indikator nilai perusahaan baik apabila meningkatnya harga saham, sehingga pengeluaran investasi memberika sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi dapat dikatakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan yang tinggi dan nilai perusahaan pun juga tinggi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Populasi pada penelitian ini perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh hasil enam puluh sembilan (69) perusahaan manufaktur selama periode 2015-2017 yang telah memenuhi kriteria. Teknik dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan pengujian dan analisis yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas yang dihitung dengan menggunakan *Return On*

Equity (ROE) mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Price Book Value* (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Dengan pernyataan tersebut dapat di simpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima; (2) Ukuran perusahaan yang dihitung dengan menggunakan Log total aset mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Price Book Value* (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi ukuran suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Dengan pernyataan tersebut dapat di simpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima; (3) Struktur modal yang dihitung dengan menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Price Book Value* (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi struktur modal suatu perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan tersebut. Dengan pernyataan tersebut dapat di simpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak; (4) Keputusan investasi yang dihitung dengan menggunakan *Price to Earning Ratio* (PER) mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Price Book Value* (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi keputusan investasi suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Dengan pernyataan tersebut dapat di simpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Saran

Berdarkan hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong untuk penelitian-penelitian yang berikutnya. Penelitian yang dilakukan berikutnya diharapkan dapat memperbaiki keterbatasan penelitian ini. Oleh karena itu peneliti menyampaikan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak yang memiliki kepentingan dengan hasil penelitian ini. Saran yang dapat dianjurkan peneliti adalah sebagai berikut: (1) Bagi Perusahaan, apabila perusahaan ingin dikatakan memiliki nilai perusahaan yang tinggi maka tiap-tiap perusahaan terutama manajemen keuangan perusahaan harus memiliki strategi yang tepat untuk mencapai keinginannya. Salah satu strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan nilai profit perusahaan, menghemat sumber daya, berusaha meninggikan tingkat penjualan; (2) Bagi para investor dalam menginvestasikan modal hendaknya tetap mempertimbangkan laporan keuangan sebagai informasi yang penting dalam suatu pengambilan keputusan investasi yang akan mendatang namun tetap berhati-hati menyimpulkan hasil dari penyajian laporan keuangan, karena banyak asumsi yang mengatakan apabila perusahaan dengan profit tinggi maka perusahaan dalam kondisi baik serta layak untuk tempat berinvestasi. Investor harusnya melihat pada perusahaan dan hendaknya memperhatikan struktur modal pada penggunaan hutang yang terlalu besar, agar terhindar dari resiko tidak terbayarnya hutang perusahaan, dan untuk mempertimbangkan lagi dalam penggunaan hutang yang terlalu besar daripada modal sendiri. Dan hal ini dapat menjadikan pertimbangan investor bagaimana prediksi kehidupan perusahaan di masa mendatang; (3) Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik dengan penelitian yang sama diharapkan untuk menambah variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sebaiknya untuk variabel keputusan investasi disarankan menggunakan rasio selain PER, karena dalam rasio PER memiliki kelemahan yang memerlukan penaksiran di masa depan yang tidak pasti, sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan rasio seperti *Total Assets Growth*, *Current Assets*, *Ratio Capital Expenditure to BVA*, dan *Market to Book Value*.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L. S. 2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Penerbit ANDI. Yogyakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Chandra, A., Kamaliah, dan A. Restu. 2016. Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *Jurnal Ekonomi* 24(3).
- Dewi, L. E. 2015. Analisis Pengaruh NIM, BOPO, LDR dan NPL Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Bank Umum Swasta Nasional Yang Terdaftar Pada BEI periode 2009-2013). *Jurnal Akuntansi Program S1* 3(1).
- Eryawan, 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. UNISSULA. Semarang.
- Ghozali. 2006. *Structural Equation Modeling. Metode Alternative dengan Partial Least Square*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hargiansyah, R. F. 2015. Pengaruh Ukuran perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Artikel Ilmiah Mahasiswa*. Universitas Jember. Jember.
- Haruman, T. 2008. Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Finance and Banking Journal* 10(2): 150-165.
- Hermuningsih, S. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size, Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 16(2): 232-242.
- Indriyani, E. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi* 10(2).
- Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Lubis, I. L., B. M. Sinaga, dan H. Sasongko. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* 3(3).
- Moniaga, F. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA* 1(4): 433-442.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1).
- Putra, A. A. N. D. A. dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(7): 4044-4070.
- Qomariyah, N. 2015. The Effect of Corporate Social Responbility, Size Firm and Profitability toward on the Value of Corporate. *IOSR Journal of Management and Bussiness*.
- Rahmawati, A. D., Topowijono, dan S. Sulasmiyati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* 23(2).
- Rambe, M. F. 2013. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan makanan dan Minumin Di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* 13(1).
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. BPFE. Yogyakarta.

- Sudana, I. M. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. Universitas Airlangga. Surabaya.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Pendidikan*. Alfabeta. Bandung.
- Suliyanto. 2011. Effect of Enterpreneurship Orientation and Marketing-Based Reward System toward Marketing Perfomance. *International Journal of Business and Social Science* 2(6): 168-174.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. EKONISIA. Yogyakarta.
- Suwito, E. dan A. Herawaty. 2012. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*.15-16 September.
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Widodo, P. M. R. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset akuntansi* 5(1).