

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Safrina Kurniawati
Safrinakw98@gmail.com
Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research was aimed to find out the effect of profitability which measured by Return On Asset (ROA), firm size measured by size while investment decision measured by Capital Expenditure to Book Value Assets (CAP/BVA) on the firm value which measured by Price Book Value (PBV). This research was correlational research with a quantitative approach. Meanwhile, the data collection technique used secondary data form the database of the Investment Galery Indonesia Stock Exchange (GIBEL). The sample collection method used a purposive sampling method. Besides, the amount the research samples were 72 observations on the 18 companies for 4 years. The analysis method of this research used multiple linear regressions analysis with the instrument of SPSS application (Statistical Product and Services Solutions) 23.0 version. The result of this research showed that profitability had a positive effect on the firm value, the firm value did not have any effect on the firm value and the investment decision had a positive effect on the firm value.

Keywords : profitability, firm size, investment decision, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA), ukuran perusahaan yang diukur dengan *Size* dan keputusan investasi yang diukur dengan *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CAPBVA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 sampai 2019. Penelitian ini merupakan penelitian korelasional dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengumpulan data dilakukan berdasarkan sumber datanya yaitu data sekunder, sumber data di dapat dari database Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEL). Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 72 observasi pada 18 perusahaan dalam kurun waktu 4 tahun. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Services Solutions*) versi 23.0. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Di era globalisasi seperti saat ini, kemajuan teknologi berkembang dengan sangat pesat. Hal tersebut membantu perusahaan untuk bekerja lebih efektif dan efisien agar mampu mempertahankan stabilitas serta menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Dengan bantuan kemajuan teknologi juga akan memperketat persaingan di dunia bisnis dan mendorong pelaku bisnis untuk melakukan berbagai cara untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Perusahaan akan bersaing untuk meningkatkan nilai perusahaannya karena dengan memaksimalkan nilai suatu perusahaan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan telah mencapai tujuannya karena dapat memakmurkan pemegang saham. Sama halnya dengan perusahaan yang bergerak di bidang properti dan *real estate*. Persaingan menjadi semakin

ketat dan banyak perusahaan yang berlomba-lomba untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Meningkatnya nilai perusahaan ditandai dengan meningkatnya harga saham perusahaan yang merupakan tujuan jangka panjang suatu perusahaan. Hal tersebut akan menarik para calon investor untuk menanamkan modalnya, karena pada dasarnya tujuan investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi dari modal yang telah ditanamkan di masa yang akan datang. Sebelum berinvestasi para calon investor akan menganalisis beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan: (1) profitabilitas, merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasional perusahaan pada periode akuntansi (Kasmir, 2017:196), (2) ukuran perusahaan, merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain (Brigham dan Houston, 2010:4), (3) keputusan investasi, merupakan keputusan untuk menanamkan sejumlah dana dalam suatu aset dengan maksud agar dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana pada saat investasi awal (Harjito dan Martono, 2013:144). Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah (1) Apakah profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) apakah ukuran perusahaan *Size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah keputusan investasi (CPABVA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia, (2) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan (*Size*) terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia, (3) Untuk menguji pengaruh keputusan investasi (CPABVA) terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Transaksi-transaksi dan peristiwa yang bersifat finansial dicatat, digolongkan, dan diringkaskan dengan cara yang tepat dan kemudian diadakan penafsiran untuk berbagai tujuan. Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap posisi keuangan maupun perkembangan suatu usaha adalah para pemilik perusahaan, manajer perusahaan, bankir, para investor dan pemerintah. Komponen - komponen laporan keuangan yang lengkap menurut PSAK terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Rachmawati dan Handayani (2014) menyatakan bahwa laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang merupakan hasil pengumpulan dan pengolahan data keuangan yang dapat digunakan untuk membantu para pengguna dalam menilai pertumbuhan laba perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat.

Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasional perusahaan pada periode akuntansi (Kasmir, 2017:196). Laba bersih perusahaan tentu akan meningkatkan dividen yang akan didapatkan investor. Laba tersebut merupakan hasil bersih dari aktivitas operasi yang diperoleh dalam jangka waktu tertentu yang dapat dinilai dari laporan keuangan perusahaan. Sedangkan menurut Sukaenah (2015) profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah keputusan dan kebijakan perusahaan. Rasio profitabilitas yaitu salah satu teknik dalam rasio keuangan untuk dapat

menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sumber daya dan kemampuan yang ada. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas suatu manajemen perusahaan yang akan digunakan sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan untuk mengetahui apakah strategi yang telah dilakukan dapat meningkatkan laba perusahaan atau belum. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Assets* yaitu kemampuan sebuah unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut (Kasmir, 2017:156). Peningkatan laba yang didapat dari aktivitas perusahaan akan terjadi jika adanya peningkatan dalam perputaran dalam aktiva dan meningkatnya keuntungan bersih (*net profit margin*) suatu perusahaan.

Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain - lain (Brigham dan Houston, 2010:4). Menurut Kayobi dan Anggraeni (2015) ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ukuran perusahaan merupakan variabel yang paling banyak digunakan untuk memaparkan variasi dalam laporan tahunan perusahaan. Besar kecilnya dapat dilihat dengan mengetahui total aktiva atau total aset, secara tidak langsung perusahaan yang besar mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga membutuhkan sumber daya yang semakin besar, juga sebaliknya perusahaan yang kecil mempunyai pertumbuhan penjualan yang rendah yang mengakibatkan kebutuhan sumber daya semakin kecil.

Keputusan Investasi (CAPBVA)

Investasi adalah penempatan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah aset yang diharapkan akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Proses pengambilan keputusan investasi modal umumnya juga sering disebut dengan *capital budgeting*. *Capital budgeting* merupakan proses perencanaan serta pengambilan keputusan yang berhubungan dengan pengeluaran dana yang return atau masa kembalinya dalam waktu yang relatif panjang. Keputusan investasi yaitu keputusan untuk menanamkan sejumlah dana dalam suatu aset dengan maksud agar dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana pada saat investasi awal (Harjito dan Martono, 2013:144). Dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi adalah keputusan manajemen perusahaan dalam mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi berupa pembelian aktiva-aktiva yang akan mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan di masa-masa yang akan datang. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang.

Nilai Perusahaan

Menurut Hemastuti (2014:3) nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan

secara riil karena terbentuknya harga pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (*emiten*) dan para investor, atau sering disebut *ekuilibrium* pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015:50). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

Nilai perusahaan bisa diukur dengan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio penilaian ini memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Dalam penelitian ini rasio penilaian nilai perusahaan yang akan digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham. Semakin besar rasio *Price to Book Value* (PBV) semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Secara garis besar terdapat beberapa manfaat jika suatu nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), manfaat- manfaat tersebut secara tidak langsung berimbas pada nilai buku per lembar saham dan harga saham per lembar perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasional perusahaan pada periode akuntansi. *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dan yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba. Semakin besar *Return On Asset* (ROA), semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin naik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Tingginya minat investor akan mencerminkan bahwa permintaan akan saham perusahaan tinggi dan harga saham di pasar akan meningkat pula sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dapat dipahami oleh investor karena perusahaan yang dapat membukukan laba yang meningkat, akan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja baik yang dapat dijadikan sebagai sinyal positif bagi investor serta dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal, nilai perusahaan juga akan semakin baik pula dengan adanya peningkatan *Return On Asset* (ROA). Sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rinnaya *et al.*, (2016), Wardhany *et al.*, (2017), Prasetyorini (2013) dan Sari (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

H₁: profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Sebelum menanamkan modalnya, investor akan melakukan analisis terhadap perusahaan untuk melihat tinggi rendahnya nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total aktiva. Semakin besar total aktiva maka akan semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin besar juga modal yang akan ditanam. Ukuran perusahaan (*size*) dengan total aktiva yang

cukup besar dapat menarik para investor untuk berinvestasi, yang pada akhirnya akan berimbang pada meningkatnya nilai perusahaan di mata publik. Ukuran perusahaan (*size*) dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Prasetyorini, 2013). Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ukuran suatu perusahaan maka semakin banyak investor yang menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan ikut meningkat. Sejalan dengan hal ini penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyudi *et al.*, (2016), Prasetyorini (2013) dan Sari (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor penting yang diharapkan pemegang saham agar perusahaan tersebut dapat memberikan *return* yang diharapkan. Investor berharap bahwa pertumbuhan perusahaan akan selalu mengalami kenaikan dan bertambahnya nilai aset suatu perusahaan, karena dengan pertumbuhan tersebut dapat mencapai laba yang diharapkan dengan adanya kesempatan investasi. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang dapat dikelola diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti pula meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Selain itu keuntungan tinggi yang dapat mengelola risiko juga diharapkan dengan keputusan investasi yang diambil perusahaan dapat menarik minat investor untuk dapat menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut yang akan berpengaruh terhadap naiknya saham perusahaan dan juga akan meningkatkan nilai perusahaan, dengan arti untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang tercermin pada sisi aktiva dalam neraca perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa semakin baik manajemen perusahaan dalam dalam memutuskan kebijakan untuk menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah aset akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya telah menguji Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mutmainnah *et al.*, (2019), Ramadhitya dan Dillak (2018) serta Wahyudi *et al.*, (2016) menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi

Jenis pengkajian yang digunakan adalah penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Wiyono (2011 a:51) penelitian deskriptif dilakukan agar memperoleh informasi mengenai faktor individu maupun kelompok yang ditentukan. Kemudian informasi tersebut ditafsirkan berdasarkan metode alat prediksi dengan menentukan nilai *cut-off*. Data kuantitatif merupakan data yang disajikan dalam bentuk

bilangan yang menggunakan metode statistik untuk melakukan analisis data dalam menguji hipotesis. Populasi pengkajian ini yakni perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang tercatat di BEI dan dengan menggunakan data laporan keuangan tahunan pada periode 2015-2018 dengan dua puluh tujuh perusahaan. Dua puluh tujuh perusahaan tersebut dipilih dengan kriteria yang sesuai dengan kebutuhan peneliti.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu (Suharsimi, 2010:183). Sampel sendiri yaitu bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel antara lain: (1) Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun dari tahun 2016-2019, (2) perusahaan *property* dan *real estate* yang ditemukan laporan tahunan secara berturut-turut selama 4 tahun dari tahun 2016-2019, (3) Perusahaan *property* dan *real estate* yang tidak mengalami *delisting* selama periode 2016-2019, (4) Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki laba positif selama periode 2016-2019.

Tabel 1
Kriteria Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun dari tahun 2016-2019.	46
Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak ditemukan laporan tahunan secara berturut-turut selama 4 tahun dari tahun 2016-2019.	(17)
Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang mengalami <i>delisting</i> selama periode 2016-2019.	(4)
Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang memiliki laba negatif selama periode 2016-2019.	(7)
Jumlah Sampel	18

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020 (diolah)

Berdasarkan kriteria dari pemilihan sampel penelitian pada Tabel 1, diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan sampel akhir perusahaan selama 4 tahun periode pengamatan tahun 2016-2019, maka diperoleh sampel sebanyak 72 pengamatan. Berikut ini perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian:

Tabel 2
Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
4	CTRA	Ciputra Development Tbk
5	DART	Duta Anggada Realty Tbk
6	DILD	Intiland Development Tbk
7	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
8	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
9	JPRT	Jaya Real Property Tbk

10	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
11	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
12	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
13	MDLN	Modernland Realty Tbk
14	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
15	PWON	Pakuwon Jati Tbk
16	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk
17	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
18	SMRA	Summarecon Agung Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020 (diolah)

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain, yang juga biasa disebut dengan variabel terikat. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang atau jasa untuk dijual. Di dalam penelitian ini nilai perusahaan menggunakan alat ukur *Price Book Value* (PBV) yang membandingkan antara harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar saham perusahaan. Alat ukur ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan, yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Pertiw, 2017):

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku saham per lembar}}$$

Dimana Nilai buku per lembar saham dapat dihitung menggunakan:

$$\text{Nilai buku per lembar saham (BV)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

Variabel Dependen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen dan tidak terikat oleh variabel lain yang disebut variabel bebas. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi. Profitabilitas yaitu indikator kinerja keuangan yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini profitabilitas akan diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). *Return On Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return On Assets* (ROA) mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Menurut Fahmi (2012) rumus dari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Assets}}$$

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Secara umum, ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Peneliti menghitung ukuran perusahaan yang mengacu pada penelitian yang dilakukan Asnawi dan Wijaya (2005:274) dengan nilai logaritma natural dari total aset (*natural logarithm of asset*):

$$Size = Ln (Total Asset)$$

Keputusan investasi yaitu keputusan yang menyangkut harapan terkait laba yang akan diperoleh perusahaan di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2010). Dalam penelitian ini keputusan investasi didasarkan pada rasio *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CAP/BVA). Hal ini ditunjukkan dengan perbandingan antara pertumbuhan aktiva dengan total aktiva (Fenandar dan Raharja, 2012). Rasio *capital expenditure to book value assets* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CAP/BVA = \frac{Pertumbuhan Aktiva}{Total Aktiva}$$

Dimana Pertumbuhan Aktiva dapat dihitung dengan:

$$Pertumbuhan Aktiva = Total Aktiva Tahun X - Total Aktiva Tahun X - 1$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode analisis yang dimana perhitungannya menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 23, yang bertujuan untuk menentukan pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Analisis ini bertujuan untuk memberikan gambaran umum suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum dan minimum (Ghozali, 2014). Rata-rata digunakan untuk memperkirakan deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari rata-rata populasi dan sampel. Standar deviasi digunakan untuk menilai dispersi (perpindahan) rata-rata dari sampel. Maksimum dan minimum digunakan untuk mengetahui nilai maksimum dan minimum dari populasi. Pengujian ini dilakukan agar dapat melihat gambaran dari keseluruhan sampel untuk dapat mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Analisis ini digunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang diolah menurut perhitungan untuk masing-masing variabel agar dapat memberikan penjelasan mengenai kondisi perusahaan selama periode tertentu.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas yaitu pengujian yang digunakan untuk mengukur apakah di dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak dalam penelitian. Model regresi yang baik yaitu apabila memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Terdapat beberapa cara dalam melakukan pendekatan untuk mendeteksi apakah berdistribusi normal atau tidak dalam penelitian yaitu dengan pendekatan grafik normal *probability plot* yang membandingkan pembagian kumulatif dari data yang sesungguhnya dengan pembagian kumulatif dari distribusi normal dan

pendekatan *Kolmogorov Smirnov (1-Sample K-S)*. Ghozali (2014) pendekatan *Kolmogorov Smirnov (1-Sample K-S)* terdapat dua pengambilan keputusan diantaranya jika nilai probabilitas di bawah tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan data terdistribusi secara tidak normal, maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas dan jika nilai probabilitas diatas tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan data terdistribusi secara normal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas yaitu untuk mengetahui apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau variabel bebas (Ghozali, 2014). Model regresi yang baik yaitu yang tidak terjadi korelasi antar variabel independen atau variabel bebas. Untuk menentukan ada tidaknya multikolinearitas yaitu dengan melihat *Variance Inflation Factor (VIF)* dan nilai *Tolerance*. Di dalam kedua ukuran ini dapat menunjukkan tiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* ini mengukur variabilitas variabel independen terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dasar pengambilan keputusan dari kedua ukuran ini sebagai berikut, jika nilai *Tolerance* dibawah 0,1 dan nilai VIF diatas 10, maka terjadi masalah multikolinearitas yang artinya model regresi tidak baik dan jika nilai *Tolerance* diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas yang artinya model regresi baik (Ghozali, 2014).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terdapat hubungan (korelasi) antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Model regresi yang baik yaitu yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Menurut Ghozali (2014:113) menjelaskan bahwa untuk dapat mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan uji *Durbin Watson* dengan tingkat signifikansi 5%, yang berarti apabila mendekati angka 2 berarti tidak terjadi autokorelasi. Cara mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan uji *Durbin Watson (DW)*. Kriteria dasar keputusan yaitu terjadi autokorelasi positif apabila nilai DW dibawah -2, tidak terjadi autokorelasi apabila nilai DW diantara -2 dan +2, terjadi autokorelasi negatif apabila nilai DW diatas +2.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2014:138). Model regresi yang baik yaitu yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Apabila hasil uji menunjukkan lebih dari $\alpha = 5\%$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas maka akan dilakukan dengan melihat melalui grafik *scatter plot* antara nilai residual (SRESID) dan nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan melihat pola tertentu dengan dasar analisis pengujian gejala antara lain (Ghozali, 2014), Jika tidak ada pola yang jelas seperti titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan jika terdapat pola yang membentuk titik-titik tertentu yang teratur, bergelombang, melebar kemudian menyempit, maka telah terjadi heteroskedastisitas.

Uji Statistik F (*Goodness Of Fit*)

Uji ini dilakukan untuk menunjukkan apakah variabel independen yang digunakan dalam model penelitian mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali 2014:97). Model regresi dapat dikatakan layak uji apabila nilai signifikansi lebih kecil dari

0,05 ($\alpha=5\%$), ketentuan diantaranya yaitu jika nilai $F < 0,05$ maka dapat dikatakan layak uji yang artinya terdapat kesesuaian atau penerimaan variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai $F > 0,05$ maka dapat dikatakan tidak layak uji yang artinya tidak terdapat kesesuaian atau adanya penolakan variabel independen terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2014:96). Nilai koefisien determinasi diantara 0 dan 1. Jika nilai R^2 mendekati angka 0, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat kecil, yang berarti bahwa variabel independen tidak mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik. Jika nilai R^2 mendekati angka 1, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat besar, yang berarti bahwa variabel independen dapat memberikan seluruh informasi yang ada.

Uji t (*T-test*)

Uji ini dilakukan untuk dapat mengukur hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2014). Pengujian ini menunjukkan apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan diterima atau ditolak hipotesis yaitu jika tingkat signifikansi $t \leq 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak, yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika tingkat signifikansi $t \geq 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak, yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel independen.

Uji Hipotesis

Untuk mengetahui apakah variabel independen dalam model regresi berpengaruh terhadap variabel dependen, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan uji F (*goodness of fit*), uji koefisien determinasi (R^2) dan uji t (*t-test*).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar perubahan faktor yang digunakan dalam model penelitian yaitu mengenai *Return On Assets (ROA)*, *Size* dan *Capital Expenditure to Book Value Assets (CAPBVA)* terhadap *Price to Book Value (PBV)*. Data yang diperoleh dari hasil observasi dan diolah dengan menggunakan SPSS versi 23.0 dengan menggunakan hasil perhitungan yang tersaji pada Tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	-.296	2.518	-.117	.907
ROA	9.448	2.695	3.506	.001
SIZE	.011	.084	.131	.896
CAP/BVA	2.763	1.270	2.175	.033

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, 2020 (diolah)

Berdasarkan Tabel 3, maka penjelasan nilai perusahaan dapat dimasukkan ke dalam

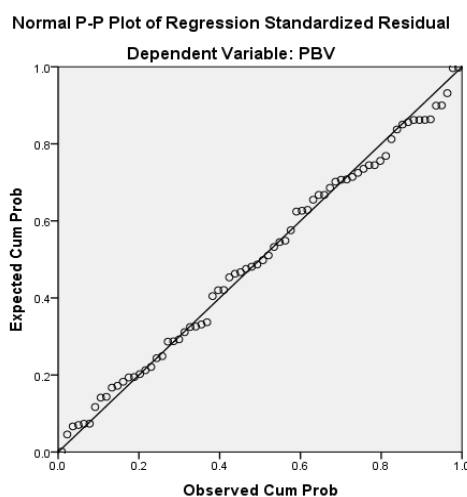
persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$PBV = -0,296 + 9,448ROA + 0,011SIZE + 2,763CAP/BA + e$$

Penjelasan untuk persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut: (1) Nilai koefisien *Return On Assets* (ROA) sebesar 9,448, karena koefisien bertanda positif menunjukkan bahwa ada hubungan yang searah antara variabel *Return On Assets* (ROA) dengan variabel nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap kenaikan *Return On Assets* (ROA), maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Begitu pula sebaliknya jika *Return On Assets* (ROA) mengalami penurunan, maka akan menurunkan nilai perusahaan (PBV), (2) Nilai koefisien ukuran perusahaan (*SIZE*) sebesar 0,011, karena koefisien bertanda positif menunjukkan bahwa ada hubungan yang searah antara variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) dengan variabel nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan (*SIZE*), maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Begitu pula sebaliknya jika ukuran perusahaan (*SIZE*) mengalami penurunan, maka akan menurunkan nilai perusahaan (PBV), (3) Nilai koefisien *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CAPBVA) sebesar 2,763, karena koefisien bertanda positif menunjukkan bahwa ada hubungan yang searah antara variabel *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CAPBVA) dengan variabel nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap kenaikan *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CAPBVA), maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Begitu pula sebaliknya jika *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CAPBVA) mengalami penurunan, maka akan menurunkan nilai perusahaan (PBV).

Uji Normalitas

Uji Normalitas data bertujuan untuk menguji apakah model regresi antara variabel *dependen* (terikat) dan variabel *independen* (bebas) keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas data dapat dilihat pada Gambar 2 berikut.



Gambar 2
Uji Normalitas

Sumber: Data Sekunder, 2020 (diolah)

Berdasarkan pada Gambar 2 *Normal PP Plot Regression Standardized* di atas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat dikatakan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain itu untuk menguji normalitas residual menggunakan uji analisis statistik dengan statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Analisis statistik normalitas disajikan pada Tabel 4 sebagai berikut:

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

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.90533503
Most Extreme Differences	Absolute	.062
	Positive	.062
	Negative	-.043
Test Statistic		.062
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder, 2020 (diolah)

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji normalitas data dengan *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal serta memenuhi asumsi normalitas sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (Ghozali, 2011:105). Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas atau tidak yaitu dengan melihat *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila dari hasil pengujian diperoleh nilai TOL lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF menunjukkan kurang dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa model dapat dikatakan terbebas dari gejala multikolinieritas (Ghozali, 2011:106). Hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.940	1.063
SIZE	.972	1.029
CAP/BVA	.917	1.091

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, 2020 (diolah)

Uji Autokorelasi

Untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari masalah autokorelasi. Hasil perhitungan uji autokorelasi dapat disajikan dalam Tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary

Model	Durbin-Watson
1	.787

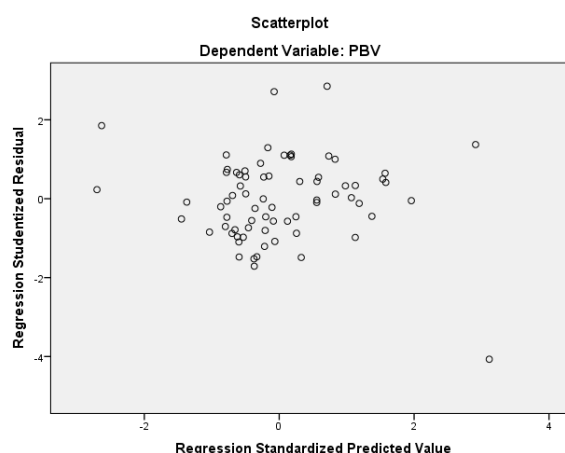
- a. Predictors: (Constant), CAP/BVA, SIZE, ROA
- b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, 2020 (diolah)

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin Watson* sebesar 0,787 terletak antara -2 sampai +2 maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi perbedaan varian residual dari suatu periode pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian residual dari suatu periode pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut homoskedastisitas, dan jika varian berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk melihat ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat Gambar 3 sebagai berikut:



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder, 2020 (diolah)

Uji F (*Goodness Of Fit*)

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan α sebesar 5%. Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai F yang terlihat pada ANOVA tersaji pada Tabel 7 berikut:

Tabel 7
Hasil Uji F (*Goodness Of Fit*)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.691	3	3.897	4.554	.006 ^b
	Residual	58.194	68	.856		
	Total	69.884	71			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CAP/BVA, SIZE, ROA

Sumber: Data Sekunder, 2020 (diolah)

Berdasarkan pada Tabel 7 maka dapat disimpulkan bahwa nilai F hitung sebesar 4,554 dengan tingkat signifikansi 0,006. Karena probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=5\%$), maka hasil dari model regresi menunjukkan bahwa ada pengaruh variabel profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Size) dan keputusan investasi (CAPBVA) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menunjukkan proporsi dari varian yang diterangkan oleh persamaan regresi terhadap varian total. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dari uji determinasi dihasilkan nilai R^2 sebagaimana dapat dilihat dalam Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Determinasi (R^2)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.409 ^a	.167	.131	.925090

a. Predictors: (Constant), CAP/BVA, SIZE, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, 2020 (diolah)

Berdasarkan pada Tabel 8 dapat dilihat bahwa besarnya koefisien determinasi yang menunjukkan nilai *R Square* pada penelitian ini sebesar 0,167 atau 16,7%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*Size*) dan keputusan investasi (CAPBVA) menjelaskan variabel nilai perusahaan adalah sebesar 16,7% sedangkan sisanya 83,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model.

Uji t (*T-test*)

Uji t digunakan untuk mengetahui variabel bebas secara parsial atau individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2011). Hal tersebut mengidentifikasi apakah masing-masing variabel bebas profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*Size*) dan keputusan investasi (CAPBVA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Jika nilai signifikansi uji $t > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika nilai signifikansi uji $t < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS 23 didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada Tabel 9 berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		T	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	-.296	2.518	-.117	.907
	ROA	9.448	2.695	3.506	.001
	SIZE	.011	.084	.131	.896
	CAP/BVA	2.763	1.270	2.175	.033

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, 2020 (diolah)

Berdasarkan pada Tabel 9 menunjukkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut: (a) Pengujian hipotesis pertama adalah untuk menguji apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada Tabel 9, pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai koefisien regresi bernilai positif dan signifikansi untuk *Return On Assets* (ROA) adalah $\alpha = 0,001 < 0,05$ maka H_1 diterima. Dengan demikian H_1 yang diajukan diterima, artinya *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). (b) Pengujian hipotesis kedua adalah untuk menguji apakah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Size* mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada Tabel 9, pengaruh *Size* terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai koefisien regresi bernilai positif dan signifikansi untuk *Size* adalah $\alpha = 0,896 > 0,05$ maka H_2 ditolak. Dengan demikian H_2 yang diajukan ditolak, artinya ukuran perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). (c) Pengujian hipotesis ketiga adalah untuk menguji apakah keputusan investasi yang diproksikan dengan *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CAPBVA) mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada Tabel 9, pengaruh *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CAPBVA) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai koefisien regresi bernilai positif dan signifikan untuk *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CAPBVA) adalah $\alpha = 0,033 < 0,05$ maka H_3 diterima. Dengan demikian H_3 yang diajukan diterima, artinya *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CAPBVA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 9 hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rinnaya *et al.*, (2016), Wardhany *et al.*, (2017), Prasetyorini (2013) dan Sari (2016), yang mengemukakan ada hubungan yang positif dan signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dimana tinggi rendahnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas aktiva yang dimiliki perusahaan berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan yang mencerminkan keberhasilan sebuah perusahaan dimata para investor, keberhasilan tersebut yang membuat para investor meningkatkan permintaan sahamnya. Sehingga semakin tinggi nilai laba yang diperoleh oleh sebuah perusahaan maka secara otomatis akan diikuti juga oleh meningkatnya nilai perusahaan akibat permintaan saham yang meningkat (Sumanti dan Mangantar, 2015). Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 9 bahwa hasil penelitian menemukan bahwa ukuran perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi sebesar $0,896 > 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutmainnah *et al.*, (2019), Ramadhitya dan Dillak (2018) serta Wardhany *et al.*, (2017) yang mengemukakan tidak ada hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dimana tinggi rendahnya ukuran suatu perusahaan tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak selalu diikuti peningkatan dari nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin

banyak utang yang diperlukan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya, penggunaan utang yang dimiliki perusahaan tidak efisien dilakukan karena biaya bunga lebih besar daripada profitabilitas yang diperoleh perusahaan, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan resiko dalam perusahaan, akibatnya minat investor untuk berinvestasi dapat menurun.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 9 bahwa hasil penelitian menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi sebesar $0,033 < 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutmainnah *et al.*, (2019), Ramadhitya dan Dillak (2018) serta Wahyudi *et al.*, (2016) yang mengemukakan ada hubungan yang positif dan signifikan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik manajemen perusahaan dalam dalam memutuskan kebijakan untuk menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah aset akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang tumbuh apabila peluang investasi tersebut dapat dibuktikan dengan adanya tambahan modal melalui tambahan aset tetapnya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan melalui beberapa uji yang telah dijelaskan sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan bahwa: (1) Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini terjadi karena profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan yang mencerminkan keberhasilan sebuah perusahaan dimata para investor, keberhasilan tersebut yang membuat para investor meningkatkan permintaan sahamnya sehingga nilai perusahaan juga meningkat, (2) Ukuran perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini disebabkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin banyak utang yang diperlukan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya, penggunaan utang yang dimiliki perusahaan tidak efisien dilakukan karena biaya bunga lebih besar daripada profitabilitas yang diperoleh perusahaan, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan resiko dalam perusahaan, akibatnya minat investor untuk berinvestasi dapat menurun, (3) Keputusan investasi (CAPBVA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik manajemen perusahaan dalam dalam memutuskan kebijakan untuk menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah aset akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka diharapkan dapat menambah jumlah sampel dengan memperluas ruang lingkup penelitian ke jenis-jenis perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar dapat digeneralisasikan pada sektor perusahaan yang berbeda. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan faktor internal dan eksternal lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor internal antara lain seperti variabel *good corporate governance*, kepemilikan manajerial dan institusional, dan

pertumbuhan perusahaan. Sedangkan faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, kurs mata uang, dan situasi sosial politik. Untuk peneliti selanjutnya disarankan dapat menambah periode pengamatan penelitian yang lebih lama agar dapat menunjukkan kondisi atau pola yang sesungguhnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, S. K., dan C. Wijaya. 2005. *Riset Keuangan: Pengujian-Pengujian Empiris*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Alfabeta. Bandung.
- Fenandar, I. G. dan S. Raharja. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 1(2): 01-10.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2014. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Harjito, A., dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA. Yogyakarta.
- Harmono. 2015. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. PT. Bumi Angkasa Raya. Jakarta.
- Hemastuti. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. 3(4): 1-14.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kayobi, G. M., dan D. Anggraeni. 2015. Pengaruh *Debt To Equity Ratio, Debt to Total Equity, Dividen Tunai* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Skripsi*. Universitas Budi Luhur. Jakarta.
- Mutmainnah, Z. Puspitaningsih., dan Y. Puspita. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Buletin Studi Ekonomi* 24(1):18-36.
- Pertiwi. 2017. Penerapan Sistem Bagi Hasil dan Perlakuan Akuntansi Pembiayaan Mudharabah. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. 6(7): 1-14.
- Prasetyorini. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage, Price Earning Ratio*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Negeri Surabaya. Surabaya.
- Rachmawati, A. A., dan N. Handayani. 2014. Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Kebijakan Dividen Terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(3): 1-16.
- Ramadhitya, G. K., dan V. J. Dillak. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *e-Proceeding of Management* 5(3):3589-3597.
- Rinnaya, I. Y., R. Andini., dan A. Oemar. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014. *Journal Of Accounting* 2(2): 1-18.
- Sari. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5(9):1-18.

- Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Sukaenah. 2015. Pengaruh Earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2008-2003, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran* ISSN 2502-769, 1 Februari 2015.
- Sumanti, J. C., dan M. Mangantar. 2015. *Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*. Jurnal EMBA, 3(1). ISSN:2303-1174.
- Wahyudi, H. Dwi., Chuzaimah., dan D. Sugiarti. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks LQ45 Periode 2010-2014). *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis* 1(2):156-164.
- Wardhany, D. D. Ayu., S. Hermuningsih., dan G. Wiyono. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 pada periode 2015-2018). *Lembaga Penelitian dan Penerbitan Hasil Penelitian dan Penerbitan Hasil Penelitian Ensiklopedia* 1(3):374-382.
- Wiyono. 2011. *Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 dan Smart PLS 2.0*. Percetakan STIM YKPN. Yogyakarta.