

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Fitri Kurnia Sukmawati
kurniafitri730@gmail.com
Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of capital structure, profitability, and investment decisions on the firm value of Indonesia State-owned Enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2018-2021. The research was quantitative. Moreover, the population was 31 Indonesia State-owned Enterprises listed on the IDX. The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 21 samples. Additionally, the data were secondary taken from companies' financial statements and annual reports. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with F-test and t-test. The result showed that capital structure which was referred to as DER did not affect firm value. However, profitability which was referred to as ROE had a positive effect on firm value. Likewise, investment decisions that were referred to as PER had a positive effect on firm value.

Keywords: capital structure, profitability, investment decisions, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 31 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan 21 perusahaan BUMN yang memenuhi kriteria. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan *annual report*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yaitu uji F dan uji t. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diprosikan dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi diprosikan dengan PER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini, persaingan di dalam dunia bisnis semakin kuat seiring dengan kondisi perekonomian Indonesia yang terus membaik. Setiap perusahaan berusaha untuk meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan sesuai dengan tujuan perusahaan. Nilai perusahaan yang dimaksud adalah sejumlah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor apabila perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, apabila semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan begitu juga sebaliknya. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan. Nilai perusahaan juga dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan, oleh karena itu apabila semakin tinggi nilai perusahaan maka citra perusahaan akan semakin baik.

Nilai perusahaan merupakan pembayaran yang dilakukan oleh calon pembeli ketika dijualnya suatu perusahaan (Wiagustini, 2010). Adapun beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan yaitu kebijakan deviden, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan mampu untuk memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham apabila harga perusahaan meningkat. Pada penelitian ini nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga pasar dengan nilai saham. PBV menunjukkan tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam meniptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan dengan nilai buku perlembar saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan tinggi juga, karena semakin tinggi nilai perusahaan akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Semakin tinggi nilai *Price to Book Value* (PBV) maka semakin besar pula nilai perusahaan yang dinilai oleh para pemodal, jika dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan dalam perusahaan. Nilai perusahaan dapat dicerminkan sebagai kinerja keuangan yang dapat dilihat dari laporan keuangan. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka keuntungan yang diperoleh juga akan semakin tinggi. Tingginya *return* saham suatu perusahaan, maka akan semakin makmur juga para pemegang sahamnya.

Peningkatan nilai suatu perusahaan dapat dilihat melalui struktur modal suatu perusahaan. Struktur modal merupakan kunci dalam kinerja perusahaan dan perbaikan produktivitas, karena berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dengan tingkat pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Struktur modal yang tepat dapat menjadi tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai. Struktur modal juga menjadi masalah penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan memberikan efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya berakibat pada nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2013). Semakin tinggi struktur modal dari suatu perusahaan maka semakin tinggi pula risiko yang terjadi di dalam sebuah perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri.

Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Velnampy dan Niresh (2010) bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan nilai suatu perusahaan juga dapat dilihat melalui profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas dapat disimpulkan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas pada periode akuntansi (Brigham dan Houston, 2010). Suatu perusahaan harus berada dalam keadaan menguntungkan atau *profitable*. Profitabilitas merupakan faktor penting bagi suatu perusahaan dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan, serta merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajer perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan dengan laba perusahaan. Fenomena ini dibuktikan pada kenyataan bahwa di satu sisi, perusahaan harus menghasilkan keuntungan agar dapat menutup kewajibannya terhadap para pemegang saham dan menghindari perusahaan dalam melakukan pinjaman kepada pihak eksternal perusahaan demi kelangsungan hidup perusahaan (French, 1998). Naiknya laba bersih akan menjadi indikasi bahwa nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan dapat menyebabkan harga saham juga mengalami kenaikan dalam nilai perusahaan. Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka tingkat efisiensi perusahaan untuk menghasilkan laba akan semakin tinggi sehingga mampu untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) dan Bhekti (2013) menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan nilai suatu perusahaan juga dapat dilihat melalui keputusan investasi suatu perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan tersulit bagi suatu manajemen perusahaan, karena tujuan dilakukannya investasi adalah untuk mendapatkan laba yang lebih besar dengan risiko yang dapat dikelola dan dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai suatu perusahaan (Afzal dan Abdul, 2012). Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi (Brigham dan Houston, 2010). Keputusan investasi memiliki jangka waktu yang panjang, sehingga keputusan yang akan diambil harus dipertimbangkan dengan baik. Keputusan investasi akan memberikan jawaban atas bidang usaha apa yang akan dimasuki karena banyaknya investasi yang dapat dilakukan dan kekayaan pemilik menjadi bertambah. Kesalahan dalam mengadakan peramalan juga dapat berakibat pada kerugian perusahaan. Keputusan investasi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari sebuah prospek pertumbuhan. Prospek pertumbuhan ini merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak manajemen (pihak internal) dan investor serta kreditur (pihak eksternal) (Kasmir, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Haryadi (2016), Ayem dan Ragil (2016) menyatakan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang dan fenomena di atas serta hasil penelitian terdahulu, maka peneliti ingin memberikan bukti secara empiris mengenai sejauh mana pengaruh variabel struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), dan keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Keagenan didefinisikan sebagai kontrak kerjasama (*nexus of contract*) yang mana, satu atau lebih *principal* menggunakan orang lain atau biasa disebut dengan "*agent*" untuk menjalankan aktivitas suatu perusahaan (Wijayanti, 2010). Tujuan utama teori keagenan adalah menjawab masalah keagenan yang disebabkan karena adanya pihak-pihak yang saling bekerja sama dengan tujuan yang berbeda. *Agency Theory* atau teori keagenan menjelaskan tentang pemisahan diantara fungsi pengelola (oleh manajer) dengan fungsi kepemilikan (oleh pemegang saham) di dalam suatu perusahaan. Di dalam teori agensi, menjelaskan tentang hubungan antara manajemen dengan pemegang saham dimana manajemen memiliki informasi yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham, sehingga sering terjadi masalah keagenan atau *agency problems*.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau *signalling theory* menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan (Brigham dan Houston, 2010). Teori sinyal terhadap perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Pada teori ini seorang manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama (terdapat asimetri informasi). Teori sinyal berkaitan dengan keputusan investasi yang diambil perusahaan karena akan memberikan sinyal positif mengenai setiap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal dapat menjadi tujuan utama dalam pencapaian peningkatan terhadap nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Struktur modal (*capital structure*) merupakan perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri dan dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan. Semakin tinggi DER, maka semakin tinggi pula risiko yang terjadi di dalam sebuah perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Menurut penelitian Brigham dan Houston (2010), struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan dapat didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan. Struktur modal dapat disimpulkan sebagai bauran pendanaan suatu perusahaan yang harus dimanajemen dengan baik sehingga mampu dalam memaksimalkan nilai perusahaan tersebut.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atas total aktiva, penjualan dan utang jangka panjang dalam periode (Chen, 2004). Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka tingkat efisiensi perusahaan untuk menghasilkan laba akan semakin tinggi sehingga mampu untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Profitabilitas adalah faktor penting bagi suatu perusahaan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan, serta merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajer perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan dengan laba perusahaan. Fenomena ini dibuktikan pada kenyataan bahwa di satu sisi, perusahaan harus menghasilkan keuntungan agar dapat menutup kewajibannya terhadap para pemegang saham dan menghindari melakukan pinjaman kepada pihak eksternal perusahaan demi kelangsungan hidup perusahaan (French, 1998).

Dalam penelitian ini menyatakan rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE (*Return on Equity*). ROE (*Return on Equity*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengambilan ekuitas terhadap pemegang saham. ROE (*Return on Equity*) dapat mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham dan merupakan suatu perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi (Brigham dan Houston, 2010). Dengan keputusan investasi, memberikan jawaban atas bidang usaha apa yang akan dimasuki karena banyaknya investasi yang dapat dilakukan dan kekayaan pemilik menjadi bertambah. Keputusan investasi dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti surat-surat berharga jangka pendek, piutang, persediaan, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi dan aktiva tetap lainnya. Tujuan investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana yang dilakukan pada saat ini dan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Pada penelitian ini keputusan investasi diprosikan dengan PER (*Price Earning Ratio*). PER menunjukkan perbandingan antara closing price dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Kegunaan PER ini adalah untuk melihat bagaimana pasar dalam menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS-nya. Alasan utama *Price Earning Ratio* (PER) digunakan adalah memberikan kemudahan dan membantu para analis dan investor dalam penilaian saham (Brigham dan Houston, 2010).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan sangat berperan penting memproyeksikan kinerja keuangan sehingga mampu mempengaruhi investor dan calon investor terhadap suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan mampu untuk memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham apabila harga perusahaan meningkat.

Pada penelitian ini nilai perusahaan menggunakan PBV (*Price to Book Value*). PBV (*Price to Book Value*) merupakan perbandingan antara harga pasar dengan nilai saham. PBV menunjukkan tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam meniptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan dengan nilai buku perlembar saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan tinggi juga, karena semakin tinggi nilai perusahaan akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dapat menjadi tujuan utama dalam pencapaian peningkatan terhadap nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Struktur modal menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan. Semakin tinggi struktur modal, maka semakin tinggi pula risiko yang terjadi di dalam sebuah perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Struktur modal menghasilkan manfaat dan biaya. Manfaat dari utang adalah timbulnya keringanan pajak (*tax shield*) dari pembayaran suatu bunga. Penggunaan hutang akan mempengaruhi kinerja suatu perusahaan, dimana apabila semakin tinggi hutang maka beban risiko yang ditanggung perusahaan juga semakin tinggi begitu sebaliknya. Hal ini dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor dan nilai perusahaan tersebut (Anggraini, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Putu (2017) dan Haq (2019) menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H₁ : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan kinerja yang baik dilihat melalui perolehan labanya, sehingga dapat untuk meningkatkan kepercayaan investor yang menginginkan return dari investasi yang dilakukan (Putra dan Lestari, 2016). Para calon investor akan selalu mencari perusahaan yang memiliki kinerja baik kemudian melakukan kegiatan investasi pada perusahaan, sehingga kegiatan tersebut dapat meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan akan meningkat. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat dianalisis pada laporan keuangan perusahaan yang bermanfaat dalam membantu mengantisipasi kondisi-kondisi di masa depan maupun kinerja perusahaan di masa mendatang.

Penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) dan Bhekti (2013) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pada pengalokasian sumber dana (*allocation of fund*) total aktiva yang dimiliki perusahaan. Apabila suatu perusahaan salah dalam pemilihan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan

dimungkinkan terganggu dan akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Karena pada dasarnya investasi yang dilakukan perusahaan adalah untuk meningkatkan pertumbuhan dan mencapai tujuan perusahaan. Menurut *Signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal yang positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat untuk meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Haryadi (2016), Ayem dan Ragil (2016) menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H₃: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan dengan pengumpulan data melalui analisis statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Hubungan variabel dalam penelitian ini terhadap objek yang diteliti dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat dari suatu kejadian atau peristiwa dalam suatu objek penelitian (Syah, 2021). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki karakteristik. *Purposive sampling* merupakan teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel yang didasarkan pada beberapa kriteria atau pertimbangan tertentu (Syah, 2021). Kriteria yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 1 berikut:

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2021.	31
2	Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang tidak Mempublikasikan Laporan Keuangan Tahunan per 31 Desember pada periode 2018-2021.	(1)
3	Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang tidak Menghasilkan Laba pada tahun 2018 hingga 2021.	(9)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria		21
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria 2018-2021		65

Sumber: Bursa Efek Indonesia diolah, 2023

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter dan data sekunder. Data tersebut berupa laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) periode 2018-2021. Sumber data tersebut diperoleh tidak melalui sumber utama (perusahaan) melainkan melalui perantara *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id selain itu data juga diperoleh melalui kantor Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEL) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian yaitu segala sesuatu yang telah ditetapkan oleh peneliti sebagai bahan penelitian ataupun sebagai bahan yang digunakan untuk dipelajari sehingga nantinya akan diperoleh informasi mengenai hal tersebut dan kemudian dapat ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2017). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur

modal, profitabilitas, dan keputusan investasi. Adapun variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal memiliki arti yaitu suatu perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas dalam suatu perusahaan (Sugiyono, 2017). Struktur modal di dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). DER merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara hutang dan ekuitas terhadap suatu perusahaan. Adapun rumus dalam menghitung DER sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Profitabilitas pada penelitian ini dapat diukur menggunakan ROE (*Return On Equity*). ROE digunakan untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan atas total ekuitas dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total ekuitas. Adapun rumus dalam menghitung ROE sebagai berikut:

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

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan penanaman dana dalam suatu aset dengan harapan untuk mendapatkan pendapatan di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2013). Pada penelitian ini keputusan investasi diukur menggunakan PER (*Price to Earning Ratio*). Adapun rumus dalam menghitung PER sebagai berikut:

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

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham yang dibentuk oleh suatu permintaan dan penawaran pasar modal dengan dihubungkan pada penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009:233). Penelitian ini menggunakan PBV (*Price to Book Value*) untuk mengukur perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode analisis data yang digunakan untuk memberikan deskripsi suatu data atau penjelasan mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai yang sering muncul (*modus*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel (Syah, 2021).

Uji Asumsi Klasik

Untuk memenuhi asumsi dasar, sebelum memasuki pengujian hipotesis. Pengujian data menggunakan asumsi klasik digunakan untuk menguji dan mengetahui kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian (Almikyala, 2017). Model regresi yang dikatakan baik sebagai alat prediksi apabila model tersebut memenuhi beberapa asumsi klasik, asumsi klasik tersebut yaitu sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Dengan kata lain uji normalitas dilakukan untuk menguji sampel yang akan diambil dalam penelitian normal atau tidak dengan menguji model t dan F. Uji normalitas data dapat menggunakan pendekatan grafis (Ghozali, 2018:163).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah data model regresi berganda terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel bebas atau tidak, apabila korelasi menunjukkan angka yang tinggi, maka model regresi mengandung gejala multikolinieritas. Jika nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) < 10 dan nilai toleransi > 10 maka tidak terdapat gejala multikolinieritas (Syah, 2021).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui varian variabel pada model regresi yang tidak sama (konstan). Kriteria pada uji heteroskedastisitas jika *scatterplot* menyebarkan acak, artinya tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Sebaliknya, apabila *scatterplot* menunjukkan membentuk sebuah pola tertentu, maka terdapat masalah heteroskedastisitas (Syah, 2021).

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar anggota serangkaian observasi yang dirumuskan sesuai dengan waktu atau ruang (Gurajati, 1995). Adapun dasar keputusan dengan metode *Durbin-Watson* sebagai berikut: (a) Angka D-W dibawah -2 berarti autokorelasi positif; (b) Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi; (c) Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Pengujian Model Penelitian

Analisis Regresi Linear Berganda

Pada pengujian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan antar dua variabel atau lebih dan hanya dapat dilakukan apabila telah memenuhi uji asumsi klasik (Syah, 2021). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui keterkaitan adanya pengaruh struktur modal, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ROE + \beta_3 PER + e$$

Keterangan:

PBV	: Nilai Perusahaan (<i>Price Book Value</i>)
α	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi
DER	: Struktur Modal (<i>Debt to Equity Ratio</i>)
ROA	: Profitabilitas (<i>Return on Assets</i>)
PER	: Keputusan Investasi (<i>Price to Earning Ratio</i>)
e	: Kesalahan (<i>Standard Error</i>)

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari suatu model regresi. Menurut Ghozali (2018:163) semakin tinggi nilai koefisien determinasi maka kemampuan variabel independent dalam menjelaskan variabel dependen akan semakin baik. Pada output SPSS, koefisien determinasi terletak pada tabel model Summary yaitu bagian R Square. Adapun nilai determinasi (R²) berada mendekati 1 maka semakin besar adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap variabel terkait lainnya. Pada model persamaan regresi masuk ke dalam kriteria fit. Sebaliknya, apabila tidak ada pengaruh secara simultan maka masuk kedalam kriteria non fit. Hasil output regresi *significance level* = 5%. Jika $\alpha > 5\%$ maka hipotesis ditolak. Sebaliknya, jika $\alpha < 5\%$ maka hipotesis diterima (Syah, 2021).

Uji Hipotesis (Uji t)

Pada pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui secara signifikan pengaruh dari masing-masing variabel independent terhadap variabel dependen (Syah, 2021). Dasar pengambilan keputusan adalah nilai signifikansi $t > 0,05$ menunjukkan hipotesis ditolak, nilai signifikansi $t < 0,05$ menunjukkan hipotesis diterima.

Analisis Dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran masing-masing variabel dalam penelitian ini. Pengujian data menunjukkan hasil analisis deskriptif sebagaimana tabel 2 berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	84	.42	16.08	2.8600	3.01590
ROE	84	-1.24	.33	.0773	.16279
PER	84	-708.90	1065.00	33.9782	144.84362
PBV	84	.17	16.75	1.5387	1.88858
Valid N (listwise)	84				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation

Sumber: Hasil Uji Statistik diolah, 2022

Berdasarkan tabel 2 di atas dapat diketahui bahwa variabel Struktur modal (DER) memiliki nilai minimum atau nilai terendah sebesar 0,42, nilai maksimum atau nilai tertinggi sebesar 16,08, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 2,8600 dan nilai standar deviasi sebesar 3,01590. Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum atau nilai terendah sebesar -1,24, nilai maksimum atau nilai tertinggi sebesar 0,33, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,773 dan nilai standar deviasi sebesar 0,16279. Variabel keputusan investasi (PER) memiliki nilai minimum atau nilai terendah sebesar -708,90, nilai maksimum atau nilai tertinggi sebesar 1065,00, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 33,9782 dan nilai standar deviasi sebesar 144,84362. Variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum atau nilai terendah sebesar 0,17, nilai maksimum atau nilai tertinggi sebesar 16,75, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 1,5387 dan nilai standar deviasi sebesar 1,88858.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Metode dengan uji normalitas yaitu uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dilakukan sebagai pengujian normalitas. Dasar dalam pengambilan keputusan pada nilai Asymp.Sig (2-tailed) atau signifikansi, jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka model regresi dikatakan normal, begitu juga sebaliknya. Berikut hasil pengujian data uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dalam tabel 3 berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Sebelum *Outlier*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.14406540
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.096
	Negative	-.075
Test Statistic		.096
Asymp. Sig. (2-tailed)		.056 ^c

Sumber: Hasil Uji Statistik diolah, 2022

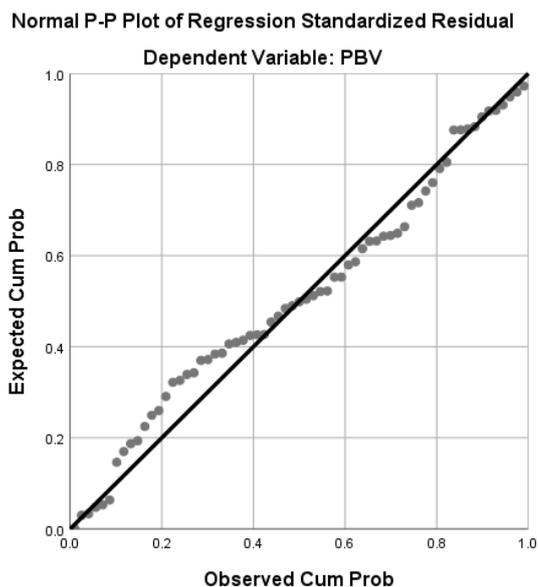
Tabel 3 tersebut menunjukkan hasil pengujian normalitas sesudah transformasi data dapat dilihat bahwa nilai sig sebesar 0,056. Data tersebut dalam penelitian ini tidak dapat memenuhi asumsi-asumsi normalitas dan memiliki distribusi tidak normal sehingga perlu dilakukan *outlier*. *Outlier* dilakukan dengan perhitungan *z-score* dari input data, dengan mengeluarkan data residual. Didapatkan jumlah data yang awalnya 84 data berkurang menjadi 65 data.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Sesudah *Outlier*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.44071283
Most Extreme Differences	Absolute	.102
	Positive	.071
	Negative	-.102
Test Statistic		.102
Asymp. Sig. (2-tailed)		.089 ^c

Sumber: Hasil Uji Statistik diolah, 2022

Tabel 4 tersebut menunjukkan hasil pengujian normalitas sesudah transformasi data dapat dilihat bahwa nilai sig sebesar 0,089. Data tersebut dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi-asumsi normalitas dan memiliki distribusi normal. Selain menggunakan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada uji normalitas, uji grafik *normal probability P-Plot* dilakukan sebagai pengujian normalitas.



Gambar 1
Uji Normalitas Menggunakan Grafik P-Plot
Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Gambar 1 menunjukkan hasil uji statistik bahwa data yang berupa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut, memiliki arti bahwa data terdistribusi secara normal dan memenuhi asumsi normalitas karena posisi penyebaran plot berada di sepanjang garis 45 derajat.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5
Hasil Uji Multikoleniaritas

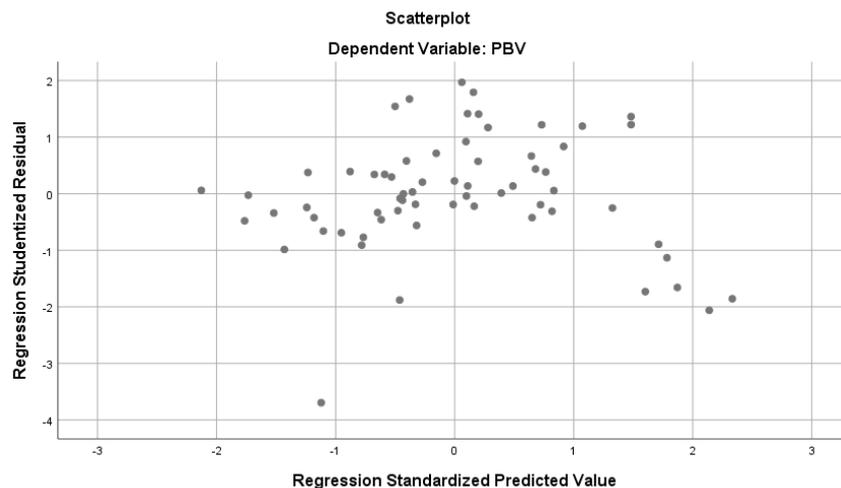
Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	.989	1.011
ROE	.614	1.629
PER	.612	1.634

a. Dependent Variable: PBV
Sumber: Hasil Uji Statistik diolah, 2022

Tabel 5 menunjukkan hasil uji multikolinearitas bahwa nilai tolerance DER, ROE, dan PER mendekati angka 1 serta nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari angka 10. Variabel struktur modal (DER) memiliki *tolerance* sebesar 0,989 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,011 < 10. Variabel Profitabilitas (ROE) memiliki *tolerance* sebesar 0,614 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,629 < 10. Variabel Keputusan Investasi (PER) memiliki *tolerance* sebesar 0,612 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,634 < 10. Variabel independen tersebut memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, berarti bahwa seluruh variabel independen penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastitas bertujuan mengetahui varian variabel pada model regresi yang tidak sama (konstan). Kriteria uji heteroskedastisitas jika *scatterplot* telah menyebar acak, maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika *scatterplot* membentuk sebuah pola tertentu, maka terdapat masalah heteroskedastisitas. Pengujian data uji heteroskedastisitas melalui uji *scatterplot* menunjukkan hasil sebagaimana gambar 2 berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Gambar 2 menunjukkan terdapat titik-titik yang tersebar dibawah dan diatas angka 0 sumbu Y (horizontal) serta tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar anggota serangkaian observasi yang diruntutkan sesuai waktu atau ruang. Dalam menganalisis adanya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (D-W), adapun dasar ketentuan dalam pengujiannya yaitu:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.405 ^a	.164	.123	.45142	1.060

a. Predictors: (Constant), PER, DER, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Uji Statistik diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 6 diatas, hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,060 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari -2 dan kurang dari 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada nilai *Durbin-Watson* tidak terdapat autokorelasi.

Uji Kelayakan Model Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.289	.408		-3.161	.002
DER	.106	.075	.166	1.413	.163

ROE	3.553	1.312	.404	2.707	.009
PER	.328	.104	.471	3.146	.003

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Uji Statistik diolah, 2022

Tabel 7 menunjukkan hasil analisis regresi linear berganda yang memperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = -1,289 + 0,106DER + 3,553ROE + 0,328PER + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut, koefisien regresi struktur modal (DER) sebesar 0,106 menggambarkan hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan. Koefisien regresi profitabilitas (ROE) sebesar 3,553 menggambarkan hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan. Koefisien regresi keputusan investasi (PER) sebesar 0,328 menggambarkan hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan. Dapat disimpulkan apabila struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), dan keputusan investasi (PER) naik, maka nilai perusahaan (PBV) juga akan naik.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi mengukur presentasi kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen dimana semakin tinggi koefisien determinasinya atau semakin mendekati angka satu maka semakin tinggi pula kemampuan variabel independennya untuk menjelaskann variabel perubahan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi disajikan dalam tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.405 ^a	.164	.123	.45142	1.060

a. Predictors: (Constant), PER, DER, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Berdasarkan tabel 8 diatas dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan pada kolom R Square adalah sebesar 0,164 atau 16,4%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi dapat menjelaskan 16,4% variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 83,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel dalam penelitian ini.

Uji Goodness of Fit (F)

Uji F dilakukan untuk mengukur kelayakan model regresi dalam menaksir nilai signifikansi seluruh variabel independent terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi $F > 0,05$, maka hipotesis ditolak yang mengindikasikan adanya perbedaan model dengan nilai observasinya sehingga model penelitian belum tepat atau model tidak layak. Jika nilai signifikansi $F < 0,05$, maka hipotesis diterima yang mengindikasikan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya sehingga model penelitian sudah tepat dan layak untuk diuji. Hasil uji F dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

Model	Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.442	3	.814	3.995	.012 ^b
Residual	12.431	61	.204		
Total	14.873	64			

a. Dependent variable: PBV

b. Predictors: (Constant), PER, DER, ROE

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Berdasarkan tabel 9, terlihat bahwa nilai F yang dihasilkan sebesar 3,995 dengan nilai signifikansi sebesar 0,012. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi kurang dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini telah layak dan tepat untuk digunakan.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t atau pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan berdasarkan nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05, maka variabel independen tersebut memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Namun, jika nilai signifikansinya melebihi 0,05, maka variabel independent tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesis dalam penelitian ini diterima ketika nilai signifikansi uji t < 0,05 dan memiliki arah yang positif. Hasil uji signifikan parsial atau uji t ditunjukkan dalam tabel 10 berikut:

Tabel 10
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.289	.408		-3.161	.002
FST	.106	.075	.166	1.413	.163
ROAT	3.553	1.312	.404	2.707	.009
CRT	.328	.104	.471	3.146	.003

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Uji Statistik diolah, 2022

Hasil dari pengujian t yang dilakukan disajikan dalam Tabel 10 menunjukkan hasil sebagai berikut: (1) Hasil pengujian yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) memiliki t hitung positif sebesar 1,413 dengan nilai signifikansi sebesar 0.163. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ditolak; (2) Hasil pengujian yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) memiliki t hitung positif sebesar 2,707 dengan nilai signifikansi sebesar 0,009. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima; (3) Hasil pengujian yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi (PER) memiliki t hitung positif sebesar 3,146 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian yang diperoleh menunjukkan hasil bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Nilai t hitung variabel DER sebesar 1,413, nilai signifikansi 0,163 dan nilai DER pada kolom B sebesar 0,106 dimana sesuai dengan kriteria dalam pengambilan keputusan, jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis (H_1) ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan eksternal. Modal eksternal yang digunakan perusahaan terdiri atas hutang, sedangkan diketahui bahwa penggunaan hutang yang tinggi dapat menyebabkan timbulnya sebuah biaya kebangkrutan. Apabila biaya kebangkrutan semakin meningkat maka biaya modal hutang akan semakin tinggi karena adanya pemberian pinjaman akan membebankan bunga (Ayem dan Ragil, 2016). Beban bunga yang meningkat tersebut menjadikan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar hutang serta beban bunga secara periodik. Perusahaan dengan hutang yang semakin tinggi dan hutang tidak dapat dibayarkan secara efektif akan membuat pandangan investor terhadap perusahaan tidak baik karena investor menganggap perusahaan tidak mampu membayar hutang yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal tersebut menjadikan struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan (Dhea dan Alfiana, 2019).

Hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ayem dan Ragil (2016) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Meski demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Putu (2017) dan Haq (2019) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian yang diperoleh menunjukkan hasil bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Nilai t hitung variabel ROE sebesar 2,707, nilai signifikansi 0,009 dan nilai ROE pada kolom B sebesar 3,553 dimana sesuai dengan kriteria dalam pengambilan keputusan, jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis (H_2) diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam menjalankan operasinya (Putra dan Lestari, 2016). Perusahaan dengan kinerja yang baik dilihat melalui perolehan labanya, sehingga dapat untuk meningkatkan kepercayaan investor yang menginginkan return dari investasi yang dilakukan. Para calon investor akan selalu mencari perusahaan yang memiliki kinerja baik kemudian melakukan kegiatan investasi pada perusahaan, sehingga kegiatan tersebut dapat meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan akan meningkat. Apabila manajemen ingin memaksimalkan nilai perusahaan, maka harus mengambil keuntungan dari kekuatan-kekuatan perusahaan dalam memperbaiki kelemahan-kelemahan yang telah terjadi. Profitabilitas merupakan hasil akhir dari serangkaian kebijakan serta keputusan manajemen, dimana kebijakan dan keputusan ini menyangkut pada sumber dan penggunaan dana perusahaan guna menjalankan operasional yang terangkum dalam laporan neraca dan unsur dalam neraca (Brigham dan Houston, 2010).

Hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indriyani (2017) dan Bhukti (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian yang diperoleh menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan PER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Nilai t hitung variabel PER sebesar 3,146, nilai signifikansi 0,003 dan nilai PER pada kolom B sebesar 0,328 dimana sesuai dengan kriteria dalam pengambilan keputusan, jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis (H_3) diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi adalah kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam menentukan keuntungan yang diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang, atau dengan kata lain keputusan investasi adalah komitmen atas sejumlah dana penanaman modal untuk satu aktiva atau lebih yang dimiliki dengan harapan menghasilkan pendapatan yang positif di masa mendatang. Apabila suatu perusahaan salah dalam pemilihan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan dimungkinkan terganggu dan akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Karena pada dasarnya investasi yang dilakukan perusahaan adalah untuk meningkatkan pertumbuhan dan mencapai tujuan perusahaan. Menurut Signaling theory, pengeluaran investasi memberikan sinyal yang positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat untuk meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010).

Hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Haryadi (2016), Ayem dan Ragil (2016) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi dapat menyebabkan timbulnya sebuah biaya kebangkrutan serta beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan secara periodik. Apabila hutang tidak dapat dibayarkan secara efektif investor menganggap perusahaan tidak mampu membayar hutang yang dimiliki perusahaan tersebut; (2) Variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan yang tinggi artinya perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara efektif serta efisien dan perusahaan akan memperoleh keuntungan atau laba yang tinggi. Keuntungan tersebut menjadi sinyal positif bagi investor dalam menanamkan modalnya, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.; (3) Variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan akan berkomitmen atas jumlah dana penanaman modal untuk satu aktiva atau lebih dengan harapan dapat menghasilkan pendapatan yang positif di masa mendatang.

Keterbatasan

Pada penelitian ini tidak lepas dari adanya keterbatasan yang membuat penelitian belum mencapai sempurna, berdasarkan hasil pembahasan penelitian dan kesimpulan yang dijabarkan, berikut terdapat keterbatasan yang nantinya menjadi perbaikan di masa yang akan datang; (1) Objek penelitian ini hanya perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI dengan periode relatif pendek dan jumlah perusahaan yang relatif sedikit; (2) Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan hanya beberapa yaitu struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi, sedangkan masih banyak variabel independen yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) Pada penelitian ini terdapat beberapa laporan tahunan (*annual report*) yang tidak tersedia pada BEI sehingga hal tersebut mempersulit dalam

penelitian; (4) Pada penelitian ini periode yang digunakan hanya terbatas pada jangka waktu 4 tahun yaitu 2018-2021.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan penelitian dan kesimpulan yang telah dijabarkan, maka terdapat saran yang direkomendasikan melalui penelitian ini adalah sebagai berikut; (1) Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel independent lainnya dengan harapan dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, Selain itu diharapkan untuk mengganti objek pada penelitian dan menambah periode pengamatan yang lebih panjang, agar penelitian mampu menggambarkan objek yang lebih luas dengan kondisi jangka waktu yang lebih panjang; (2) Bagi perusahaan, diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan memperhatikan ketepatan penyampaian laporan perusahaan guna mempermudah peneliti dalam mengetahui kondisi perusahaan; (3) Bagi investor, diharapkan mampu menganalisis prospek pertumbuhan perusahaan dengan teliti, semakin besar laba perusahaan maka akan semakin besar return yang akan diterima nantinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A., dan Abdul. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Almikyala. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Pengelolaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA) Surabaya*.
- Anggraini. 2015. Pengaruh Tingkat Literasi Keuangan Pemilik Usaha Terhadap Pengelolaan Keuangan. Studi Kasus: *UMKM Depok*. *Jurnal Avokasi Indonesia*, 44-50.
- Ayem, dan Ragil. N. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Akuntansi*. 4(1).
- Bhekti, F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(1).
- Brigham, F., dan Joel, H. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10. Salemba. Jakarta.
- Chen, L. Y. 2004. Examining the Effect Organization Culture and Leadership Behaviors on Organizational Commitment, Job Satisfaction and Job Performance at Small and Middle-sized Firms of Taiwan. *The Journal of American Academy of Business*, Cambridge, 432-438.
- Dhea, M., R., dan Alfiana, F. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 10(2).
- French. 1998. Value and Growth. *Journal of Finance*.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penelitian Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gujarati, D. 1995. *Ekonomika Dasar*. Cetakan ke-VI. Erlangga. Jakarta.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Haryadi. 2016. Pengaruh Size Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. 3(2).
- Indriyani. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi*. 12(2).

- Jogiyanto. 2013. *Teori dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Putri, A., dan Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Deviden, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen. Universitas Udayana*, 5(7), 4044-4070.
- Putu, N. L., dan Putu. I. Y. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 6(12).
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta, CV. Bandung.
- Syah. 2021. Pengaruh Audit Fee, Audit Tenure, Audit Delay dan Auditor Switching pada Kualitas Audit. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Velnampy, T., dan Niresh. 2010. The Relationship between Capital Structure and Profitability. *Global Journal of Management and Business Research*. 12(13), 66-74.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.
- Wijayanti. 2010. Analisis Hubungan Auditor-Klien: Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Auditor Switching di Indonesia. *Skripsi*. S1 Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.