

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN KEPUTUSAN OPERASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Akmal Makmun

akmalmakmun25@gmail.com

Astri Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

A firm value is an investor's perception of the company that relates to the stock price. This research aims to examine the effect of capital structure (Debt to Asset Ratio), investment decisions (Return On Investment), and operational decisions (Total Asset Turnover) on firm value. The population consists of Coal Mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2019-2023. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, 14 companies that were regularly had net profit in a row. The data were in the form of companies' financial statements and were taken from the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX), and Gallery of Indonesia Stock Exchange (GIBEI) STIESIA Surabaya. Moreover, the data analysis technique used the classical assumption test and multiple linear regression with SPSS version 26.0. The result shows that the regression model has fulfilled the requirement of BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) in which there was no heteroscedasticity, multicollinearity, and autocorrelation symptoms. Also, the data were distributed normally. Additionally, the multiple regression indicates that capital structure (Debt to Asset Ratio) and investment decisions (Return On Investment) have a positive effect on firm value. However, operational decisions (Total Asset Turnover) did not affect firm value.

Keywords: capital structure, investment decisions, operational decisions, and firm value.

ABSTRAK

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur modal (*Debt to Asset Ratio*), Keputusan Investasi (*Return On Investment*) dan keputusan operasi (*Total Asset Turn Over*) terhadap Nilai Perusahaan. Sampel penelitian terdiri atas 14 perusahaan yang dipilih secara *purposive sampling* dari perusahaan pertambangan sub-sektor batubara yang secara konsisten menghasilkan laba bersih secara berturut-turut dari tahun 2019 - 2023 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data laporan keuangan perusahaan diperoleh dari website resmi BEI dan dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) yang berada di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. Uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda dilakukan dengan menggunakan alat uji statistika SPSS versi 26.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model regresi penelitian ini telah memenuhi persyaratan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) yakni tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi serta data yang digunakan berdistribusi normal. Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa Struktur Modal (*Debt to Asset Ratio*) dan Keputusan Investasi (*Return On Investment*) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Keputusan Operasi (*Total Asset Turn Over*) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Keputusan Investasi, Keputusan Operasi, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Pada era *modern* ini, perkembangan dalam teknologi informasi mempermudah masyarakat dalam melakukan aktivitasnya, salah satu aktivitas kegiatan yang dilakukan masyarakat yaitu dengan melakukan aktivitas ekonomi mengenai investasi *online* yang bisa dilakukan dengan praktis dan mudah yang dapat dilakukan di mana saja, kapan saja, dan oleh siapa saja yang perangkatnya dapat terhubung dengan internet. Nilai perusahaan bagi para investor menjadi tolok ukur bagaimana perusahaan akan dinilai

pasar secara menyeluruh. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan sebuah visualisasi atau gambaran dari masyarakat terhadap perusahaan, dari mulai didirikannya perusahaan hingga sampai pada kondisi yang sekarang.

Pada saat meningkatkan nilai perusahaan, hal penting yang wajib diperhatikan yaitu kinerja perusahaan yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan akan menjadi faktor keberhasilan dari perusahaan sebagai media informasi, bahan pertimbangan dalam sebuah pengambilan keputusan serta menjadi bahan evaluasi kinerja dari perusahaan.

Faktor pertama yang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan adalah struktur modal. semakin besar struktur modal suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai Perusahaan. Faktor kedua yang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan yaitu keputusan investasi. Investasi ini dapat mengetahui berapa saja jumlah biaya yang akan ditanggung oleh perusahaan berdasarkan ketepatan waktu dan risiko arus kas perusahaan agar mendapatkan sebuah keputusan yang tepat dan bisa berjalan dengan baik maka manajer perusahaan harus dengan tepat menentukan antara *return* dengan investasi perusahaan. Faktor ketiga yang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan yaitu keputusan operasi. Perusahaan yang memiliki tingkat kebijakan operasi yang tinggi dapat memberikan sinyal positif dan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan karena investor menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut berhasil mengelola aset beserta modal yang dimiliki hingga memperoleh keuntungan yang maksimal.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2017:2) nilai perusahaan merupakan tolak ukur investor dalam menilai keberhasilan dalam suatu perusahaan dan sering dijadikan kaitan pada harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Investor juga cenderung lebih tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur.

Berikut ini adalah rumus untuk menghitung Tobin's Q menurut Ross *et al* (2015:76):

$$TOBINS'Q = \frac{(MVE+DEBT)}{TA}$$

Struktur Modal

Harjito dan Martono (2013) menyatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio yang membandingkan yang membandingkan antara total hutang dengan total aset pada suatu perusahaan. rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan bergantung pada hutang untuk membiayai asetnya. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor.

Berikut ini adalah rumus untuk menghitung Struktur Modal (DAR) adalah sebagai berikut (Hermuningsih 2013):

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Keputusan Investasi

Menurut Gustiandika dan Hadiprajitno, (2014), peluang investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada total pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa mendatang. Dalam hal ini, pilihan investasi yang diharapkan akan memberikan tingkat *return* yang lebih tinggi. keputusan investasi merupakan langkah awal untuk menentukan jumlah aktiva yang dibutuhkan perusahaan secara keseluruhan sehingga keputusan investasi ini merupakan keputusan terpenting bagi perusahaan.

Tujuan dari investasi adalah terciptanya keberlanjutan dalam investasi tersebut, terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan, terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham, dan turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa (Fahmi dan Irham 2014:8). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Investment* (ROI) adalah sebagai berikut menurut Fahmi dan Irham (2014:8):

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

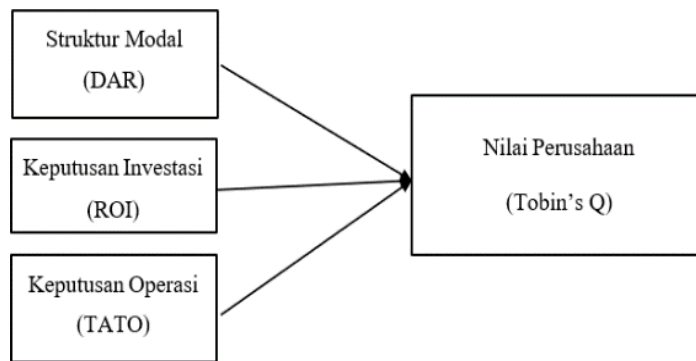
Keputusan Operasi

Kebijakan operasi dapat diartikan sebagai kegiatan aktivitas operasi dalam perusahaan, salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keputusan operasi perusahaan yaitu dengan menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO). TATO adalah rasio keuangan yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan total asetnya untuk menghasilkan pendapatan atau penjualan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik perusahaan dalam mengonversi aset menjadi pendapatan, yang berarti manajemen asetnya efisien. Melalui TATO, perusahaan dapat menyesuaikan strategi operasionalnya untuk meningkatkan efisiensi dan kinerja secara keseluruhan sehingga hasil penelitian menurut Machdar *et al.*, (2017) bahwa kebijakan operasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. sebagai berikut menurut Kasmir, (2016):

$$\text{Total Asset Turn Over (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva (Total Asset)}}$$

Rerangka Konseptual

Berdasarkan uraian dari latar belakang dan tinjauan teoritis, maka peneliti memperoleh pemahaman konsep yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal optimal adalah struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Pada umumnya menginginkan rasio hutang yang lebih rendah dibandingkan rasio untuk memaksimalkan *Earning Per Share (EPS)* yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2011: 171). Hermuningsih (2013) memberikan bukti empiris bahwa pertumbuhan aset dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat adanya harapan investor atas keuntungan yang diperoleh di masa depan. Berdasarkan uraian di atas, menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Informasi ini penting bagi para investor karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelangsungan dan efeknya bagi perusahaan (Pamungkas dan Puspaningsih, 2013). Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, Umi, *et al* (2015) menyimpulkan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan *capital expenditure to book value of asset* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Pengaruh Keputusan Operasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan operasi dapat diartikan sebagai kegiatan aktivitas operasi dalam perusahaan. keputusan operasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan hal ini dapat diduga melalui pendekatan penjualan dan pendekatan investasi perusahaan. TATO menunjukkan seberapa efisien dana dalam keseluruhan aktiva suatu Perusahaan dan menunjukkan seberapa baiknya perusahaan menggunakan dan memanfaatkan sumber dayanya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin tinggi perputarannya maka semakin baik penggunaan asetnya. Penelitian Nila Izatun Nafisah. (2018) yang mengatakan bahwa TATO berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Data yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang di publikasikan. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.

Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria yang ditentukan oleh peneliti untuk pengambilan sampel, sebagai berikut: (1) Perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten pada tahun 2019-2023, (2) Perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang mempublikasikan laporan tahunan secara konsisten dari tahun 2019-2023 dikarenakan baru IPO ditahun 2019, (3) Perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang menghasilkan laba bersih secara berturut-turut dari tahun 2019-2023.

Pengumpulan Data

Penelitian ini data yang digunakan merupakan data laporan keberlanjutan atau laporan tahunan perusahaan Pertambangan Subsektor Batu Bara yang terdaftar dari Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan pada penelitian ini berupa objek penelitian yang menjadi fokus utama dalam menjelaskan dan mendukung suatu penelitian. Terdapat jenis 4 variabel pada penelitian ini yakni variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat). Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan proksi Tobin's Q. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (*Debt to Total Asset Ratio*), Keputusan Investasi (*Return On Investment*), dan Keputusan Operasi (*Total Asset Turn Over*).

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis linier berganda digunakan untuk mengukur dan menguji pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Keputusan Operasi Terhadap Nilai Perusahaan.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis regresi linier berganda diperlukan untuk menguji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Model persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini yakni sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta_1\text{DAR} + \beta_2\text{ROI} + \beta_3\text{TATO} + e$$

Keterangan:

Tobin's Q : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

- $\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi
- DAR : Debt to Total Asset Ratio
- ROI : Return on Investment
- TATO : Total Asset Turnover
- e : error atau kesalahan

HASIL PENELITIAN

Dalam penelitian ini yang menggunakan variabel struktur modal (DAR), keputusan investasi (ROI), dan keputusan operasi (TATO) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan (Tobin’s Q) sebagai variabel dependen. Hasil pengujian pada penelitian ini adalah:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

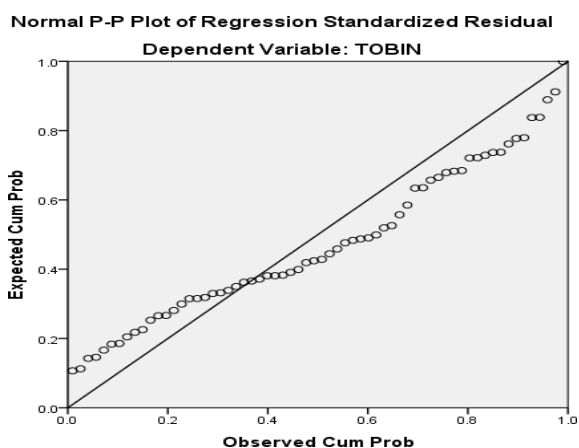
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	64	.09	.71	.3852	.15638
ROI	64	.00	.62	.1773	.16842
TATO	64	.04	2.78	.8779	.60525
TOBIN	64	.17	11.77	1.5315	1.53421
Valid N (listwise)	64				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Dari hasil data yang dilakukan setelah melalui outlier pada tabel 4 dari hasil analisis statistik deskriptif di atas, hal ini diindikasikan dengan menunjukkan bahwa nilai dari analisis statistik deskriptif di atas, yang digunakan dalam penelitian adalah 70 data observasi. SETELAH terdapat 64 data yang harus dibuang sebagai outlier.

Uji Normalitas



Gambar 2

Grafik Normal Probability Plot
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Berdasarkan gambar diatas pada grafik *normal probability plot* dapat diindikasikan jika terjadi persebaran data pada (titik) sumbu diagonalnya, dalam hal ini dikatakan bahwa data pada penelitian yang digunakan berdistribusi normal dan memenuhi kondisi normalitas atau layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinieritas
Hasil Uji Multikolinieritas

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
DAR	.955	1.047
1		
ROI	.419	2.385
TATO	.432	2.315

Coefficients^a

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 6 dapat diindikasikan pada semua variabel independen (bebas) yang mempunyai nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan juga mempunyai nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. Dalam hal ini dapat diindikasikan, bahwa variabel independen tersebut kurang dari 10 dan dapat diindikasikan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antara variabel independent dalam model regresi.

Uji Autokorelasi
Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	td. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.611 ^a	.373	.341	1.24506	1.802

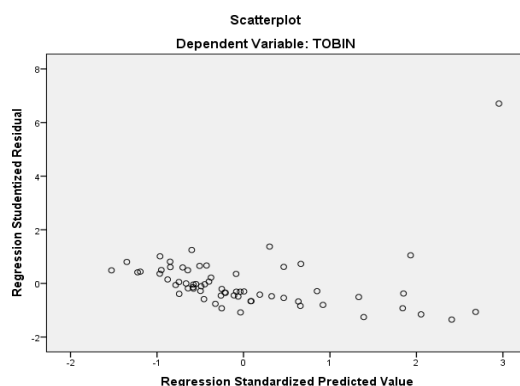
Model Summary^b

a. Predictors: (Constant), TATO, DAR, ROI

b. Dependent Variable: TOBIN

Berdasarkan pada tabel diatas dapat diindikasikan bahwa hasil uji autokorelasi dalam tabel 7 menunjukkan nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1,802 yang terletak antara nilai DW - 2 dan +2 yaitu (-2 < 1,802 < 2). Dalam hal ini dapat disimpulkan model regresi tersebut tidak terdapat adanya autokorelasi atau bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan *Scatterplot*
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Berdasarkan hasil keterangan dari Uji heteroskedastisitas menunjukkan kesimpulan bahwa jika tidak adanya heteroskedastisitas dikarenakan tidak adanya pola yang jelas atau dapat dikatakan plot menyebar secara acak di atas dan di bawah nilai 0 pada sumbu Y dengan adanya hal tersebut maka dapat diasumsikan bahwa model regresi untuk variabel independen yaitu Tobin’s Q layak untuk diuji.

Analisis Regresi Linier Berganda Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Tabel 4
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.240	.493		-.486	.629
1 DAR	2.442	1.027	.249	2.379	.021
ROI	6.430	1.438	.706	4.471	.000
TATO	-.353	.394	-.139	-.894	.375

a. Dependent Variable: TOBIN’S Q
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier pada tabel 8 menghasilkan persamaan regresi seperti berikut:

$$\text{Tobin's Q} = -0,240 + 2,442 \text{ DAR} + 6,430 \text{ ROI} - 0,353 \text{ TATO} + e$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas dapat dilihat bahwa:

Konstanta (α)

Pada persamaan hasil uji regresi linier berganda bernilai negatif sebesar -0,240. Nilai ini menunjukkan bahwa jika variabel independen struktur modal (DAR), keputusan investasi (ROI), dan keputusan operasi (TATO) bernilai sama dengan nol, maka diprediksi untuk nilai perusahaan (Tobin's Q) adalah -0,240.

Koefisien regresi Struktur modal (DAR)

Koefisien regresi memiliki nilai yang positif sebesar 2,442 hal ini dapat menunjukkan arah yang positif (searah) antara DAR terhadap Tobin's Q. Dalam hal ini tanda positif menunjukkan regresi struktur modal searah dengan Tobin's Q yang artinya apabila Struktur modal naik satu-satuan, maka dapat diindikasikan bahwa nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q akan mengalami peningkatan sebesar 2,442.

Koefisien regresi Keputusan Investasi (ROI)

Berdasarkan koefisien regresi Keputusan investasi memiliki nilai sebesar 6,430. Hal ini dapat disimpulkan bahwa hasil tersebut menunjukkan arah positif (searah) antara hubungan Keputusan Investasi (ROI) dengan nilai perusahaan (Tobin's Q), maka dapat diindikasikan bahwa nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q akan mengalami peningkatan sebesar 6,430.

Koefisien Keputusan operasi (TATO)

Koefisien keputusan operasi dengan hasil sebesar -0,353 dapat diindikasikan bahwa hal ini menunjukkan arah hubungan yang negatif (tidak searah) antara hubungan Keputusan operasi (TATO) dengan nilai perusahaan (Tobin's Q), maka nilai suatu perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q akan mengalami penurunan sebesar -0,353.

Koefisien Determinan (R²)

perhitungan Hasil koefisien determinasi (R²) disajikan di bawah ini:

Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5
Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.611 ^a	.373	.341	1.24506	1.802

a. Predictors: (Constant), TATO, DAR, ROI

b. Dependent Variable: TOBIN

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* (R²) adalah 0, 373 atau 37,3%. Hal ini dapat diartikan bahwa sebanyak 37,3% variabel independen struktur modal (DAR) keputusan investasi (ROI) dan keputusan operasi (TATO) berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Tobin's Q). Sedangkan untuk sisanya yaitu 100% - 37,3% = 62,7% dapat dipengaruhi dari variabel yang lainnya.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Mode	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	55.278	3	18.426	11.886	.000 ^b
1 Residual	93.011	60	1.550		
Total	148.289	63			

- a. Dependent Variable: TOBIN
b. Predictors: (Constant), TATO, DAR, ROI

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Pada tabel uji F diatas menunjukkan bahwa hasil F hitung 11,886 dan tingkat signifikansi 0,000. Dengan begitu dapat dikatakan bahwa nilai sig lebih kecil dari α 0,05 ($0,000 < 0,05$). Sehingga model regresi penelitian dinyatakan layak digunakan untuk penelitian lebih lanjut atau terdapat pengaruh yang besar pada DAR, ROI, dan TATO terhadap Tobin's Q.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7
Hasil Analisis Deskriptif

Model	Unstandardize d Coefficients		Standardize d Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.240	.493		-.486	.629
1 DAR	2.442	1.027	.249	2.379	.021
ROI	6.430	1.438	.706	4.471	.000
TATO	-.353	.394	-.139	-.894	.375

- a. Dependent Variable: TOBIN'S Q
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian uji t diatas dapat dinyatakan sebagai berikut:

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Debt to Asset Ratio (DAR) diperoleh nilai signifikan sebesar 0,021 ($0,021 < 0,05$). Dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,379 menunjukkan arah positif. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi (ROI) dengan perolehan nilai signifikan sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Keputusan operasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan operasi dengan proksi *Total Asset Turn Over* (TATO) perolehan nilai signifikan sebesar $-0,353$ ($-0,353 > 0,05$). Dapat diindikasikan bahwa hipotesis ketiga ditolak dan dapat disimpulkan bahwa keputusan operasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN HASIL

Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat penggunaan hutang yang tepat dalam pembiayaan operasional perusahaan akan membantu investor dalam mengukur nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar. Proporsi hutang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan dan likuiditas perusahaan oleh karena itu, penting untuk menjaga keseimbangan yang sehat dalam struktur modal perusahaan. Struktur modal yang optimal serta tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar untuk investor dan akan menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hermuningsih (2013) memberikan bukti empiris bahwa pertumbuhan aset dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat adanya harapan investor atas keuntungan yang diperoleh di masa depan.

Keputusan Investasi Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Investor akan tertarik pada perusahaan dengan nilai ROI yang tinggi karena ROI dapat membantu investor atau perusahaan memahami tingkat pengembalian dari modal yang telah ditanamkan pada suatu proyek, bisnis, atau aset.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sartini dan Purbawangsa (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa semakin tinggi keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan maka terjadi kecenderungan semakin tinggi harga saham perusahaan hal tersebut dapat menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai Perusahaan.

Keputusan Operasi Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

TATO menunjukkan seberapa efisien dana dalam keseluruhan aktiva suatu perusahaan dan menunjukkan seberapa baiknya perusahaan menggunakan dan memanfaatkan sumber dayanya untuk mendapatkan keuntungan. Akan tetapi, dalam penelitian ini bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena perusahaan dengan TATO yang tinggi belum tentu dapat memaksimalkan asetnya ataupun mampu meningkatkan penjualan perusahaan. Perusahaan dengan jumlah perputaran aset yang tinggi kemungkinan bukan berasal dari modal sendiri saja melainkan dari pinjaman lain, hal ini menyebabkan tingginya beban bunga yang harus dibayar perusahaan. Jika perusahaan tidak mampu mengelola asetnya maka akan mempengaruhi tingkat penjualan perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi para investor dalam dalam mengukur nilai perusahaan. Hal ini dapat diindikasikan bahwa keputusan operasi (*Total Asset Turn Over*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan analisis diatas maka kesimpulan yang diperoleh sebagai berikut:

Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat penggunaan hutang yang tepat dalam pembiayaan operasional perusahaan akan membantu investor dalam mengukur nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal serta tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar untuk investor dan akan menaikkan nilai perusahaan.

Keputusan Investasi Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Hal ini menunjukkan setiap kenaikan nilai *Return On Investment* (ROI) akan mengakibatkan kenaikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga Investor akan tertarik pada perusahaan dengan nilai ROI yang tinggi karena ROI dapat membantu investor atau perusahaan memahami tingkat pengembalian dari modal yang telah ditanamkan pada suatu proyek, bisnis, atau aset.

Keputusan Operasi Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

TATO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena perusahaan dengan TATO yang tinggi belum tentu dapat memaksimalkan asetnya ataupun mampu meningkatkan penjualan perusahaan. Perusahaan dengan jumlah perputaran aset yang tinggi kemungkinan bukan berasal dari modal sendiri saja melainkan dari pinjaman lain, hal ini menyebabkan tingginya beban bunga yang harus dibayar perusahaan. Jika perusahaan tidak mampu mengelola asetnya maka akan mempengaruhi tingkat penjualan perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi para investor dalam mengukur nilai perusahaan.

Saran

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik yaitu (1) Diharapkan kepada Penelitian selanjutnya untuk menambah periode penelitian melebihi dari lima tahun, sehingga jumlah sampel yang mencakup perusahaan bertambah banyak sehingga dapat menggambarkan kondisi perusahaan secara umum dan keadaan pasar secara lengkap dan menyeluruh, (2) Untuk Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena memungkinkan ditemukannya hasil yang berbeda dan lebih baik seperti: kinerja keuangan, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, (3) Bagi perusahaan, diharapkan mampu meningkatkan kinerjanya agar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Selain itu, perusahaan juga diharapkan untuk menyediakan informasi keuangan yang lengkap dan jelas untuk mempermudah para pengguna dalam memperoleh informasi dan mempermudah investor untuk menentukan keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, F. E. dan F. J. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi. dan Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- _____. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Gustiandika, T., dan P. B. Hadiprajitno 2014. Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2337-3806.
- Harjito, D. Agus, dan Hartono. 2013. *Manajemen Keuangan*, Edisi kedua. Yogyakarta: EKONISIA.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, Edisi Pertama. Jakarta: Bumi Aksara
- _____. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Cetakan ke-1. Bumi Aksara. Jakarta
- Hermuningsih, S. 2013. Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value. *Bulletin of Monetary, Economics and Banking. Jurnal Ekonomi Yogyakarta: University of Sarjanawiyata Taman Siswa Yogyakarta*.
- _____. 2013. Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value. *Bulletin of Monetary, Economics and Banking. Jurnal Ekonomi Yogyakarta: University of Sarjanawiyata Taman Siswa Yogyakarta*.
- _____. 2013. Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value. *Bulletin of Monetary, Economics and Banking. Jurnal Ekonomi Yogyakarta: University of Sarjanawiyata Taman Siswa Yogyakarta*.
- Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition)*. Jakarta: Grasindo
- Kasmir, 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. RajaGrafindo Persada
- Machdar, N. M., A. H. Manurung, dan E. Murwaningsari. 2017. The Effect of Earnings Quality, Conservatism, and Real Earnings Management on the Company's Performance and Information Asymmetry as a Moderating Variable. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7 (2), 309-318: 2146-4138.
- Mardiyati, Umi, et al. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol 6 (1).
- Pamungkas, H. S., dan A. Puspainingsih 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JAAI Volume 17 NO. 2*, 156-165
- Ross, et al. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Edisi Global Asia. Salemba Empat. Jakarta.
- Sartini dan Purbawangsa. 2014. "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* Vol.8, No. 2, Agustus 2014.

Sartini, L. P. Novita dan I. B. Purbawangsa. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Manajemen* 3(8): 1-11.