

# PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, *GROWTH OPPORTUNITY*, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Mochamad Rizal Asmanto  
*mochamadrizalasmanto@yahoo.com*  
Andayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

## ABSTRACT

*This research aimed to find out the effect of profitability, capital structure, growth opportunity, and investment decision to the firm value. Profitability measured by value of Return On Equity (ROE), capital structure was measured by Debt to Equity Ratio (DER), growth opportunity measured with proxy of value of assets change, investment decision measured by Price Earnings Ratio (PER), and firm value measured by Price Book Value (PBV). This research was quantitative. The sample of this research used purposive sampling with certain criteria. Therefore, 84 of observation data form 28 company of infrastructure sector, utility, and transportation which were listed on Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. There were 1 outlier data in this research therefore the research data was less than 83. This research used multiple linear regressions analysis model. The result of this research showed that profitability, capital structure, and investment decision gave positive to firm value. Nevertheless, the result of growth opportunity did not have any effect to the firm value at the company of infrastructure sector, utility, and transportation which were listed on Indoensia Stock Exchange in 2016-2018.*

*Keywords: profitability, capital structure, growth opportunity, investment decision, firm value*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas, struktur modal, *Growth Opportunity*, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur menggunakan nilai *Return On Equity* (ROE), struktur modal diukur menggunakan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), *growth opportunity* diukur menggunakan proksi nilai perubahan aset, keputusan investasi yang diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), dan nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Jenis penelitian ini bersifat kuantitatif. Sampel pada penelitian menggunakan metode *purpose sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan. Sehingga terdapat 84 data pengamatan dari 28 perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Terdapat 1 data *outlier* pada penelitian ini sehingga data penelitian berkurang menjadi 83. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun untuk hasil *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.

Kata Kunci: profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity*, keputusan investasi, nilai perusahaan

## PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang semakin giat melakukan pembangunan. Adanya kesempatan dalam persaingan dunia bisnis yang semakin kuat, membuat dunia bisnis di Indonesia mengalami kemajuan yang pesat. Dalam bidang ekonomi telah banyak berkembangnya sistem ekonomi pasar bebas yang membuat perusahaan-perusahaan untuk mengembangkan usahanya dengan semaksimal mungkin dan terdorong untuk meningkatkan daya saingnya. Salah satu caranya yaitu dengan mencatatkan perusahaannya di Pasar Modal. Tujuan dari didirikannya suatu perusahaan yaitu ada 2 (dua) untuk tujuan pendeknya, memaksimalkan laba perusahaan dengan sumber

daya yang dimiliki. Sedangkan tujuan jangka panjang yaitu suatu perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan dan untuk memakmurkan para pemegang saham. Sehingga apabila nilai perusahaan tinggi maka kemakmuran pemegang saham akan meningkat dan begitu pula sebaliknya. Nilai perusahaan sangat penting karena dapat mencerminkan adanya kinerja pada perusahaan yang dapat mempengaruhi penilaian dari para investor terhadap sebuah perusahaan di masa yang akan datang dan dapat mempertimbangkan faktor resiko yang akan terjadi pada perusahaan.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan adanya keuntungan pada perusahaan melalui jumlah aset, hutang dan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan juga sering dikaitkan dengan harga saham yang diperdagangkan di pasar saham, sehingga harga saham yang tinggi memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan atau sebaliknya yang akan berdampak pada nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga tidak dapat diukur dengan harga saham saja, tetapi juga dapat dilakukan dari berbagai cara dan salah satu indikatornya yang dapat digunakan yaitu *Price To Book Value (PBV)*. Brigham dan Houston (2011:152) menyatakan bahwa PBV merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV yang semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*) dan adanya keputusan investasi dari suatu perusahaan. Dilihat melalui sudut pandang investor, salah satu faktor dalam menentukan seberapa baik dan buruk dari sebuah nilai perusahaan adalah dengan melihat profitabilitas perusahaan. Menurut Kasmir (2011:196) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (laba). Salah satu melihat ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah adanya laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Rachmawati dan Triatmoko, 2007).

Selain itu faktor lain yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah struktur modal. Penentuan struktur modal pada perusahaan merupakan bagian terpenting untuk menentukan pembiayaan operasional perusahaan. Menurut Horne dan Wachowicz (2013:176) menyatakan bahwa struktur modal merupakan bauran (proporsi) pendanaan jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas biasa. Suatu perusahaan harus melakukan kegiatan operasional yang sesuai dengan tujuan didirikannya perusahaan. Perusahaan dapat melakukan hal tersebut dengan mengoptimalkan pembiayaan yang bisa meminimalkan biaya terhadap modal dan memaksimalkan *return* perusahaan.

*Growth Opportunity* merupakan faktor lain yang dapat mempengaruhi dari suatu nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik, akan menuntut adanya kualitas pengelolaan perusahaan yang baik sehingga akan mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Investor akan lebih tertarik terhadap perusahaan yang besar dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil, karena perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih berani untuk mengeluarkan saham baru yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan yang diikuti dengan peningkatan pangsa pasar.

Keputusan investasi dari suatu investor juga merupakan faktor yang sangat penting dalam mempengaruhi suatu nilai dari perusahaan. Menurut Sudana (2011) bahwa keputusan investasi yang ada berkaitannya dengan sebuah proses pemilihan antara satu atau lebih dari alternatif keputusan investasi yang dapat dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif keputusan investasi yang tersedia bagi perusahaan. Dengan demikian jika semakin tinggi suatu keputusan investasi yang telah ditetapkan perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang sangat besar.

Pada penelitian ini akan menggabungkan beberapa penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* dan keputusan investasi. Profitabilitas merupakan salah satu faktor penentu dari nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ferina *et. al* (2015), Pertiwi *et. al* (2016), Lubis *et. al* (2017), dan Azhari (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Susanti dan Santosa (2011) menyatakan bahwa tingkat profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan kunci produktivitas dan kinerja perusahaan. Hasil penelitian mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Dewi *et. al* (2014), dan Indahsari dan Yadyana (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda pendapat dengan yang menyepakati pengaruh struktur modal dalam mempengaruhi nilai perusahaan, Dhani dan Utama (2017), dan Lubis *et. al* (2017) bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai dari suatu perusahaan.

Selanjutnya hasil penelitian yang dilakukan oleh Tikawati (2016), Indahsari dan Yadyana (2018) berpendapat bahwa *growth opportunity* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Dhani dan Utama (2017), dan Suwardika dan Mustanda (2017) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Manajer perusahaan dalam melakukan keputusan investasi telah memperhitungkan *return* yang akan diterima dan diharapkan mendapatkan keputusan investasi yang paling menguntungkan. Menurut Saputri *et. al* (2016), menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil yang berbeda dikemukakan oleh Pertiwi *et. al* (2016), Sofia dan Farida (2017), Putri *et. al* (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu yang diuraikan diatas menunjukkan adanya perbedaan hasil dalam penelitian, sehingga perlu dilakukan pengujian kembali mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity* dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi. Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi? (2) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi? (3) Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi? (4) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi?

Dari beberapa rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi (2) Untuk menguji struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi (3) Untuk menguji *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi (4) Untuk menguji keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan teori yang mempresentasikan tentang bagaimana keadaan perusahaan yang seharusnya dengan memberikan sinyal positif

maupun negatif kepada para pengguna laporan keuangan. Definisi sinyal menurut Brigham dan Houston (2011) merupakan suatu langkah yang dapat diambil oleh manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal yang diberikan yaitu dapat berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan investor atau para pemegang saham. Alasan manajemen perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan yang dalam hal ini dapat dikatakan sebagai investor atau pemegang saham.

Teori sinyal menjelaskan bagaimana informasi asimetri dapat dikurangi dengan cara salah satu pihak memberikan sinyal informasi kepada pihak lain. Asimetri informasi dapat diminimalisir dengan adanya pemberian sinyal kinerja perusahaan yang dilakukan oleh seorang manajer. Kinerja perusahaan yang baik akan tertuang dari informasi akuntansi dan non akuntansi yang dipublikasikan oleh sebuah perusahaan sehingga semakin baik kinerja perusahaan akan membuat investor atau pemegang saham semakin tertarik untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan juga dapat ditunjukkan dengan adanya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi atau memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga akan menimbulkan nilai tambah dari suatu perusahaan. Ketika profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka investor akan langsung memberikan penilaian terhadap sebuah perusahaan dengan cara membeli saham perusahaan tersebut. Manajemen perusahaan yang memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada para calon investor dengan cara mengirimkan sinyal melalui laporan keuangan yang dimasukkan dalam laporan tahunannya.

Teori sinyal juga dapat menyampaikan sebuah gambaran mengenai adanya pengeluaran investasi yang dapat menambah aset perusahaan sehingga memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai salah satu indikator nilai perusahaan. Peningkatan hutang perusahaan dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban di masa mendatang atau adanya risiko bisnis yang rendah, dapat direspon secara positif oleh pasar (Brigham dan Houston, 2011).

Teori sinyal menyatakan bahwa investor atau pemegang saham dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Menurut (Husnan, 2014) untuk dapat memberikan kontribusi secara langsung di dalam menentukan berbagai tindakan yang bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam hal pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan, pemilik perusahaan, dan pihak eksternal perusahaan yaitu dengan mengurangi asimetri informasi. Dengan demikian teori sinyal diciptakan untuk membantu manajemen perusahaan, pemilik perusahaan atau pemegang saham, dan pihak eksternal perusahaan dalam mengurangi asimetri informasi supaya menghasilkan laporan keuangan yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu serta akuntabel. Sehingga secara normatif tujuan dari keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi (Sartono, 2010:487). Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai nilai pasar saham pada perusahaan yang telah memperdagangkan sahamnya di pasar modal. Informasi yang dipublikasikan di pasar modal dianggap memberikan sinyal bagi investor

dalam hal pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman bersifat positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat diumumkan. Pada waktu diumumkan dan pelaku pasar modal sudah menerima informasi tersebut maka akan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut menjadi sinyal baik atau sinyal buruk. Jika pengumuman tersebut menjadi sinyal baik bagi investor maka akan terjadi peningkatan dalam volume perdagangan saham yang mengakibatkan tingginya harga saham di pasar modal sebagai cerminan atas nilai perusahaan (Jogiyanto, 2000:392). Dengan adanya nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan terus meningkat. Para manajemen perusahaan terus berupaya dalam mengambil keputusan guna untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga saham yang diperdagangkan di pasar modal menunjukkan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Harga saham yang digunakan biasanya mengacu pada *cloasing price* (harga penutupan) yang merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan dipasar saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Nilai perusahaan bergantung tidak hanya melihat kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas yang bagus, tetapi nilai perusahaan juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan itu sendiri. Menurut Sudana (2011:23) rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja dalam perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal, ada beberapa rasio penilaian yang dapat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan diantaranya adalah sebagai berikut: *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Yield* (DY), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Book Value* (PBV) *Ratio*.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kepiawaian perusahaan dalam memperoleh laba atas kegiatan bisnis yang dilakukannya. Pengertian ini tidak jauh berbeda dengan pendapat Gibson (2008:297) yaitu "*profitability is the ability of the firm to generate earnings*". Dapat diartikan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut Sudana (2011), profitabilitas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan seperti aset, modal, atau penjualan saham perusahaan.

Profitabilitas juga dapat bertujuan untuk mengukur tingkat keuntungan atau pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan. Keuntungan yang dimaksud adalah keuntungan bersih perusahaan dikurangi bunga dan pajak (Nurhayati, 2013). Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi dapat mencerminkan prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat menarik para investor untuk berinvestasi melalui peningkatan permintaan penjualan saham perusahaan. Mardiyati *et al.* (2012) menyatakan adanya peningkatan permintaan saham akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas dapat digunakan sebagai sebuah informasi bagi para pemegang saham untuk melihat keuntungan perusahaan yang benar-benar diterima dalam bentuk dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Para investor biasanya menggunakan profitabilitas untuk memprediksi seberapa besar adanya perubahan nilai saham yang dimiliki. Sedangkan para kreditor menggunakan profitabilitas guna untuk memperkirakan kemampuan perusahaan dalam membayar pokok dan bunga pinjaman bagi kreditor (Azhari, 2018). Menurut Munawir (2010:33) rasio rentabilitas atau profitabilitas, adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Dengan demikian disimpulkan jika profitabilitas merupakan salah satu indikator dalam menilai tingkat laba dari sebuah pendapatan yang diciptakan oleh perusahaan. Sehingga perusahaan yang memiliki laba atau keuntungan yang besar, maka semakin besar pula

return yang didapatkan oleh investor dan dapat mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan di pasar modal (*go public*).

### **Struktur Modal**

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan kombinasi antara utang dan ekuitas, sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Pengertian struktur modal menurut Sartono (2010:225) adalah suatu pertimbangan jumlah hutang jangka pendek yang sifatnya permanen, hutang jangka panjang, saham biasa, dan serta saham preferen. Sedangkan menurut Fahmi (2011:106) struktur modal adalah cerminan dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dengan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber dari pembiayaan atas suatu perusahaan. Struktur modal dapat menjadikan suatu masalah yang penting bagi perusahaan karena nilai baik buruknya struktur modal akan memberikan akibat langsung terhadap cerminan posisi finansial perusahaan terutama akibat atas adanya hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat terhadap perusahaan.

Beberapa ahli mengungkapkan beragam faktor yang mempengaruhi strategi perusahaan dalam penentuan struktur modal. Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peneringkat, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan perusahaan, dan kondisi pasar (Brigham dan Houston, 2011). Menurut Riyanto (2010) struktur modal pada suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu : adanya tingkat bunga, *stabilitas earning*, struktur aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan.

### **Growth Opportunity**

*Growth opportunity* merupakan sebuah peluang adanya pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Mai, 2006). *Growth opportunity* menggambarkan tingkat ekspansi yang diusahakan oleh perusahaan dengan melihat pertumbuhan aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasional. Menurut Prasetyo (2011:143) variabel pertumbuhan dapat dilihat dari sisi penjualan, aset maupun laba bersih perusahaan. Meski dapat dilihat dari berbagai sisi, namun ketiganya menggunakan prinsip dasar yang sama di mana pertumbuhan dipahami sebagai kenaikan nilai di suatu periode relatif terhadap periode sebelumnya.

Definisi lain dari *growth opportunity* yaitu sebuah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi cenderung menghasilkan arus kas yang tinggi untuk periode yang akan datang, karena akan memberi sinyal positif atau kepercayaan bagi para investor bahwa perusahaan yang tumbuh mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. *Growth opportunity* dapat dihitung dari *growth total asset* maupun *growth sales*. Pertumbuhan total aset dihitung dengan persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Meningkatnya nilai aset perusahaan juga menggambarkan sebuah perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan yang cepat. Sehingga perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak memerlukan dana yang lebih besar di masa yang akan datang dan juga memiliki laba ditahan yang lebih baik.

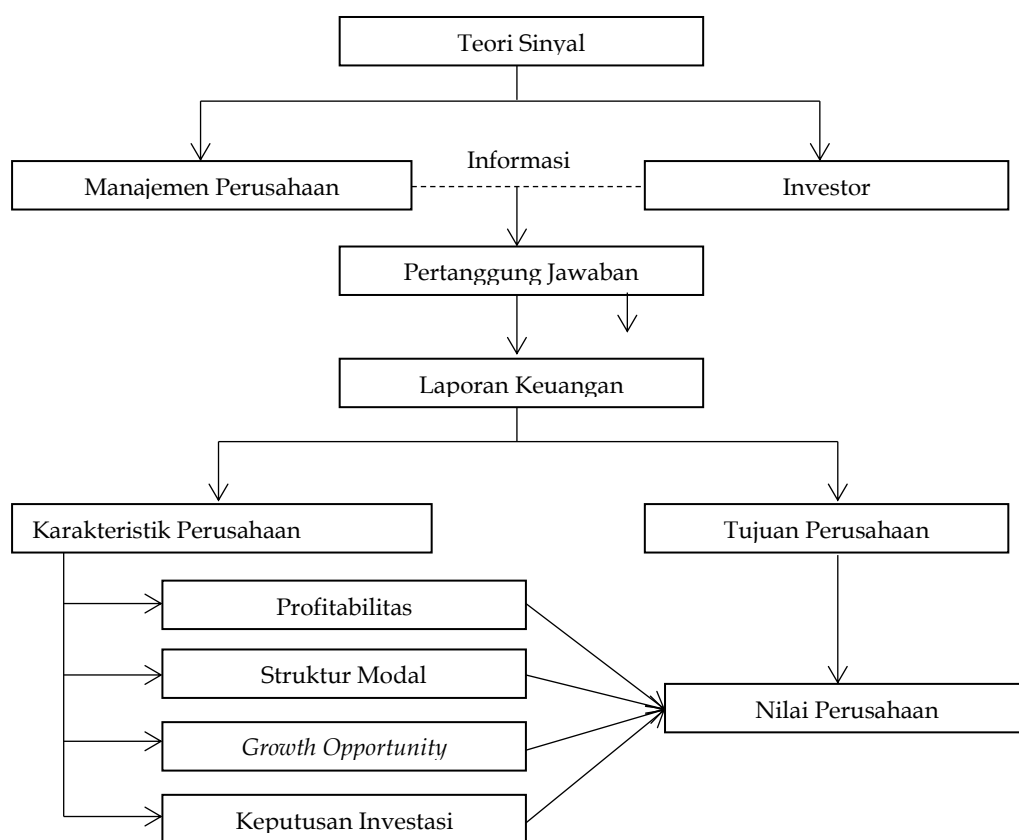
Dengan demikian, perusahaan yang tumbuh tersebut akan direspon positif oleh pasar. Adanya peningkatan dari pertumbuhan perusahaan maka akan terjadi juga peningkatan atas pendapatan yang diperoleh. Pendapatan perusahaan yang tinggi maka akan mencerminkan laba yang meningkat sehingga nilai perusahaan juga cenderung meningkat.

### Keputusan Investasi

Investasi merupakan suatu komitmen (keterikatan) sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan harapan mendapatkan sejumlah keuntungan dimasa mendatang (Tandelilin, 2010:2). Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh *return* yang tinggi dengan tingkat risiko yang bisa dikelola yang diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi adalah sebuah proses untuk memilih sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dan investasi yang telah direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang telah tersedia, sehingga dapat diperoleh suatu kombinasi investasi atau struktur modal yang paling efisien (Sudana, 2011). Pemilihan keputusan investasi yang tepat dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang optimal, sehingga dapat memberikan sinyal yang baik kepada para investor yang akan melakukan investasi guna untuk meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi yaitu sebuah keputusan yang digunakan oleh perusahaan sebagai salah satu alternatif untuk membelanjakan dananya diluar kegiatan operasional perusahaan yang kemudian dapat memberikan keuntungan bagi para investor terhadap perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator dalam menilai sebuah perusahaan.

### Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran yaitu menjelaskan tentang bagan pemikiran yang akan dijadikan sebagai dasar pemikiran yang menyebabkan adanya penelitian ini. Berikut model rerangka pemikiran yang digambarkan dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas berfungsi sebagai kinerja perusahaan untuk mendapatkan laba. Profitabilitas dapat dijadikan suatu cerminan dari kinerja manajemen yang dapat dilihat melalui keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Keuntungan perusahaan yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham atau investor adalah jumlah keuntungan bersih perusahaan setelah dikurangi bunga dan pajak. Sehingga, dapat dikatakan apabila keuntungan yang dihasilkan suatu perusahaan semakin tinggi, maka tingkat kepercayaan para investor kepada perusahaan akan semakin tinggi pula, dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya harga saham yang diperdagangkan dipasar saham.

Pada penelitian yang telah dilakukan terlebih dahulu oleh Azhari (2018), menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan hasil penelitian yang juga yang dilakukan oleh Ferina *et. al* (2015) serta penelitan yang telah dilakukan oleh Pertiwi *et. al* (2016), Lubis, *et. al* (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu, hasil-hasil penelitian tersebut dapat membuktikan bahwa tingginya nilai profitabilitas pada perusahaan menunjukkan prospek yang baik di masa yang akan datang, sehingga menimbulkan permintaan pembelian saham oleh investor. Adanya respon yang baik dari para investor kepada perusahaan menjadikan nilai suatu perusahaan akan meningkat. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis untuk penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal merupakan keseimbangan antara pendanaan dengan hutang perusahaan. Struktur modal dapat memperlihatkan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang mempunyai tingkat pengembangan usaha yang besar akan memerlukan sumber dana yang besar pula, oleh karena itu dibutuhkan dana tambahan dari pihak eksternal perusahaan sebagai bentuk upaya untuk menambah modal usaha dalam proses pengembangan usaha tersebut. Tingkat pengembangan usaha dalam jangka waktu yang panjang pada suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan yang besar kepada para investor. Jika perusahaan memiliki stuktur modal yang optimal maka para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan. Pengaruh dari peningkatan harga saham akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Indahsari dan Yadyana (2018), memberikan bukti atas hasil penelitiannya yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan pendanaan perusahaan dalam menggunakan hutang dapat memberikan kesempatan perusahaan untuk mengembangkan usahanya sehingga akan meningkatkan nilai investasi yang akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi *et. al* (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan untuk hipoetesis mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah:

H<sub>2</sub>: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan**

*Growth opportunity* dapat dilihat dari adanya perubahan atas total aset perusahaan, karena perubahan aset pada perusahaan merupakan suatu peningkatan atau penurunan yang dapat menandakan bahwa suatu perusahaan dapat berkembang dengan baik atau tidak. Perusahaan yang mampu meningkatkan aset, dapat diperkirakan bahwa hasil operasional



perusahaan akan meningkat sehingga menjadikan semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan. Bila dilihat dari sisi investor, *growth opportunity* yang baik diharapkan dapat menghasilkan return yang lebih banyak atas investasi yang telah dilakukan oleh para investor. Investor yang mendapatkan informasi mengenai peningkatan *growth opportunity* dari suatu perusahaan maka akan mempertimbangkan untuk melakukan investasi, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham yang merupakan mencerminkan nilai perusahaan yang meningkat.

Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Tikawati (2016) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Abundanti (2014), Syardiana *et. al* (2015), serta Indahsari dan Yadyana (2018) yang memperoleh hasil bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wardjono (2010), Suwardika dan Mustanda (2017) bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub> : *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi yang tepat bagi perusahaan adalah keputusan yang dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (*shareholder*) dan dapat menaikkan harga saham perusahaan di pasar modal yang berarti menjadi sebuah cerminan atas nilai perusahaan tersebut. Keputusan perusahaan dalam melakukan investasi juga dapat berpengaruh terhadap keputusan mengalokasikan dana perusahaan baik dana internal maupun dana eksternal perusahaan pada berbagai macam opsi investasi yang tersedia. Secara garis besar keputusan investasi perusahaan dapat dikelompokkan menjadi 2 (dua), yaitu investasi jangka pendek seperti misalnya investasi dalam kas, persediaan, piutang dan surat berharga dan investasi jangka panjang dalam bentuk gedung, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan aktiva tetap lainnya. Dengan kata lain, keputusan investasi ini akan tampak pada sisi aset dalam neraca perusahaan.

Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Sofia dan Farida (2017) membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi *et. al* (2016) dan Putri *et. al* (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, dapat dirumuskan hipotesis berikut adalah:

H<sub>4</sub> : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) penelitian**

Penelitian Berdasarkan rerangka pemikiran pada penelitian ini menggunakan metode pendekatan penelitian kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan menganalisis data dengan menggunakan statistik dan data penelitian menggunakan angka-angka (Sugiyono, 2015:3). Sedangkan berdasarkan karakteristik penelitiannya, penelitian ini menggunakan penelitian kasual komparatif (*causal-comparative research*) yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara 2 (dua) variabel atau lebih. Sedangkan untuk tujuan penelitiannya, penelitian ini menggunakan *explanatory research* atau *confirmatory research* yang menjelaskan tentang hubungan kausal antar variabel melalui uji hipotesis yang dilakukan (Singarimbun dan Effendy, 2006:5).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan dengan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016 sampai dengan 2018. Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan

transportasi merupakan perusahaan-perusahaan yang memiliki perkembangan usaha yang pesat. Sehingga perusahaan-perusahaan ini dapat mendorong penerimaan negara dan dapat mendukung program-program pemerintah.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah dengan menggunakan metode pemilihan sampel bertujuan (*purposive sampling*). *Purposive sampling* dalam penelitian ini menggunakan tehnik yang berdasarkan pertimbangan tertentu atau judgment sampling dengan menentukan subjek yang paling tepat untuk dapat memberikan informasi yang diperlukan (Sekaran, 2015). Adapun beberapa kriteria sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1

Tabel Kriteria Sampel

No.	Kriteria Purposive Sampling	Jumlah
1.	Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2018	70
2.	Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang baru IPO ( <i>Initial Public Offering</i> ) Tahun 2016 - 2018	(20)
3.	Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang tidak ditemukan secara lengkap Tahun 2016 - 2018	(22)
<b>Total Sampel yang Sesuai Kriteria</b>		<b>28</b>

Sumber : Data Bursa Efek Indonesia diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 1, dapat diketahui bahwa ada 28 (dua puluh delapan) perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan data pengamatan pada periode tahun 2016 sampai dengan 2018, maka total data pengamatan yang akan diujikan dalam penelitian ini yaitu 84 (delapan puluh empat).

### Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang merupakan jenis data dokumenter yang menjelaskan tentang jenis data berupa arsip yang tersusun secara teratur baik yang terpublikasi maupun tidak terpublikasi serta yang memuat apa dan kapan suatu kejadian serta siapa yang terlibat dalam suatu peristiwa tersebut. Metode dokumentasi ini dilakukan dengan cara mengumpulkan laporan keuangan perusahaan dalam sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 sampai dengan 2018. Teknik pengumpulan data yang digunakan untuk penelitian ini adalah dengan menggunakan metode observasi non partisipan. Metode observasi non partisipan merupakan metode dimana suatu penelitian tidak terlibat secara langsung dan hanya sebagai pengamat independen melalui website. Data penelitian diperoleh dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau website masing-masing perusahaan yang berupa data laporan keuangan dan *annual report*.

### Variabel dan Devinisi Operasional Variabel

#### Variabel Independen

##### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari penjualan atau investasi. Penelitian ini mengukur profitabilitas dengan menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE) yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga atas variabel ini dapat dirumuskan dengan:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Ekutitas}}$$

Total Ekutitas

### Struktur Modal

Pengukuran struktur modal untuk penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan antara total hutang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi nilai DER pada laporan keuangan perusahaan, maka menunjukkan bahwa komposisi total hutang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Akibatnya perusahaan memiliki beban yang besar terhadap kreditur. Berikut rumus untuk menghitung DER adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Growth Opportunity

*Growth opportunity* merupakan salah satu cara perusahaan untuk berpeluang tumbuh dimasa yang akan datang (Deli dan Kurnia, 2017). Untuk menilai variabel *growth opportunity* pada penelitian ini dihitung menggunakan nilai perubahan pada total aset (Yusrianti, 2013). Karena perusahaan yang memiliki potensi untuk tumbuh akan terlihat dari meningkatnya nilai aset perusahaan. Berikut rumus untuk menghitung *growth opportunity* adalah:

$$\text{Growth opportunity} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_t}$$

### Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investasi bagi perusahaan dapat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang lebih besar, sehingga perusahaan selalu dapat berkembang dan terencana. Sofia dan Farida (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). PER digunakan sebagai indikator bagaimana investor menilai perusahaan dengan tepat yang tercermin dari harga saham yang rela dibayar oleh investor untuk setiap laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Berikut rumus PER adalah :

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

### Variabel Dependen

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu indeks untuk mengukur tingkat keberhasilan atas kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan. Nilai perusahaan biasanya dikaitkan dengan harga saham yang semakin tinggi harga saham pada perusahaan, maka nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham juga meningkat (Saraswathi et al, 2016). Untuk penelitian ini indikator yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV). PBV digunakan untuk melihat harga saham suatu perusahaan terhadap nilai bukunya sehingga dapat memberikan pandangan terhadap investor atas perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan *Price Book Value* (PBV) dengan rumus (Wiagustini, 2010:81) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

$$\text{Book Value (BV)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

## Teknik Analisis Data

### Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu gambaran deskriptif atas variabel independen maupun variabel dependen mengenai data yang dapat dilihat melalui rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum (Ghozali, 2016).

### Analisis Uji Asumsi Klasik

#### Analisis Uji Normalitas

Analisis uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi, ada variabel pengganggu atau residual yang memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu model regresi yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Ada 2 (dua) cara untuk mengetahui apakah residual terdistribusi dengan normal atau tidak, yaitu dengan cara analisis grafik dan uji statistik.

Apabila analisis uji normalitas menggunakan analisis grafik, maka normalitas data dapat diketahui melalui grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Kemudian dapat juga melalui cara melihat normal *probability plot*, yaitu suatu perbandingan antara distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi normal. Pada distribusi normal akan tersusun satu garis lurus diagonal dan pada plotting data residual akan dibuat perbandingan dengan garis diagonalnya. Jika hasil atas data atau titik-titik menyebar pada sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka menjadikan model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi normalitas. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid.

Selain itu uji normalitas dalam penelitian ini juga dapat dilakukan dengan melakukan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Uji normalitas ini memiliki ketentuan pengujian jika pada nilai signifikansi dari nilai hitung *Kolmogorov-Smirnov* berada  $>$ (diatas) 0,05 maka data terdistribusi dengan normal, namun apabila nilai hitung *Kolmogorov-Smirnov* berada  $<$ (dibawah) 0,05 maka data terdistribusi dengan tidak normal (Ghozali, 2016).

#### Analisis Uji Multikolinearitas

Analisis Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji model regresi apakah ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel independen (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini, analisis uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi yang dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila model regresi memiliki nilai *Tolerance*  $\geq$  (lebih dari atau sama dengan) 0,10 yang setara dengan nilai VIF  $\leq$  (kurang dari atau sama dengan) 10, maka uji multikolinearitas tidak terjadi masalah antar variabel independen (Ghozali, 2016).

#### Analisis Uji Heteroskedastisitas

Analisis uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk melihat adanya varian variabel yang tidak sama. Uji heteroskedastisitas dapat menggunakan metode analisis grafik yang dilakukan dengan cara mengamati *scatterplot*. Apabila analisis grafik *scatterplot* membentuk pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola yang teratur (seperti bergelombang, melebar dan kemudian menyempit) maka pola tersebut menunjukkan adanya masalah pengujian pada model regresinya. Sebaliknya, apabila analisis grafik *scatterplot* membentuk pola yang acak dan jelas seperti titik-titik menyebar maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah pada model regresi yang dibentuk.

#### Analisis Uji Autokorelasi

Analisis uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi atau hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode t

dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 pada model regresi (Ghozali, 2016). Jika model regresi terjadi autokorelasi, maka informasi yang diberikan bisa menjadi pengecoh hasil penelitian, sehingga perlu diupayakan agar tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi. Pada penelitian ini, uji autokorelasi menggunakan uji statistik dengan menggunakan *Run Test*. Jika *asympt sig. pada output runs test* > (lebih dari) 0.05, maka model regresi tidak mengalami atau mengandung autokorelasi dan apabila *output runs test* < (kurang dari) 0.05, maka model regresi mengalami autokorelasi.

### Analisis Uji Hipotesis

#### Analisis Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Analisis uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh model regresi dalam menerangkan variabel-variabel independen dengan cara menggunakan nilai koefisien yaitu 0 (nol) dan 1 (satu) (Ghozali, 2016). Apabila pada uji koefisien determinasi memiliki nilai koefisien R<sup>2</sup> mendekati 1 (satu) maka variasi pada variabel independen memberikan kebutuhan di hampir semua informasi dalam memprediksi variasi variabel dependen. Sedangkan apabila uji koefisien determinasi memiliki nilai koefisien R<sup>2</sup> sama dengan 0 (nol) maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangatlah terbatas.

#### Analisis Uji Pengaruh Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial dapat dilakukan dengan menggunakan Uji t yaitu untuk menguji apakah variabel bebas atau independen dalam penelitian ini berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat atau dependen (Ghozali, 2016). Uji statistik t juga digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel untuk pengambilan keputusan dalam menerima atau menolak hipotesis penelitian. Uji statistik t ini dapat menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individu dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji statistik t ini menggunakan nilai tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai signifikasi atas uji t sebesar  $\leq$  (kurang dari atau sama dengan) 0,05 maka hipotesis diterima. Namun apabila nilai signifikansi atas uji t sebesar > (lebih dari) 0,05 maka hipotesis ditolak.

#### Analisis Uji Regresi Linier Berganda

Model regresi linier berganda bertujuan untuk menguji arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen secara positif atau negatif, serta untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila pada nilai variabel dependen pada model regresi mengalami kenaikan atau penurunan. Perhitungan dan analisis data pada model regresi linier berganda dalam penelitian ini dibantu dengan menggunakan program SPSS yang diharapkan mampu memberikan hasil akurat. Pada analisis uji regresi linear berganda dapat diperoleh model persamaan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2DER + \beta_3GO + \beta_4PER + e$$

Keterangan :

NP	: Nilai Perusahaan
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_4$	: Koefisien Variabel Independen
ROE	: Profitabilitas
DER	: Struktur Modal
GO	: <i>Growht Opportunity</i>
PER	: Keputusan Investasi
e	: <i>Error</i>

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Data Outlier

Pada model regresi linier berganda, data pengamatan menunjukkan sebagai data *outlier* apabila memiliki nilai absolut dari *studentized residual* atas data pengamatan tersebut  $\geq 3$  (lebih dari atau sama dengan tiga). Menurut Ghozali (2016) data *outlier* merupakan data yang dianggap memiliki karakteristik data unik yang terlihat berbeda dari data pengamatan lainnya yang muncul dalam bentuk nilai ekstrim. Penyebab terjadinya data *outlier* pada sebuah penelitian yaitu adanya kesalahan dalam memasukkan data pengamatan, adanya kegagalan dalam menspesifikasi missing value pada SPSS, serta data *outlier* merupakan bukan dari anggota populasi yang diambil sebagai data pengamatan atau data *outlier* berasal dari populasi yang diambil sebagai data pengamatan tetapi distribusi dan variabel dalam populasi tersebut memiliki nilai ekstrim yang dapat tidak terdistribusi secara normal. Berikut tabel data outlier pada penelitian ini:

**Tabel 2**  
**Hasil Data Outlier**  
**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Nilai				
Case	Std. Residual	Perusahaan	Predicted Value	Residual
KOPI 2018	4,607	6,341	-,18184	6,522838

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 2, terdapat 1 (satu) data *outlier* yaitu pada data pengamatan PT. Mitra Energi Persada Tbk tahun 2018 yang memiliki nilai *studentized residual* lebih tinggi dari 3 (tiga) yaitu 4,607. Sehingga atas hasil tersebut data pengamatan dianggap terlalu besar dan dapat mengganggu data pengamatan yang lain dalam penelitian ini. Dari 84 (delapan puluh empat) data pengamatan, ada satu data outlier sehingga total data pengamatan yang dapat dilakukan penelitian sebanyak 83 (delapan puluh tiga) data pengamatan.

### Analisis Deskriptif

Hasil analisis deskriptif ini menggunakan pengukuran mengenai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum. Berikut tabel hasil analisis deskriptif.berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	83	-1,996	1,431	,06036	,324358
Struktur Modal	83	-3,171	13,543	1,32884	2,080679
Growth Opportunity	83	-1,186	,707	,04190	,242525
Keputusan Investasi	83	-195,804	490,066	27,05975	82,825613
Nilai Perusahaan	83	-,330	13,894	1,91870	2,107634
Valid N (listwise)	83				

Sumber : data laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang disajikan diatas, dapat disimpulkan gambaran dari masing-masing variabel. Variabel profitabilitas yang dihitung menggunakan nilai ROE diketahui bahwa nilai minimum dalam data pada penelitian ini sebesar -1,996 dan nilai maksimumnya sebesar 1,431. Dengan nilai rata-rata data sebesar 0,06036 dan standar deviasi sebesar 0,324358 dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan

dalam data pengamatan ini mengalami keuntungan usaha yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan.

Variabel struktur modal yang perhitungannya menggunakan nilai DER dapat diketahui nilai minimum dalam data pada penelitian ini sebesar -3,171 dan nilai maksimumnya sebesar 13,543. Rata-rata nilai DER sebesar 1,32884 dan standar deviasi sebesar 2,080679 maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan data pengamatan memiliki komposisi hutang yang cukup tinggi dibandingkan dengan ekuitas.

Variabel *growth opportunity* yang dihitung dengan nilai perubahan total aset menunjukkan nilai minimum sebesar -1,186 dan nilai maksimum sebesar 0,707. Dengan nilai rata-rata data pengamatan pada penelitian ini sebesar 0,04190 dan standar deviasi sebesar 0,242525 yang dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan data pengamatan mengalami kenaikan aset sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan tersebut.

Variabel keputusan investasi yang dihitung menggunakan nilai PER dapat diketahui nilai minimum sebesar -195,804 dan nilai maksimum sebesar 490,066. Dengan nilai rata-rata PER sebesar 27,05975 dan standar deviasi sebesar 82,825613 yang dapat disimpulkan bahwa perusahaan data pengamatan mempunyai harga saham yang cukup stabil.

Variabel nilai perusahaan yang dihitung menggunakan nilai PBV menunjukkan nilai minimum sebesar -0,330 dan nilai maksimum sebesar 13,894. Nilai rata-rata sebesar 1,91870 dan standar deviasi sebesar 2,107634 sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan data pengamatan memiliki harga saham terhadap nilai bukunya cukup tinggi yang dapat memberikan pandangan terhadap investor atas perusahaan tersebut.

### Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik

#### Hasil Analisis Uji Normalitas

Pengujian normalitas melalui uji statistik dalam penelitian ini menggunakan teknik *Kolmogrov-Smirnov Test* dan pengujian normalitas melalui analisis grafik menggunakan *Probably Plot Of Regression Standardized Residual*. Hasil uji normalitas melalui uji statistik menggunakan teknik *Kolmogrov-Smirnov Test* dapat dilihat pada berikut ini:

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

		Unstandardized Residual
N		83
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,17215360
Most Extreme Differences	Absolute	,075
	Positive	,075
	Negative	-,053
Test Statistic		,075
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

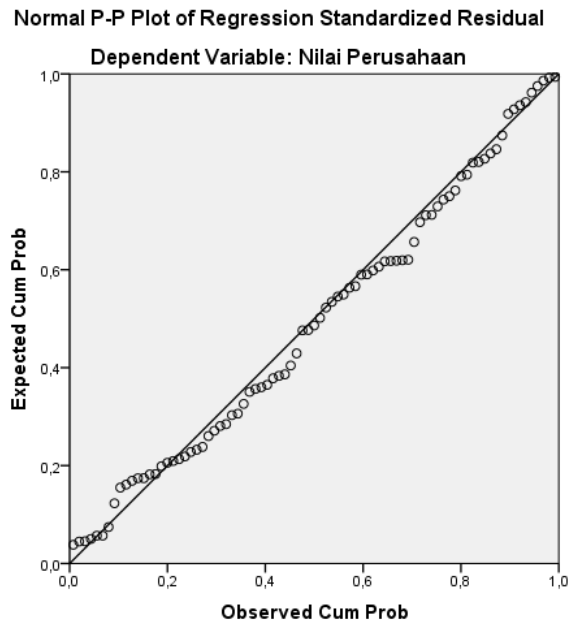
c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : data laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil pengujian ini dibuktikan dengan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* yang menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* yang memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,20. Untuk meyakinkan kembali apakah hasil uji normalitas ini dapat berdistribusi normal maka dilakukan uji normalitas melalui analisis grafik dengan *Probably Plot Of Regression*

*Standardized Residual*. Hasil uji normalitas melalui analisis grafik dilihat pada grafik Normal Probably Plot sebagai berikut:



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Normalitas Data**  
 Sumber : data laporan keuangan diolah, 2020

Dengan melihat gambar hasil analisis grafik diatas dapat disimpulkan bahwa grafik normal *Probably Plot* terlihat dari titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, serta mengikuti arah garis diagonal. Melalui gambar hasil analisis grafik diatas dapat disimpulkan bahwa data pengamatan yang akan digunakan untuk penelitian ini berdistribusi normal.

**Hasil Analisis Uji Multikolinearitas**

Pengujian multikolinearitas dapat terlihat dari nilai *toleransi* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* > 0,10 (lebih dari sepuluh) dan nilai VIF < 10 (kurang dari sepuluh), maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas antar variabel. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Uji Multikolineritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Profitabilitas	,961	1,040
Struktur Modal	,928	1,078
Growth Opportunity	,949	1,053
Keputusan Investasi	,997	1,003

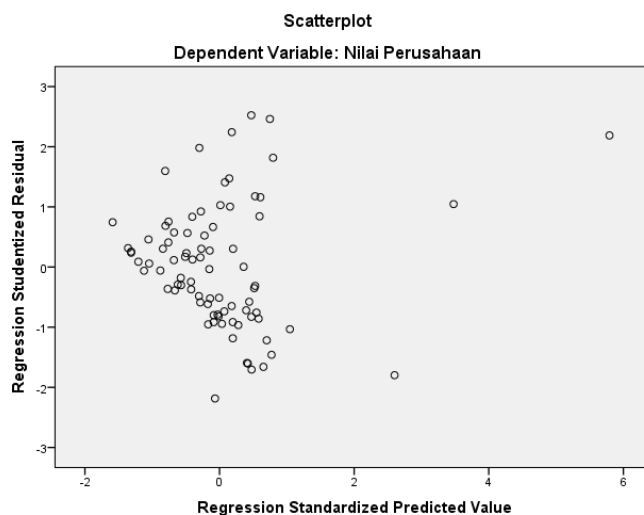
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan  
 Sumber : data laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji multikolonieritas menunjukkan nilai VIF untuk setiap variabel independen lebih kecil dari 10 dan nilai toleransi menunjukkan nilai toleransi lebih dari 0,10. Sehingga disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas pada setiap variabel independen dalam model regresi ini.



### Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam suatu penelitian dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Berikut hasil grafik *scatterplot* pada penelitian ini:



**Gambar 3**  
**Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas**  
 Sumber : data laporan keuangan diolah, 2020

Pada Gambar 3 dapat terlihat bahwa titik-titik data tersebut tidak membentuk pola tertentu dan menyebar baik diatas maupun dibawah sekitar angka nol. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen berdasarkan variabel independen.

### Hasil Analisis Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi pada penelitian ini melalui uji statistik dengan menggunakan *Run Test*. Berikut ini adalah tabel hasil uji autokorelasi yang dilakukan dengan metode uji statistik *Run Test* adalah sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis Uji Autokorelasi**  
**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-,04149
Cases < Test Value	41
Cases >= Test Value	42
Total Cases	83
Number of Runs	42
Z	-,109
Asymp. Sig. (2-tailed)	,913

a. Median

Sumber : data laporan keuangan diolah, 2020

Dari hasil penelitian pada Tabel 6, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi *Asymp. Sig.(2-tailed)* sebesar 0,913 yang berarti lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah autokorelasi dan model regresi layak untuk digunakan.

### Hasil Analisis Uji Hipotesis

#### Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Analisis uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Berikut tabel hasil analisis uji koefisien Determinasi ( $R^2$ ):

**Tabel 7**  
**Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,831 <sup>a</sup>	,691	,675	1,201833

a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Growth Opportunity, Struktur Modal, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai  $R^2$  pada penelitian ini sebesar 0,691 atau sebesar 69,1% variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Artinya 69,1% variabel nilai perusahaan dapat dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity*, dan keputusan investasi. Sedangkan sisanya sebesar 30,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### Hasil Analisis Uji t

Analisis uji t bertujuan untuk menilai apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut hasil analisis uji t pada penelitian ini:

**Tabel 8**  
**Hasil Analisis Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>		t	Sig.
Model			
1	(Constant)	3,655	,000
	Profitabilitas	6,742	,000
	Struktur Modal	11,190	,000
	Growth Opportunity	1,486	,141
	Keputusan Investasi	2,693	,009

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data laporan keuangan diolah, 2020

Dari Tabel 8, hasil analisis uji t dapat diperoleh kesimpulan atas pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, yaitu pertama variabel profitabilitas yang diukur menggunakan nilai ROE memiliki nilai t sebesar 6,742 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang menunjukkan hasil kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kedua, variabel struktur modal yang diukur menggunakan nilai DER memperlihatkan nilai t sebesar 11,190 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang menunjukkan hasil kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketiga, variabel *growth opportunity* yang diukur menggunakan nilai atas pertumbuhan aset memperlihatkan nilai t sebesar 1,486 dengan nilai signifikansi sebesar 0,141 yang menunjukkan hasil signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keempat, variabel keputusan investasi yang diukur menggunakan nilai PER memperlihatkan hasil nilai t sebesar 2,693 dengan nilai signifikansi

sebesar 0.009 yang menunjukkan hasil signifikansi kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Hasil Analisis Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menguji arah hubungan antara variabel independen yaitu profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity*, dan keputusan investasi dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan secara positif atau negatif. Perhitungan uji analisis regresi linier berganda menggunakan program SPSS. Berikut hasil pengujian analisis regresi linier berganda:

**Tabel 9**  
**Hasil Analisis Uji Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,612	,167		3,655	,000
Profitabilitas	2,814	,417	,433	6,742	,000
Struktur Modal	,741	,066	,732	11,190	,000
Growth Opportunity	,835	,562	,096	1,486	,141
Keputusan Investasi	,004	,002	,170	2,693	,009

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda diatas, maka dapat dirumuskan hasil persamaan model regresi linier berganda sebagai berikut :

$$NP = 0,612 + 2,814P + 0,741ST + 0,853GO + 0,004KI + e$$

Keterangan :

- NP : Nilai Perusahaan  
 ROE : Profitabilitas  
 DER : Struktur Modal  
 GO : *Growth Opportunity*  
 PER : Keputusan Investasi  
 e : Error

### Pembahasan

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari uji analisis model regresi linier berganda, profitabilitas menunjukkan nilai konstanta sebesar 2,814 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang kurang dari 0,05. Nilai konstanta yang positif menunjukkan bahwa arah penelitian ini bersifat positif maka dalam penelitian ini profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2016 sampai dengan 2018. Sehingga atas hasil tersebut hipotesis dalam penelitian ini diterima.

Pada penelitian ini nilai profitabilitas diukur menggunakan nilai ROE (*Return On Equity*) yang bertujuan untuk mengukur seberapa besar laba yang dihasilkan berdasarkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin menambah jumlah ekuitas perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung adanya teori sinyal yang diciptakan untuk membantu manajemen perusahaan, pemilik perusahaan atau pemegang saham, dan pihak eksternal perusahaan dalam mengurangi asimetri informasi supaya menghasilkan laporan keuangan yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu serta akuntabel yang secara normatif tujuan dari adanya keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa nilai profitabilitas yang tinggi akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat dengan cara para

investor atau pemegang saham akan tetap berinvestasi melalui pembelian saham dengan harapan mendapatkan lebih banyak keuntungan dimasa yang akan datang. Jika permintaan saham meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat melalui peningkatan pada nilai PBV. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azhari (2018), Ferina *et. al* (2015), Pertiwi *et. al* (2016), dan Lubis, *et. al* (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil dari uji analisis model regresi linier berganda, struktur modal menunjukkan hasil nilai konstanta sebesar 0,741 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan nilai konstanta yang positif menunjukkan bahwa arah penelitian ini bersifat positif dan nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 maka dalam penelitian ini struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2016 sampai dengan 2018. Sehingga atas hasil tersebut hipotesis dalam penelitian ini diterima.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan nilai DER (*Debt to Equity Ratio*) yang membandingkan total hutang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Ketika nilai DER perusahaan mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan meningkat. DER adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan serta kemampuan modal sendiri perusahaan dalam membayar hutang. Hasil penelitian ini mendukung adanya teori sinyal yang memberikan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan. Adanya respon positif oleh pasar mengenai peningkatan hutang perusahaan, dapat diartikan oleh para investor atau pemegang saham sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban di masa mendatang akan berpeluang menghasilkan return yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan kombinasi antara hutang dan ekuitas, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indahsari dan Yadnyana (2018) dan Dewi *et. al* (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan pendanaan perusahaan dengan menggunakan hutang dapat memberikan kesempatan perusahaan untuk mengembangkan usahanya sehingga akan meningkatkan nilai investasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil dari uji analisis model regresi linier berganda atas *growth opportunity* menunjukkan hasil nilai konstanta positif sebesar 0,835 dan nilai signifikansi sebesar 0,141 yang lebih besar dari 0,05. Meskipun nilai konstanta pada penelitian ini bersifat positif tetapi nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 membuat *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga atas hasil penelitian ini hipotesis ditolak.

Variabel *growth opportunity* dihitung dengan menggunakan proksi perubahan total aset. Proksi perubahan total aset dihitung melalui total aset tahun berjalan dikurangi dengan total aset tahun sebelumnya dibagi dengan total aset tahun berjalan. Hasil perhitungan tersebut menjelaskan bahwa tinggi rendahnya total aset perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam teori sinyal dijelaskan bahwa perusahaan dapat mempresentasikan tentang bagaimana keadaan perusahaan yang seharusnya dengan memberikan sinyal positif maupun negatif kepada para investor atau pemegang saham sebagai pengguna laporan keuangan. Teori sinyal juga dapat memberikan sebuah gambaran mengenai adanya pengeluaran investasi yang dapat menambah aset perusahaan sehingga memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang tinggi cenderung menghasilkan arus kas yang tinggi untuk

periode yang akan datang, karena akan memberi sinyal positif atau kepercayaan bagi para investor bahwa perusahaan yang tumbuh mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Maka menjadikan *growth opportunity* yang tinggi dapat meningkatkan harga saham sebagai salah satu indikator nilai perusahaan.

Namun hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal tersebut. Nilai *growth opportunity* yang tinggi akan menyebabkan meningkatnya kebutuhan dana perusahaan, semakin besar tingkat *growth opportunity*, maka semakin besar pula biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Para investor atau pemegang saham beranggapan bahwa semakin tinggi tingkat *growth opportunity* maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor atau pemegang saham. Para investor tidak melihat pertumbuhan perusahaan untuk melakukan investasi. Biasanya para investor lebih mempercayai perusahaan yang sudah mapan dan tidak sedang bertumbuh. Sehingga walaupun perusahaan memiliki tingkat *growth opportunity* yang tinggi, maka tidak akan memengaruhi kepercayaan investor untuk melakukan pembelian saham yang mengakibatkan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Teori ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tikawati (2016), Abundanti (2014), Syardiana *et. al* (2015), serta Indahsari dan Yadyana (2018) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu meningkatkan total aset, dapat diperkirakan bahwa hasil operasional perusahaan akan meningkat sehingga menjadikan semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wadjono (2010), Suwardika dan Mustanda (2017) menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya aset perusahaan tidak menjadikan investor untuk tertarik dalam melakukan investasi. Sehingga tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil dari uji analisis model regresi linier berganda atas keputusan investasi menunjukkan nilai konstanta positif sebesar 0,004 dan nilai signifikansi sebesar 0,009 yang kurang dari 0,05. Sehingga arah nilai konstanta positif dan nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis atas penelitian ini diterima.

Variabel keputusan investasi diukur dari nilai PER (*Price Earning Ratio*) yang membandingkan harga saham dengan laba per lembar saham. Nilai PER dapat menggambarkan bagaimana investor menilai perusahaan dengan tepat yang tercermin dari harga saham yang rela dibayar oleh investor untuk setiap laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Hasil dari penelitian ini mendukung adanya teori sinyal tersebut. Teori sinyal menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi yang tepat bagi perusahaan adalah keputusan yang dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (*shareholder*) dan dapat menaikkan harga saham perusahaan di pasar modal yang menjadi sebuah cerminan atas nilai perusahaan. Perubahan keputusan investasi dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan laba perusahaan. Laba bersih yang tinggi menjadikan nilai *earnings per share* juga tinggi maka dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. PER yang tinggi mencerminkan adanya keputusan investasi yang bagus, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi melalui pembelian saham. Permintaan saham yang tinggi pada perusahaan dapat membuat nilai saham meningkat yang akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan melalui nilai PBV. Dengan demikian maka keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofia dan Farida (2017), Pertiwi *et. al* (2016), dan Putri *et. al* (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka dapat memengaruhi pemahaman para investor untuk tertarik dalam melakukan investasi kepada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap saham pada perusahaan yang berdampak pada nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan, maka simpulan yang didapatkan dari penelitian ini adalah hasil pengujian hipotesis yang didapatkan yaitu profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi tahun 2016 sampai dengan 2018. Hasil ini membuktikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi atau perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat berdampak pada nilai tambah dari suatu perusahaan. Ketika profitabilitas suatu perusahaan meningkat para investor akan langsung memberikan penilaian terhadap sebuah perusahaan dengan cara membeli saham tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari besarnya nilai PBV perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis variabel struktur modal yang diukur dengan menggunakan nilai DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ketika nilai DER mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan meningkat atau sebaliknya. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan kombinasi antara hutang dan ekuitas, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Hasil pengujian yang didapat dari hipotesis atas variabel *growth opportunity* yang diukur dengan menggunakan nilai perubahan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut membuktikan para investor tidak melihat pertumbuhan perusahaan untuk melakukan investasi. Para investor lebih mempercayai perusahaan yang sudah mapan dan tidak sedang bertumbuh. Sehingga walaupun perusahaan memiliki tingkat *growth opportunity* yang tinggi, maka tidak akan memengaruhi kepercayaan investor untuk melakukan pembelian saham yang mengakibatkan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil pengujian yang di dapat dari hipotesis atas variabel keputusan investasi yang diukur dengan menggunakan nilai PER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi tahun 2016 sampai dengan 2018. Hasil tersebut membuktikan bahwa laba bersih yang tinggi menjadikan nilai earning per share juga tinggi pula. Nilai PER yang tinggi mencerminkan adanya keputusan investasi yang bagus, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi melalui pembelian saham. Permintaan saham yang tinggi pada perusahaan dapat membuat nilai saham meningkat yang akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan melalui nilai PBV. Dengan demikian maka keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Keterbatasan

Setelah Setelah dilakukannya analisis dan hasil penelitian, maka ditemukan adanya beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, adalah pertama keterbatasan informasi atas penelitian ini yang disajikan berdasarkan pemilihan indikator pada laporan keuangan dan *annual report* perusahaan. Informasi yang ada pada laporan keuangan dan *annual report* perusahaan terkadang masih minim sehingga dalam mencari informasi untuk menentukan

nilai yang dibutuhkan masih terdapat subjektifitas. Kedua adanya keterbatasan teori yang berkaitan dengan variabel independen dan dependen membuat kesulitan dalam menentukan teori sebagai dasar untuk mendukung hasil dari penelitian ini. Ketiga adanya penggunaan objek penelitian yang hanya berfokus pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga dalam penelitian ini ada 1(satu) variabel yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil atas nilai  $R^2$  sebesar 69,1% variabel profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity*, dan keputusan investasi yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sisanya sebesar 30,9% dipengaruhi variabel yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Keempat yaitu terdapat data *outlier* dalam penelitian ini menjadikan data pengamatan berkurang. Sehingga hasil atas penelitian ini tidak sesuai dengan harapan.

### Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, terdapat beberapa saran yang dapat digunakan pada penelitian berikutnya adalah, pertama diharapkan dapat memberikan kontribusi pada penambahan ilmu akuntansi serta manajemen khususnya mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kedua, pada penelitian ini hanya menggunakan data pengamatan atas perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga pada penelitian berikutnya dapat dikembangkan dengan melakukan penelitian pada sektor yang berbeda. Karena setiap sektor industri dalam perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda. Ketiga, dapat menambahkan periode tahun atas data pengamatan yang lebih lama, sehingga hasil yang didapat pada penelitian bisa lebih baik. Pengukuran nilai perusahaan yang hanya menggunakan PBV sehingga pada penelitian berikutnya dapat menggunakan indikator lain seperti PER, *Dividend Yield*, *Dividend Payout Ratio* dalam mengukur nilai perusahaan jika datanya dimungkinkan untuk tersedia.

### DAFTAR PUSTAKA

- Azhari. 2018. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik* 5(1): 1-11. Universitas Riau. Pekanbaru
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Essentials of Financial Management*. Thirteenth Edition. Cengage Learning. Singapore. Terjemahan A. A. Yulianto. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, I. R., S. R. Handayani. dan N. F. Nuzula. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis* 17(1): 1-9. Universitas Brawijaya. Malang.
- Deli, E. P. I. N., dan Kurnia. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(7): 1-20.
- Dhani, I. P. dan A. A. G. S. Utama. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga* 2(1): 135-148. Universitas Airlangga. Surabaya.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ferina, I. S., R. Tjandrakirana. dan I. Ismail. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *Jurnal Akuntanika* 1(2): 52-66. Universitas Sriwijaya. Palembang.

- Gibson, C. H. 2008. *Financial Reporting and Analysis: Using Financial Accounting Information*. Eleventh Edition. South-Western Cengage Learning, Nelson Education Ltd. Canada.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Horne, J. C. V. dan J. M. Whachowicz. 2013. *Fundamentals of Financial Management*. Twelfth Edition. Prentice Hall. New Jersey. Terjemahan D. Fitriasari dan D. A. Kwary. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, S. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. BPF. Yogyakarta.
- Indahsari, A. P. dan I. K. Yadyana. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 22(1): 714-746. Universitas Udayana. Bali.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. BPF. Yogyakarta.
- Kartini dan T. Arianto. 2008. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 12(1): 11-21. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- 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): 458-465. Institut Pertanian Bogor dan Universitas Pakuan. Bogor.
- Mai, M. U. 2006. Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomika* 2(2): 228-243. Politeknik Negeri Bandung. Bandung.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad., dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Priode 2005- 2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3(1): 1-17. Universitas Negeri Jakarta. Jakarta
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Liberty. Yogyakarta.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5(2):144-153. Universitas Mercu Buana. Jakarta.
- Pertiwi, P. J., P. Tommy. dan J. R. Tumiwa. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan *Food and Baverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 4(1): 1369-1380. Universitas Sam Ratulangi Manado. Manado.
- Prasetyo, A. H. 2011. *Manajemen Keuangan Bagi Manajer Non Keuangan*, Cetakan 1. PPM. Jakarta.
- Putri, N. K., Isnurhadi., dan Yuliani. 2018. Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Trend Trunojoyo* 13(2): 199-218. Universitas Trunojoyo. Madura.
- Rachmawati, A. dan H. Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal dan Prosiding Simposium Nasioanal Akuntansi X Makassar*. 26-28 Juli. Universitas Sebelas Maret: 1-26.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPF. Yogyakarta.
- Salvatore, D. 2005. *Managerial Economics*. Fifth Edition. Terjemahan I. S. Budi. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Singarimbun, M., dan S. Effendi. 2006. *Metode Penelitian Survei (Editor)*. LP3ES. Jakarta.
- Sari, P. I. P., dan N. Abundanti. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan *Leverage* terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(3): 1-15. Universitas Udayana. Bali.



- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. BPEE. Yogyakarta.
- Saputri, A. Y., Sulastri., dan S. W. Bakar. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan* 13(2): 113-128. Universitas Sriwijaya. Palembang.
- Sekaran, U. 2015. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis (Research Methods for Business)*. Edisi Keempat. Salemba Empat. Jakarta.
- Sofia, D. M. dan L. Farida. 2017. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Perdagangan Besar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik* 4(2): 1-15. Universitas Riau. Pekanbaru.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48. Universitas Kristen Petra. Surabaya.
- Susanti, M. dan E. B. Santosa. 2011. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Pengungkapan Corporate Social Responcibility* sebagai Variabel Moderasi. *Kajian Akuntansi* 6(2): 124-133. Universitas Pembangunan Nasional Veteran Yogyakarta. Yogyakarta.
- Suwardika, I. N. A. dan I. K. Mustanda. 2017. Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud* 6(3): 1248-1277. Universitas Udayana. Bali.
- Syardiana, G., A. Rodoni., dan Z. E. Putri. 2015. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntabilitas* 8(1): 39-46. UIN Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.
- Tikawati. 2016. Pengaruh *Corporate Governance*, *Growth Opportunity* dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *Al-Tijary Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* 1(2): 121-140. IAIN Samarinda. Samarinda.
- Wardjono. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price To Book Value* dan Implikasinya Pada *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan* 2(1): 83-96. Universitas Stiku Bank. Semarang.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.
- Yusrianti, H. 2013. Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Asset, dan *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Telah *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia. *Laporan Penelitian Dana Fakultas Ekonomi UNSRI*. Universitas Sriwijaya. Palembang.