

PENGARUH STRUKTUR MODAL, INVESTASI ASET, DAN ARUS KAS OPERASIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Mohamad Ali Maghbul Muzaki

alimahbub55@gmail.com

Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The ultimate goal of an organization is to optimize shareholder value by all means possible. The value of a company is directly proportional to the wealth of its shareholders. This research was conducted to investigate the impact of capital structure, asset investment and operational cash flow on company valuation in LQ45 entities in 2016-2021. This study method is quantitative-based research. The population taken is companies registered in the LQ45 index in certain sectors, which are registered continuously from 2016 to 2021, with a total of 45 companies. The sample was taken using a non-probability sampling method with a purposive sampling approach, and consisted of 7 companies. In addition, the research data analysis used multiple linear regressions. Based on the results of the research and hypothesis testing that have been put forward, it can be concluded that the results of hypothesis testing show that the capital structure (SM) of a company has an influence on the overall value of the company,, asset investment (IA) have a positive and operational cash flow (AKO) in LQ45 2016-2021 companies have a positive effect on company value.

Keywords: capital structure, investment, operational cash flow, company value

ABSTRAK

Tujuan akhir organisasi adalah untuk mengoptimalkan nilai pemangku saham dengan segala kaidah yang dapat dinilai memungkinkan dalam pelaksanaannya. Nilai perusahaan berbanding lurus dengan nilai kekayaan pemegang sahamnya. Penelitian ini dilakukan untuk menginvestigasi dampak struktur modal, investasi aset, dan arus kas operasional terhadap valuasi perusahaan pada entitas LQ45 tahun 2016-2021. Metode studi ini adalah penelitian berbasis kuantitatif. Populasi yang diambil adalah berupa perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 pada sektor tertentu, yang didaftarkan secara berkesinambungan dari tahun 2016 sampai tahun 2021, dengan jumlah 45 perusahaan. Sampel diambil memanfaatkan metode *nonprobability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*, dan terdiri dari 7 perusahaan. Analisis data menggunakan regresi linier berganda. Berdasar hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang ditelaah dikemukakan dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian hipotesis memperlihatkan struktur modal (SM) suatu perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan, investasi aset (IA) berpengaruh positif dan arus kas operasional (AKO) pada perusahaan LQ45 2016-2021 berpengaruh positif bagi nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, investasi, arus kas operasional, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Tujuan akhir organisasi adalah untuk mengoptimalkan nilai pemegang saham dengan segala cara yang memungkinkan. Nilai perusahaan berbanding lurus dengan kekayaan pemegang sahamnya. Sebagaimana dikemukakan Prasetyo (2011), nilai perusahaan merupakan hasil dari beragam upaya yang dilakukan manajemennya, termasuk keputusan investasi arus kas, pertumbuhan, dan belanja modal. Investor sangat bergantung pada nilai perusahaan karena ini merupakan ukuran bagaimana pasar mengevaluasi nilai bisnis secara keseluruhan. Prasetyo (2011) menegaskan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh prestasi manajemen dalam berbagai aspek, seperti arus kas neto dari keputusan investasi, progres, serta biaya modal. Investor menganggap nilai perusahaan sebagai konsep yang signifikan

karena mencerminkan persepsi pasar akan kesehatan dan kinerja perusahaan secara menyeluruh. Pemilik perusahaan bercita-cita untuk mencapai evaluasi perusahaan yang tinggi karena keterkaitannya dengan keuntungan besar bagi pemegang saham, yang menunjukkan kinerja perusahaan yang luar biasa. Persepsi kreditur terhadap nilai perusahaan juga penting (Ibrahim 2017) karena terkait dengan likuiditas perusahaan yang menentukan kemampuan perusahaan dalam membayar kembali pinjaman yang diberikan kreditur. Investor cenderung mengevaluasi perusahaan dengan nilai yang rendah jika nilai tersiratnya tidak menguntungkan. Apabila perusahaan telah melaksanakan penawaran umum saham, penilaian dapat tercermin dalam harga saham yang ditetapkan perusahaan (Suharli, 2006).

Penentuan nilai suatu perusahaan dapat dicapai melalui penggunaan rasio tertentu yang disebut *Price To Book Value* (PBV). Rasio ini diperoleh dengan membandingkan harga satu lembar saham dengan nilai buku yang serupa. Secara sederhana, rasio PBV mencerminkan berapa banyak kita melakukan pembayaran satu saham dengan mengacu pada nilai buku perusahaan (Brigham dan Houston, 2018).

Sesuai prinsip teori struktur modal, ketika struktur modal suatu perusahaan melebihi target optimalnya, peningkatan utang lebih lanjut dapat mengakibatkan penurunan keseluruhan pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, salah satu tanggung jawab utama pengelolaan perusahaan adalah menetapkan target struktur modal yang paling efektif. Susunan keuangan sendiri mengacu pada rasio pembiayaan utang terhadap jenis pendanaan lain, seperti ekuitas, dan berfungsi sebagai ukuran leverage suatu perusahaan. Oleh karena itu, utang merupakan komponen penting dalam struktur modal perusahaan. Produktivitas dan kinerja suatu perusahaan sangat bergantung pada struktur modalnya, seperti yang dijelaskan oleh Ibrahim (2017:5). Teori struktur modal menegaskan bahwa, dalam menentukan bauran utang dan ekuitas, atau struktur modal, kebijakan pendanaan perusahaan bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Komposisi utang dan ekuitas ini membangun susunan keuangan perusahaan dan berdampak langsung pada pengeluaran modal dan valuasi perusahaan secara keseluruhan. Konsekuensinya, *Teori Trade Off* berspekulasi adanya korelasi positif antara valuasi perusahaan dan susunan modalnya, asalkan titik target optimalnya belum terlampaui. Penelitian Tunggal dan Ngatno (2018) mendukung gagasan bahwa nilai perusahaan berbanding lurus dengan nilai utang, atau struktur modalnya. Artinya, ketika suatu perusahaan mempunyai peluang untuk memperoleh aset dengan mengambil utang jangka panjang, maka disarankan untuk melakukannya guna memaksimalkan nilai keseluruhannya. Dengan kata lain, peningkatan nilai hutang pada saat yang tepat dapat menyebabkan peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Fahmi (2013), investasi melibatkan pengalokasian dana pada waktu sekarang dengan tujuan memperoleh *profit* atau keuntungan di masa yang akan datang. Terdapat dua kategori investasi, yaitu investasi dalam aset keuangan, yang merupakan aset dalam negeri, serta investasi dalam aset nyata, yang merupakan aset yang berwujud. Investasi pasar modal atau pasar uang adalah contoh investasi aset keuangan, sedangkan investasi aset berwujud dapat dilakukan melalui pembelian atau pembangunan real estat atau fasilitas industri. Mereka yang berinvestasi dalam ekuitas biasanya mengantisipasi pembayaran dividen dan keuntungan besar dari penjualan saham atau keuntungan modal. Arus kas operasional, yang merupakan komponen penting arus kas, sebagian besar berasal dari kegiatan utama yang menghasilkan pendapatan bagi perusahaan, yang berpotensi berdampak pada *return* saham. Aspek arus kas yang menjadi fokus adalah arus kas investasi yang disebut juga dengan aktivitas investasi. Komponen ini mencakup transaksi moneter yang terkait dengan pengadaan properti investasi dan aset nonmoneter lainnya yang digunakan oleh perusahaan. Untuk memastikan keuntungan maksimal, sangat penting untuk merencanakan dan mengendalikan operasi yang sejalan dengan misi perusahaan. karenanya, arus kas operasi memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Perlu

diperhatikan bahwa arus kas operasi mempunyai dampak langsung terhadap nilai perusahaan, dimana arus kas operasi yang lebih besar berkorelasi dengan peningkatan valuasi perusahaan.

Sejumlah riset terdahulu pernah menganalisis akibat berbagai faktor bagi harga saham perusahaan, dengan memanfaatkan beragam variabel independen dan dependen. Dalam penelitian terbaru yang dilakukan Suksmana (2021) ditemukan bahwa peningkatan profitabilitas dan susunan keuangan berkorelasi peningkatan valuasi perusahaan tidak salah lagi terkait dengan profitabilitas dan struktur modalnya. Hal ini dibuktikan dengan dampak konstruktif variabel-variabel tersebut terhadap valuasi perusahaan. Sebaliknya, nampaknya aspek perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan bagi valuasi perusahaan secara keseluruhan. Antara tahun 2016 hingga 2019, Meliana (2020) melakukan penelitian yang mengeksplorasi hubungan antara Profitabilitas, Komponen Arus Kas, serta Nilai Buku Saham dengan Harga Saham. Studi ini memeriksa entitas perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Temuan memperlihatkan bahwa aliran kas dari operasional, aliran kas dari investasi, dan laba mempunyai akibat yang penting serta menguntungkan bagi harga saham perusahaan-perusahaan tersebut di atas. Sebaliknya, pengaruh arus kas dari pendanaan serta valuasi buku saham bagi harga saham perusahaan-perusahaan tersebut tidak begitu penting.

Utomo dan Christy (2017) melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara susunan keuangan, laba, Berdasarkan kajian bagi perusahaan-perusahaan LQ45 yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, ditemukan tiga temuan besar yang perlu diperhatikan. Pertama, struktur modal perusahaan menunjukkan korelasi yang berefek negatif bagi valuasi perusahaan. berikutnya, profitabilitas perusahaan berkorelasi positif dengan nilainya. Terakhir, ukuran perusahaan berkorelasi negatif dengan nilainya.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah struktur modal, investasi asset, arus kas operasional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal, investasi asset, arus kas operasional nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan yaitu perbandingan pendanaan periode yang lebih lama terhadap modal sendiri, yang ditunjukkan dengan rasio atau saldo utang jangka panjangnya. Dalam konteks ini, modal asing mengacu pada utang periode singkat dan periode lebih lama. Modal selanjutnya dapat diklasifikasikan menjadi keuntungan yang tetap dalam perusahaan serta kepunyaan perusahaan. Sesuai Rodoni dan Ali (2010), menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan memerlukan struktur modal proporsional yang menggabungkan dua sumber utama pendanaan jangka panjang: internal dan eksternal. Kedua asal ini ialah komponen pokok susunan keuangan suatu perusahaan. Menurut Sudana (2015), *leverage* keuangan dikategorikan menjadi dua komponen, yaitu struktur keuangan dan struktur modal. Struktur keuangan suatu perusahaan terdiri dari berbagai komponen, termasuk susunan keuangan. Susunan keuangan, khususnya, hanya berkorelasi dengan pengeluaran permanen atau periode yang lebih lama. Penting untuk diperhatikan bahwa definisi susunan keuangan hanyalah salah satu aspek dari susunan keuangan perusahaan, yang mencakup lebih banyak faktor. Struktur keuangan suatu perusahaan meneliti cara-cara yang digunakannya untuk mendanai asetnya, apakah itu melalui periode singkat atau periode lebih lama, atau ekuitas pemangku saham. Sebaliknya, susunan keuangan meneliti bagaimana perusahaan membiayai asetnya, baik melalui hutang jangka panjang atau ekuitas pemegang saham.

Investasi Aset

Investasi ialah tindakan mendedikasikan beberapa jumlah sumber daya atau uang saat ini, dengan niat untuk mendapatkan laba di waktu yang akan datang (Tandelilin, 2010). Umumnya, investasi melibatkan pelepasan konsumsi saat ini guna menaikkan konsumsi di waktu yang akan datang. Di sisi lain, Jogiyanto (2010) mendefinisikan investasi sebagai penundaan konsumsi saat ini demi aset produktif yang akan menghasilkan keuntungan selama jangka waktu tertentu. Investasi ialah alokasi beberapa jumlah keuangan atau sumber daya sekarang dengan maksud meraih keuntungan di waktu yang akan datang (Tandelilin, 2017). Selain itu, Jogiyanto (2010) menegaskan bahwa investasi melibatkan penundaan konsumsi segera untuk memperoleh aset produktif yang akan menghasilkan manfaat selama jangka waktu tertentu di masa depan. Investasi dapat mengacu pada alokasi dana terhadap aset berwujud seperti tanah, emas, juga properti, atau aset intangible seperti saham, obligasi, serta deposito. Investasi keuangan dicapai melalui cara langsung dan tidak langsung, termasuk pembelian surat berharga di pasar modal.

Arus Kas

Dokumen aliran kas adalah dokumen yang menyajikan pemahaman rinci terkait aliran kas masuk, aliran keluar, serta serupa kas suatu entitas pada jangka waktu tertentu (Martani, 2012). Sedangkan Hanafi *et al.*, (2016) mengartikannya sebagai dokumen yang menyediakan pengetahuan aliran kas masuk atau keluar netto selama periode tertentu, dan menguraikan aktivitas utama perusahaan meliputi operasi, investasi, serta pembiayaan. Di samping itu, Harahap (2013) memberikan definisi lain yang menyatakan bahwa dokumen aliran kas menyediakan pengetahuan yang sesuai tentang kas atau setara kas yang diperoleh dan dikeluarkan oleh suatu perusahaan pada jangka tertentu.

Pedoman yang ditetapkan dalam PSAK No.2 dalam Kartikahadi (2016) menyatakan bahwa dokumen aliran kas harus merinci aliran kas masuk dan aliran keluar yang terjadi pada jangka waktu tertentu. Arus kas tersebut harus diurutkan ke dalam kategori berdasarkan jenis aktivitasnya, Kategorisasi aktivitas keuangan perusahaan menjadi kegiatan operasi, investasi, serta pembiayaan sudah dikenal luas. Dengan mengkategorikan aktivitas berdasarkan sifatnya, wawasan berharga diberikan kepada pengguna laporan keuangan. Kategorisasi ini memungkinkan pengukuran dampak setiap aktivitas terhadap status keuangan perusahaan, serta kas dan selaras kasnya. Lebih lanjut, pengetahuan ini bisa dimanfaatkan guna menilai korelasi antara ketiga kegiatan tersebut.

Nilai Perusahaan

Konsep valuasi perusahaan identik dengan nilai pasar, mengingat tercapainya kemakmuran pemegang saham yang maksimal dapat berkorelasi langsung dengan kenaikan harga saham perusahaan. Manajemen menerapkan strategi berbeda guna menaikkan valuasi perusahaan, dengan tujuan akhir mengembangkan kesejahteraan pemilik dan pemangku saham, sebagaimana dibuktikan dengan perubahan harga saham (Brigham dan Houston, 2018).

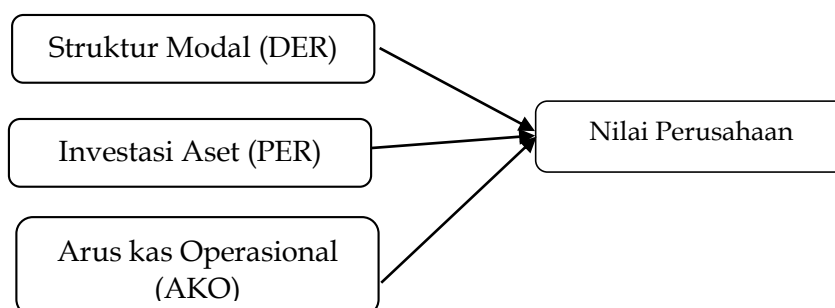
Pentingnya valuasi suatu perusahaan tidak bisa dilebih-lebihkan, karena mempunyai korelasi langsung dengan kemakmuran pemegang sahamnya. Intinya, makin meningkat valuasi perusahaan maka makin meningkat juga harga sahamnya. Pemangku saham tentu saja menginginkan valuasi perusahaan yang besar, karena nilai tersebut merupakan indikator nyata kemakmuran mereka.

Nilai suatu perusahaan tidak hanya ditetapkan berdasarkan aset yang dimilikinya, termasuk surat berharga, tetapi juga oleh nilai sahamnya, sebagaimana dikemukakan oleh Harjito dan Martono (2003). *Go public* memberikan peluang bagi suatu perusahaan untuk menunjukkan nilainya secara keseluruhan, yang tercermin dalam nilai pasar dan harga

sahamnya. Sebagaimana dikemukakan Afzal dan Rohman (2012) harga saham yang melambung menunjukkan valuasi perusahaan yang tinggi.

Rerangka Konseptual

Pada penelitian ini, peneliti berupaya untuk meneliti apakah terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen yang diteliti merupakan struktur modal (DER); investasi aset (PER), arus kas operasi (AKO), sedang variabel dependen yang diteliti merupakan nilai perusahaan (PBV) Maka dari pemaparan penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal (SM) terhadap Nilai Perusahaan (NP)

Struktur modal tersusun atas kombinasi instrumen keuangan yang berbeda seperti hutang, saham preferen, serta saham umum, juga instrumen keuangan lain seperti obligasi. Untuk menentukan struktur modal suatu perusahaan, salah satu caranya adalah dengan menghitung tingkat leverage yang memperlihatkan rasio aset perusahaan yang di danai menggunakan utang (Brigham dan Houston, 2018). Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER) adalah indikator utama yang dimanfaatkan guna mengukur parameter ini. Keseimbangan antara hutang jangka panjang dan ekuitas merupakan konsep sentral yang mendefinisikan struktur modal (Riyanto, 2013). Penelitian yang dilakukan Tunggal dan Ngatno (2018) Susunan modal memiliki dampak positif dan berarti bagi valuasi perusahaan. Efisiensi prestasi perusahaan dapat tercermin dalam susunan modal, dan rasio DER diyakini memengaruhi valuasi suatu perusahaan. Maka Hipotesis yang dapat disusun adalah:

H₁ : Struktur Modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV)

Pengaruh Investasi Aset (IA) terhadap Nilai Perusahaan (NP)

Tandelilin (2017) mengartikan investasi sebagai komitmen sumber daya atau dana saat ini bertujuan meraih profit di masa depan. *Price Earning Ratio* (PER) berfungsi sebagai indikator untuk parameter ini. PER mengukur jumlah keuntungan, dalam rupiah, yang bersedia dilakukan pembayaran oleh investor dalam setiap lembar saham. Seperti yang dijelaskan Fahmi (2013), PER adalah rasio yang mengukur perbandingan antara harga pasar per saham perusahaan serta keuntungan per sahamnya, dan digunakan bagi investor untuk menilai nilai saham suatu perusahaan. Adanya korelasi positif antara PER dengan kinerja perusahaan. Dengan *P/E ratio* yang lebih tinggi, tingkat keuntungan dan efisiensi penggunaan aset perusahaan meningkat. Peningkatan daya tarik perusahaan membuatnya lebih menarik bagi investor, sebab tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Dampaknya juga terasa pada harga saham di pasar modal, yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. PER. Maka hipotesis yang disusun adalah:

H₂: *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV)

Pengaruh Arus Kas Operasional (AKO) terhadap Nilai Perusahaan (NP)

Harahap (2013), laporan arus kas berfungsi sebagai dokumen penting yang memberikan rincian terkait aliran kas masuk dan keluar perusahaan dalam jangka waktu yang telah ditentukan. Laporan ini disusun dengan menyusun transaksi ke dalam tiga aktivitas berbeda: operasi, pembiayaan, serta investasi. Rasio AKO yang merupakan parameter arus kas operasional (AKO) mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya saat ini. Berdasarkan temuan penelitian Fajri dan Juanda (2019), Aliran kas netto memiliki dampak positif bagi valuasi perusahaan, di mana aliran kas netto yang tinggi cenderung meningkatkan valuasi perusahaan, begitu juga sebaliknya. Hal ini disebabkan oleh kinerja yang efisien dari perusahaan dalam menciptakan aliran kas ketika aliran kas nettonya meningkat. Maka hipotesis yang disusun adalah:

H₃ : Arus Kas Operasional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV)

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah paradigma kuantitatif (*Quantitative Paradigm*), dimana penelitian ini menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik untuk menguji (*testing*) hipotesis melalui validasi teori atau pengujian aplikasi teori pada keadaan tertentu (Sugiyono, 2017:45). Populasi dalam penelitian ini adalah pada perusahaan yang tergolong dalam Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Metode pemilihan sampel pada penelitian ini menerapkan *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan suatu teknik pengambilan sampel non probabilitas yang disesuaikan dengan kriteria yang ditentukan. Data yang berkaitan dengan laporan keuangan berupa neraca, laporan laba rugi, perusahaan LQ45 yang telah terdaftar di BEI secara terus menerus dan mempublikasikan laporan keuangan auditan per 31 Desember secara konsisten dan lengkap pada periode 2016-2021, sehingga kriteria adalah 1) Perusahaan yang terhitung dalam Indeks LQ45; 2) Perusahaan LQ45 yang tidak tergolong di BEI terus menerus selama tahun 2016-2021; 3) Perusahaan LQ45 yang laporan arus kas operasional positif selama tahun 2016-2021.

Tabel 1
Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Emiten
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ASII	Astra International Tbk.
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
6	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
8	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
11	CTRA	Ciputra Development Tbk.
12	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
15	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
16	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
17	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
18	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
20	LPPF	Matahari Departement Store Tbk.
21	PTBA	Bukit Asam Tbk.
22	PTPP	PP (Persero) Tbk.
23	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
24	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
25	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
27	UNTR	United Tractors Tbk.
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
29	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
30	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber : Perusahaan LQ45 data diolah, 2023

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang diterapkan dalam penelitian ini ialah data sekunder dimana peneliti tidak menggunakan data langsung dari responden melainkan dari pihak ketiga yang menyajikan data berupa catatan atas laporan historis yang dipublikasikan dan yang diposting. Teknik yang diterapkan dalam penelitian ini dimana penulis juga melakukan tinjauan literatur secara menyeluruh, memanfaatkan berbagai sumber seperti jurnal, tesis, dan buku untuk menginformasikan studi ini. Data yang digunakan diakses melalui website Bursa Efek Indonesia yang dapat dilihat di www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: 1) Variabel bebas dalam penelitian adalah struktur modal (SM); investasi asset (IA); arus kas operasi (AKO); 2) Variabel terikat dalam penelitian adalah nilai perusahaan (PBV).

Definisi Operasional variabel

Struktur Modal (SM)

Istilah "Struktur Modal" mengacu pada cara pembagian keuangan perusahaan, khususnya antara dana yang diperoleh melalui hutang jangka panjang (diwakili oleh *Debt to Equity Ratio*, atau DER) dan modal sendiri perusahaan, yang berfungsi sebagai modalnya. tulang punggung keuangan utama (Fahmi, 2013). Hal ini dapat dinyatakan melalui rumus berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (equity)}} \times 100\%$$

Investasi Aset (IA)

Ketika seseorang membuat keputusan investasi, mereka mendedikasikan sejumlah sumber daya atau keuangan dengan tujuan menghasilkan sejumlah keuntungan di kemudian hari (Samsul, 2015). Perhitungan rumus berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham per lembar}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Arus Kas Operasional (AKO)

Menilai kapasitas organisasi dalam menangani dan menghasilkan arus kas untuk pengeluaran perusahaan, dividen, dan investasi sangatlah penting, dan arus kas operasi memainkan peran penting dalam evaluasi ini (Anggraini dan Ahriadi, 2017). Rumus berikut dapat digunakan untuk menghitung arus kas operasi:

$$AKO = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}} \times 100$$

Nilai Perusahaan (NP)

Menurut Sudana (2015), nilai suatu perusahaan diperoleh dari nilai saat ini dariantisipasi arus kas atau pendapatan di masa depan. Hal ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data sehingga menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami, yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, modus, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Secara umum bidang studi statistik deskriptif adalah: pertama, menyajikan data dalam bentuk tabel dan grafik; kedua, meringkas dan menjelaskan distribusi data dalam bentuk tendensi sentral, variasi dan bentuk (Sugiyono, 2017:30). Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel. Uji Statistik deskriptif tersebut dilakukan dengan program SPSS.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji statistik, yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan uji *l-sample*. Jika didapatkan angka signifikan jauh diatas 0,05 yang berarti nilai residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Dimana uji ini dihitung dengan menggunakan alat bantu komputer dengan menggunakan program SPSS.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel (Ghozali, 2016:105). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* (TOL) tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas $VIF = 1/Tolerance$, jika $VIF = 10$ maka $Tolerance = 1/10 = 0,1$ (Ghozali, 2016:106).

Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas, dan jika varians berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak

terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:139). Deteksi adanya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik; dimana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu Y adalah residual dari (Y prediksi-Y sebelumnya) yang telah di *studentized*. Dasar dalam pengambilan keputusan: 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas; 2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:139).

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t - 1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem autokorelasi (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi dapat diketahui melalui uji Durbin Watson (DW).

Regresi Linier Berganda

Bentuk persamaan dari regresi linier berganda ini adalah:

$$Y = \alpha + b_1SM + b_2IA + b_3AKO + \epsilon_i$$

Keterangan :

NP : Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)

α : Konstanta

SM : Variabel Independen 1 (Struktur Modal)

IA : Variabel Independen 2 (Investasi Aset)

AKO : Variabel Independen 3 (Arus Kas Operasional)

b (1,2,3) : Koefisien regresi masing-masing variabel independen

ϵ : Error term

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki kelayakan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:98). Kriteria pengujian: 1) *P-value* < 0.05 menunjukkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan pada penelitian; 2) *P-value* > 0.05 menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak untuk digunakan pada penelitian.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2016:97). Interpretasi: 1) Jika R² mendekati 1 (semakin besar nilai R²), menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin kuat, maka model dikatakan layak; 2) Jika R² mendekati 0 (semakin kecil nilai R²), menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin lemah, maka model dikatakan kurang layak.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:98). Dalam

pengujian hipotesis pada penelitian ini dapat ditentukan dengan membandingkan *sig-value* dengan *sign* untuk tiap variabel untuk memutuskan apakah H_a ditolak atau diterima, maka ditetapkan alpha (tingkat signifikan) sebesar 5% sehingga keputusan untuk menolak jika skor signifikan lebih dari 0,05 maka H_a ditolak. Apabila skor signifikan kurang dari 0,05 maka H_a diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu nilai perusahaan (PBV), variabel independennya adalah struktur modal (DER), investasi aset (PER), arus kas operasional (AKO) berdasar nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum. Hasil analisis statistik deskriptif variabel pada penelitian ini yakni tertera pada Tabel 2.

Tabel 2
Descriptive Statistics

N		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
180	DER	,15	16,08	2,2042	2,69319
	PER	-3100,19	198604,65	5656,0693	24972,40016
	AKO	-115,5120	398,4675	,576427	30,6071222
	PBV	,43	9181,65	120,9914	963,41652

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Berdasar Tabel 2, jumlah observasi (N) yang diteliti sebanyak 180 data. variabel DER yang berkaitan dengan struktur modal mempunyai rata-rata sebesar 2,2042, standar deviasi sebesar 2,69319, nilai minimum sebesar 0,15, nilai maksimum sebesar 16,08. Sedangkan variabel PER yang berkaitan dengan investasi aset mempunyai rata-rata sebesar 5656,0693, standar deviasi sebesar 24972,40016, nilai minimum sebesar -3100,19, nilai maksimum sebesar 198604,65. Variabel AKO yang berkaitan dengan arus kas operasional memiliki rata-rata sebesar ,576427, standar deviasi sebesar 30,8071222, nilai minimum sebesar -115,5120, nilai maksimum sebesar 398,4675. Terakhir, variabel PBV yang berkaitan dengan nilai perusahaan memiliki rata-rata sebesar ,576427, standar deviasi sebesar 963,41652, nilai minimum sebesar 0,43, nilai maksimum sebesar 9181,65.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Hasil uji normalitas dengan uji statistik *one sample Kolmogorov-Smirnov* diperoleh nilai *K-S Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,590 dan nilai signifikansi dari *unstandardized residual* sebesar 0,160. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Sedang grafik *normal probability-plot* pada titik-titik menyebar hanya di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hasil ini konsisten dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang dijelaskan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa data secara umum terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Berdasar hasil perhitungan statistik diketahui pada bagian *coefficient* diperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk semua variabel tidak ada yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Sedang nilai *tolerance* semua variabel mendekati 1. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasar grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik yang ada menyebar secara acak. Titik-titik juga terdapat baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu,

dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan.

Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi diperoleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,711. Menurut Santoso (2010) data yang terbebas dari masalah autokorelasi adalah data yang memiliki nilai *Durbin-Watson* yang tidak lebih kecil dari -2 dan tidak lebih besar dari +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi karena memiliki nilai yang tidak lebih kecil dari -2 dan tidak lebih besar dari +2.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS tersebut disajikan dalam Tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14,391	1,903		2,308	0,022
	DER	0,407	0,316	0,023	4,339	0,015
	PER	0,391	0,059	0,461	6,678	0
	AKO	1,49E-12	0	0,04	2,585	0,009

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Berdasar Tabel 3, maka nilai perusahaan (PBV) dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$PBV = 14,391 + 0,407DER + 0,391PER + 1,490E-12AKO + \epsilon$$

Signifikansi temuan persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut: 1) Nilai numerik sebesar 14,391 merupakan konstanta yang menunjukkan hubungan yang tidak berubah antar variabel independen: struktur modal (DER), keputusan investasi (PER), dan arus kas operasional (AKO). Secara spesifik, jika variabel-variabel tersebut tetap maka valuasi perusahaan (PBV) dapat dihitung sebesar 14,391; 2) Nilai koefisien susunan modal merupakan metrik yang digunakan untuk mengukur variabel DER sebesar 0,407. Hal ini memperlihatkan bahwa variabel yang mewakili susunan modal (DER) berhubungan erat dengan valuasi perusahaan (PBV). Hubungan antara kedua variabel ini sangat besar. Peningkatan variabel struktur modal akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan (PBV) secara proporsional; 3) Variabel PER diukur menggunakan koefisien Asset Investment yang mempunyai nilai sebesar 0,391. Nilai tersebut memperlihatkan adanya korelasi yang cukup besar antara variabel Investasi Aset dengan Nilai Perusahaan (PBV). Ketika variabel Investasi Aset ditingkatkan maka Nilai Perusahaan (PBV) juga meningkat; 4) Untuk mengukur variabel AKO digunakan nilai koefisien arus kas operasional. Koefisien ini dihitung sebesar 1,490E-12, dan menunjukkan adanya korelasi yang jelas antara variabel arus kas operasional dan nilai perusahaan (PBV). Ketika variabel arus kas operasional mengalami peningkatan, maka diharapkan valuasi perusahaan (PBV) juga akan meningkat.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Hasil pengujian uji F tersaji pada Tabel 4 berikut ini.

Tabel 4
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3337,91	3	1112,64	15,2	,000 ^b
	Residual	12917,35	176	73,394		
	Total	16255,26	179			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Pada Tabel 4, diperoleh nilai F hitung sebesar 15,2 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai probabilitasnya 0,000 jauh lebih kecil dari 0,05 maka model yang digunakan dalam penelitian layak dipergunakan analisis berikutnya

Koefisien Determinasi (R²)

Berikut adalah nilai *R-square* yang diperoleh dari hasil analisis.

Tabel 5
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,653 ^a	0,405	0,192	8,56703

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Berdasar Tabel 5 diperoleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,192. Hal ini menunjukkan bahwa prosentase sumbangan pengaruh variabel independen struktur modal (SM), investasi aset (IA), dan arus kas operasional (AKO) terhadap variabel dependen nilai perusahaan (PBV) sebesar 19,2%. sedang sisanya sebesar 81,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t seperti yang tersaji pada tabel 6 berikut ini:

Tabel 6
Hasil Perhitungan Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14,391	1,903		2,308	0,022
	DER	0,407	0,316	0,023	4,339	0,015
	PER	0,391	0,059	0,461	6,678	0
	AKO	1,49E-12	0	0,04	2,585	0,009

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah (2023)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis sebagaimana yang tersaji pada Tabel 6 dapat dijelaskan sebagai berikut:

Berdasarkan Tabel 6 di atas, maka dapat dilihat pengaruh antar variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut: 1) Variabel struktur modal (DER) secara parsial diperoleh signifikansi t sebesar 0,015 lebih kecil dari 0,05, dengan demikian hipotesis pertama (H_1) terdukung; 2) Variabel investasi aset (PER) secara parsial diperoleh signifikansi t sebesar 0,000 lebih besar dari 0,05, dengan demikian hipotesis kedua (H_2) terdukung; 3) Variabel arus kas operasional (AKO) secara parsial diperoleh signifikansi t sebesar 0,009 lebih kecil dari 0,05, dengan demikian hipotesis ketiga (H_3) terdukung.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (NP)

Berdasarkan hasil uji parsial telah dilakukan antara struktur modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (NP) menunjukkan t hitung sebesar 4,339 dengan nilai signifikansi sebesar 0,015 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (NP) LQ45 selama periode 2016-2021 terdukung. Sesuai dengan penelitian Suksmana (2021) menunjukkan adanya korelasi positif yang patut dicatat antara variabel-variabel pembentuk struktur modal dengan nilai suatu perusahaan. Menurut Agus (2010), struktur modal diartikan sebagai keseimbangan antara utang jangka panjang, utang permanen jangka pendek, saham preferen, dan saham biasa. Penemuan penelitian ini konsisten dengan konsep dasar struktur modal, yang menyatakan bahwa peningkatan utang biasanya menghasilkan ekspektasi pengembalian ekuitas yang lebih tinggi. Gagasan ini mendukung gagasan bahwa susunan modal memiliki dampak bagi valuasi suatu perusahaan. Sesuai teori ini, disarankan bagi perusahaan untuk menambah tingkat utangnya.

Pengaruh Investasi Aset (PER) terhadap Nilai Perusahaan (NP)

Berdasarkan hasil uji parsial telah dilakukan antara investasi aset (PER) terhadap nilai perusahaan (NP) menunjukkan t hitung sebesar 6,678 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan investasi aset (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (NP) LQ45 selama periode 2016-2021 terdukung. Kesimpulan yang diambil dari studi ini selaras dengan riset Suksmana (2021) yang menunjukkan bahwa pilihan investasi memiliki akibat yang berarti dan menguntungkan bagi nilai perusahaan secara keseluruhan. Ini menegaskan validitas hipotesis kami. Temuannya menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio keputusan investasi berkorelasi langsung dengan semakin besarnya valuasi perusahaan. Korelasi ini konsisten dengan teori sinyal, yang berpendapat bahwa pengeluaran investasi mengirimkan sinyal positif tentang potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang menyebabkan kenaikan harga saham sebagai ukuran kekayaan perusahaan. Ketika investasi perusahaan meningkat, nilai keseluruhannya juga meningkat keuntungan atau pendapatan yang akan diterimanya. Hal ini, pada gilirannya, memotivasi investor untuk menyumbangkan lebih banyak dana kepada perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Pengaruh Arus Kas Operasional (AKO) terhadap Nilai Perusahaan (NP)

Berdasarkan hasil uji parsial telah dilakukan antara arus kas operasional (AKO) terhadap nilai perusahaan (NP) menunjukkan t hitung sebesar 2,585 dengan nilai signifikansi sebesar 0,009 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan arus kas operasional (AKO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (NP) LQ45 selama periode 2016-2021 terdukung. Temuan studi ini selaras dengan penelitian Debbianita dan Marpaung (2009) yang menunjukkan pengaruh parsial total arus kas terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Pada tahun 2012, Herry (2012) memberikan deskripsi terkait dokumen arus kas, dengan menggambarkannya sebagai laporan komprehensif yang menyajikan ringkasan rinci

arus kas masuk dan keluar dari berbagai aktivitas, seperti pendanaan, investasi, dan operasi, selama periode waktu tertentu.

Pengaruh Struktur Modal (SM), Investasi Aset (IA), Arus Kas Operasional (AKO) terhadap Nilai Perusahaan (NP)

Temuan uji ANOVA atau uji F, dimana nilai F_{hitung} sebesar 15,160 dengan batas signifikansi 0,000. Membandingkan F_{hitung} (15,160) dengan F_{tabel} (2,66) atau nilai signifikan $0,000 < 0,05$ menunjukkan bahwa H_1 diterima. Artinya struktur modal (SM), investasi aset (IA), dan arus kas operasional (AKO) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Dengan koefisien determinasi R^2 sebesar 0,405 maka disimpulkan sebanyak 40,5% variasi nilai suatu perusahaan disebabkan oleh ketiga variabel yang diteliti dalam persamaan regresi ini. Namun, 59,5% sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam persamaan ini atau berada di luar cakupan penyelidikan ini.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang ditelaah dikemukakan dapat disimpulkan: 1) Hasil pengujian hipotesis memperlihatkan struktur modal (DER) suatu perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan (NP); 2) Penegasan bahwa investasi yang dilakukan pada aset (IA) berdampak pada nilai perusahaan (NP) dapat dibuktikan melalui pengujian hipotesis kedua; 3) Setelah dilakukan pengujian, diperoleh temuan bahwa hipotesis ketiga valid: Arus Kas Operasional (AKO) berpengaruh nyata terhadap Nilai Perusahaan (NP); 4) Hipotesis keempat diuji, dan temuannya menunjukkan bahwa struktur modal (SM), investasi dalam aset (IA), dan arus kas operasional (AKO) semuanya berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP) dengan persentase sebesar 40,5%. tingkat pengaruh. Namun sisanya sebesar 59,5% tingkat pengaruhnya dikarenakan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam persamaan regresi atau variabel yang tidak dianalisis.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian antara lain: 1) Penelitian ini hanya berfokus pada struktur modal, investasi aset, dan arus kas operasional sebagai variabel otonom untuk menjelaskan nilai suatu perusahaan. Namun, terdapat faktor tambahan yang dapat berdampak pada nilai perusahaan; 2) Pemilihan sampel penelitian ini dilakukan melalui purposive sampling, artinya temuan penelitian ini tidak dapat diterapkan secara universal.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat dikemukakan sebagai berikut: 1) Pada tahun 2016-2021, korporasi yang masuk dalam indeks LQ45 diharapkan mengambil kebijakan terkait struktur modal (SM), investasi aset (IA), dan arus kas operasional (AKO) dengan berhati-hati. Hal ini dikarenakan variabel-variabel tersebut merupakan informasi penting bagi perusahaan dan terbukti mempengaruhi harga saham perusahaan; 2) Masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, dan diperlukan penyelidikan lebih lanjut. Disarankan bagi peneliti selanjutnya, khususnya yang mempelajari harga saham, untuk mengkategorikan kelompok sampelnya, misalnya dengan fokus pada sektor tertentu. Dengan melakukan hal ini, hasilnya bisa lebih meyakinkan. Selain itu, peneliti masa depan mungkin mempertimbangkan untuk memperkenalkan variabel lain yang tampaknya berakibat pada nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A. dan A. Rohman 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Agus, R.S. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta.
- Anggraini, D. dan Ahriadi. 2017. Analisis Laporan Arus Kas sebagai Alat Ukur Efektifitas Kinerja Keuangan pada CV. Maju Lestari Lubuklinggau. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 61-68.
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston, 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Salemba Empat. Jakarta.
- Debbianita dan E.I. Marpaung 2009. Pengaruh Laba Per Saham, Total Arus Kas dan Pendapatan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Entitas yang Tergabung Dalam Perusahaan LQ45 Periode 2005-2008). Laporan Penelitian Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Maranatha. Bandung.
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Andi Offset. Bandung.
- Fajri dan Juanda 2019. *Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, dan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Keuangan di Indonesia*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
- Hanafi, M. Mamduh dan A. Halim 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Andi Offset. Yogyakarta.
- Harahap, S. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Harjito, A. dan Martono 2003 *Manajemen Keuangan*, Cetakan Ketiga November 2003, Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.
- Herry 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Ibrahim, M. 2017. Pengaruh Lama Pengeringan Dan Konsentrasi Hidrogen Peroksida Terhadap Tepung Tapioka Termodifikasi The Effect of Drying Time and Concentration Hydrogen Peroxide To Modified Tapioka Starch. *Undergraduate thesis*. Undip. Diponegoro.
- Jogiyanto, 2010. *Analisis dan Desain Sistem Informasi*, Edisi IV, Andi Offset, Yogyakarta.
- Kartikahadi, H. 2016. *Akuntansi Keuangan Berdasarkan SAK Berbasis IFRS Buku 1*. Erlangga. Jakarta.
- Martani, D. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Erlangga. Jakarta
- Meliana, R. 2020. Pengaruh Laba, Komponen Arus Kas Dan Nilai Buku Saham Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019). *Jurnal Bisnis & Kewirausahaan*.
- Prasetyo, A.H. 2011. *Valuasi Perusahaan*. PPM. Jakarta Pusat.
- Riyanto, B. 2013. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Alfabeta. Yogyakarta.
- Rodoni, A dan Ali, H. 2010. *Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Santoso, S. 2010. *Mastering SPSS 18*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Samsul, M. 2015. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Edisi2. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Sudana, M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. CV Alfabeta. Bandung.
- Suharli, M. 2006. Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ Periode 2000-2003). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1).
- Suksmana, L.Y. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan LQ - 45 yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*. Malang.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Kanisius. Yogyakarta.

- Tandelilin, E. 2017. *Pasar Modal "Manajemen Portofolio dan Investasi"* (G. Sudibyo (ed.)). PT. Kanisius. Yogyakarta.
- Tunggal, C.A. dan Ngatno. 2018 *Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI.*
- Utomo, N.A. dan N.N. Christy 2017. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia. Ejournal stiedharmaputra.*