

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Skripsi

Untuk memenuhi sebagai persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi S1 Akuntansi



Disusun Oleh :

Silfi Melindasari

31401800165

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
SEMARANG
2023**

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Disusun Oleh :

Silfi Melindasari

NIM : 31401800165

Telah disetujui oleh dosen pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan ke
hadapan sidang panitia ujian Skripsi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung

Semarang, 27 Februari 2023

Pembimbing,



Ahmad Rudi Yulianto, SE., Ms.i., Ak.

NIK. 211415028

HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh :

Silfi Melindasari

NIM: 31401800165

Telah dipertahankan di depan penguji
Pada Tanggal, 02 Maret 2023

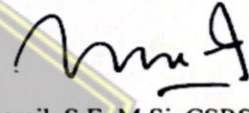
Susunan Dewan Penguji

Pembimbing



Ahmad Rudi Yulianto, SE., M.Si., Ak
NIK. 211415028

Penguji I



Dr. Winarsih, S.E., M.Si., CSRS., CSRA
NIK. 211415029

Penguji II



Hendri Setiawan, SE., MPA
NIK. 211406019

Skripsi Ini Telah Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Tanggal 02 Maret 2023

Ketua Program Studi Akuntansi



Provita Wijayanti, SE., M.Si., Ak., CA.
NIK. 211403012

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Silfi Melindasari

NIM : 31401800165

Dengan ini menyatakan bahwa karya tulis ilmiah yang berjudul:

“PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

Adalah hasil karya saya dan penuh kesadaran bahwa saya tidak melakukan tindakan plagiat atau mengambil alih atau sebagian besar karya tulis orang lain tanpa menyebutkan sumbernya. Jika saya terbukti melakukan tindakan plagiarism, saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan aturan yang berlaku.

Semarang, 27 Februari 2023



Silfi Melindasari
NIM. 31401800165

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Silfi Melindasari

NIM : 31401800165

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Alamat Asal : Putat RT 02 RW 03 Jlegong, Kec. Bejen, Kab. Temanggung

No. HP/E-mail : 085691721172 / silfi696@gmail.com

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Disertasi yang berjudul **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”** dan menyetujui menjadi hak milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data dan dipublikasikan di internet atau media lainnya untuk kepentingan akademik selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila kemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/*Plagiarism* dalam artikel ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Semarang, 27 Februari 2023



Silfi Melindasari
NIM. 31401800165

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

”Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”
(QS. Al-Baqarah: 286)

“Tetap optimis di keadaan apapun dan selalu bersyukur serta berserah diri kepada Allah SWT.”

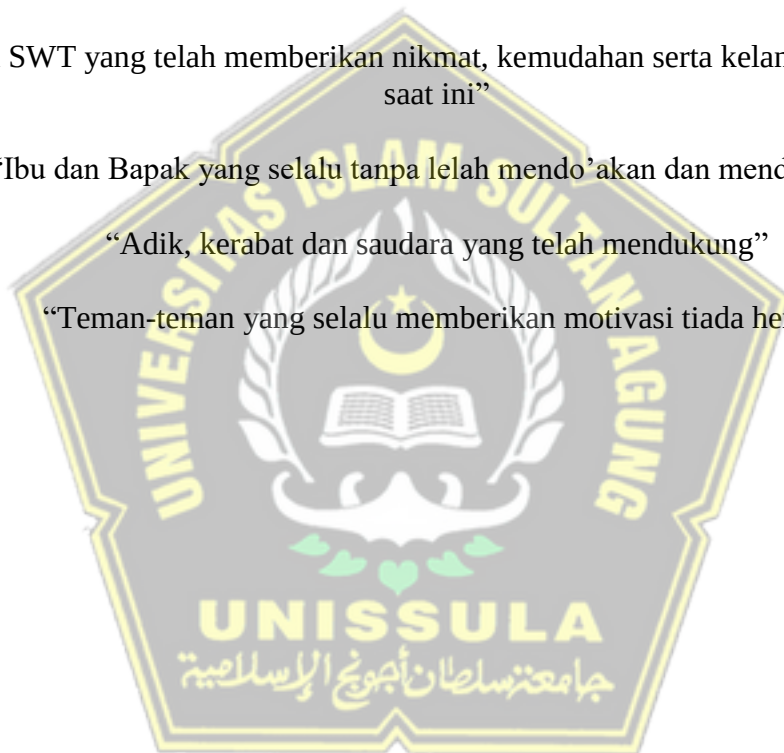
PERSEMBAHAN :

“Allah SWT yang telah memberikan nikmat, kemudahan serta kelancaran sampai saat ini”

“Ibu dan Bapak yang selalu tanpa lelah mendo’akan dan mendukung”

“Adik, kerabat dan saudara yang telah mendukung”

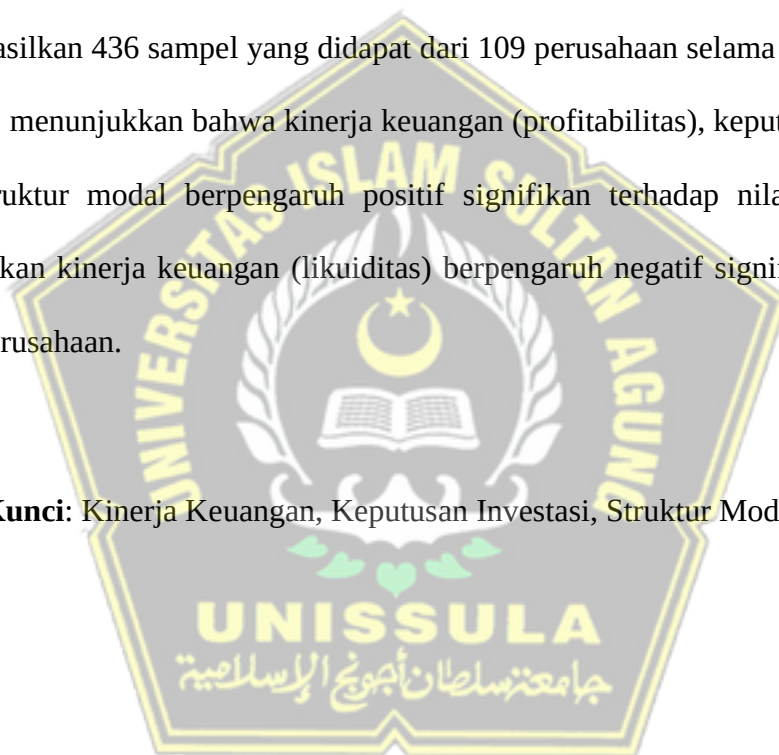
“Teman-teman yang selalu memberikan motivasi tiada henti”



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018 sampai 2021. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Metode pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dengan menerapkan beberapa kriteria tertentu, sehingga menghasilkan 436 sampel yang didapat dari 109 perusahaan selama 4 tahun. Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan (profitabilitas), keputusan investasi dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan (likuiditas) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

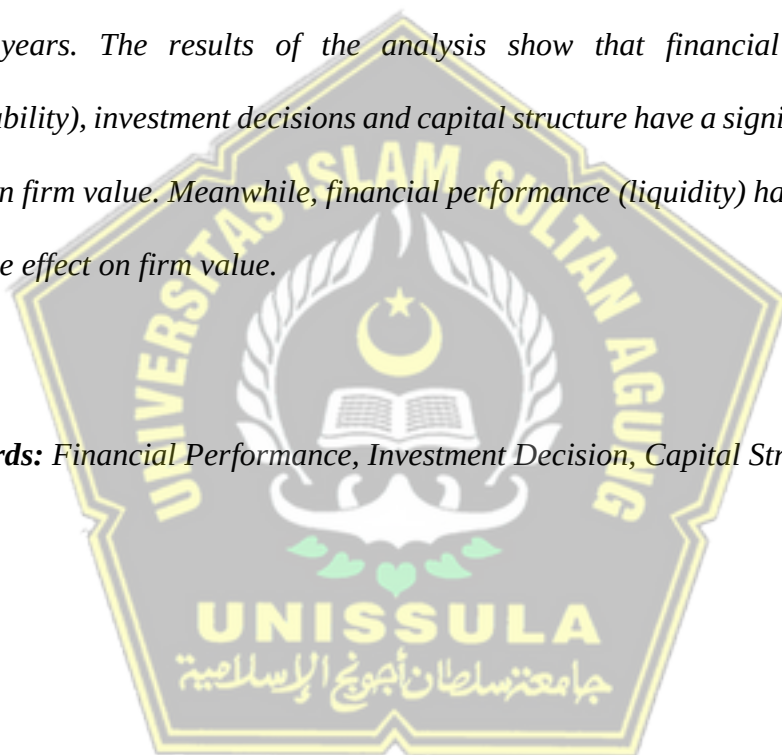
Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Keputusan Investasi, Struktur Modal



ABSTRACT

This study aims to determine the effect of financial performance, investment decisions and capital structure on company value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2018 to 2021. This research uses secondary data. The sampling method was purposive sampling by applying certain criteria, resulting in 436 samples obtained from 109 companies for 4 years. The results of the analysis show that financial performance (profitability), investment decisions and capital structure have a significant positive effect on firm value. Meanwhile, financial performance (liquidity) has a significant negative effect on firm value.

Keywords: *Financial Performance, Investment Decision, Capital Structure*



INTISARI

Penelitian ini mengungkapkan tentang permasalahan utama yaitu bagaimana pengaruh kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai perusahaan adalah nilai yang akan dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar pula keberhasilan yang akan diperoleh pemilik perusahaan. Kinerja keuangan merupakan gambaran perusahaan yang dicerminkan dari kondisi keuangan perusahaan yang dapat di analisis menggunakan alat-alat analisis keuangan. Profitabilitas merupakan kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan terkait dengan perdagangan, total aktiva, dan ekuitas. Likuiditas adalah gambaran kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Keputusan investasi adalah keyakinan untuk menanamkan modal dalam jangka waktu lama dengan harapan imbal hasil keuntungan yang didapatkan dari perusahaan pada masa yang akan datang. Struktur modal adalah kebijakan mengenai komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 109 sampel selama satu tahun dan 436 sampel selama empat tahun. dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan IBM SPSS 25.

Berdasarkan pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang dikur menggunakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan yang dikur menggunakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarokatuh

Alhamdulillah, Puji Syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga saya selaku penulis dapat menyusun Proposal Skripsi yang berjudul “PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”.

Penulis menyadari bahwa keberhasilan dan kesuksesan dalam penyusunan Pra Skripsi ini tidak terlepas dari dukungan, motivasi, bantuan, dan bimbingan dari pihak lain. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Heru Sulisty, SE., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang telah memberikan arahan, bimbingan, dan kelancaran dalam layanan akademik.
2. Ibu Provita Wijayanti, SE., M.Si., Ak., CA. selaku Ketua Program S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang telah memberikan arahan, bimbingan, kelancaran dalam layanan akademik.
3. Bapak Ahmad Rudi Yulianto., SE., M.Si., Ak. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan, dukungan dan motivasi kepada penulis dalam penyusunan Pra Skripsi ini.

4. Seluruh dosen dan staff pengajar program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang sudah memberikan ilmunya kepada penulis.
5. Bapak Suyat dan Ibu Kaliyem selaku orang tua yang telah memberikan kasih sayang, motivasi, semangat, dukungan, arahan, nasihat, doa, perhatian, dan fasilitas kepada penulis guna membantu dalam penelitian ini dan berharap menjadi awal untuk menuju kesuksesan.
6. Saudara yang sudah mendoakan dan memotivasi serta dukungan kepada penulis.
7. Sahabat saya Zulfa, Tita, Putri, Ega, Zaim, Srinings, Restika yang selalu mendukung saya, memberikan semangat, mendengarkan keluh kesah penulis, dan doa yang dipanjatkan kepada penulis.
8. Teman-teman Kiki, Satya, Rifki, dan Haidar yang selalu mendukung saya, memberikan semangat, mendengarkan keluh kesah penulis, dan doa yang dipanjatkan kepada penulis.
9. Teman-teman kelas E4 Akuntansi 2018 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang selalu memberikan dukungan, doa, dan motivasi kepada penulis.
10. Semua pihak yang sudah membantu penulis baik secara langsung maupun tidak langsung yang tidak disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa penyusunan Proposal Skripsi ini masih kurang sempurna dan masih terdapat kekurangan, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran guna membangun untuk kesempurnaan penyusunan Proposal

Skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati, penulis berharap dari penyusunan Proposal Skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Wassalamualaikum warahmatullahi wabarokatuh

Semarang, 27 Februari 2023



Silfi Melindasari
NIM. 31401800165



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI	iii
PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
INTISARI.....	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	9
1.3. Pertanyaan Penelitian	10
1.4. Tujuan.....	10
1.5. Manfaat Penelitian.....	11
BAB II.....	12
KAJIAN PUSTAKA.....	12
2.1 Landasan Teori	12
2.1.1. Teori Sinyal.....	12
2.1.2. Teori <i>Trade-Off Model</i>	14
2.2 Variabel Penelitian	16
2.2.1. Nilai Perusahaan.....	16
2.2.2. Kinerja Keuangan.....	18
2.2.3. Keputusan Investasi	26
2.2.4. Stuktur modal.....	27
2.3 Penelitian terdahulu	30

2.4	Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis	37
2.4.1.	Kerangka Pemikiran Teoritis	37
2.4.2.	Pengembangan Hipotesis	38
BAB III		44
METODE PENELITIAN		44
3.1	Jenis Penelitian	44
3.2	Populasi Dan Sampel Penelitian.....	44
3.3	Sumber dan Jenis Data	45
3.4	Metode Pengumpulan Data	45
3.5	Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel	46
3.5.1	Variabel Dependen.....	46
3.5.2	Variabel Independen	46
3.6	Teknik Analisis.....	49
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif	49
3.6.2	Uji Asumsi Klasik.....	49
3.6.3	Analisis Regresi Linier Berganda	52
3.6.4	Uji Kebaikan Model.....	53
3.6.5	Pengujian Hipotesis.....	55
BAB IV		57
HASIL DAN PEMBAHASAN		57
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	57
4.2	Analisis Data	58
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian.....	71
BAB V		77
PENUTUP		77
DAFTAR PUSTAKA		81

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 grafik rata-rata nilai perdagangan saham	5
Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian	36



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	30
Tabel 4. 1 Hasil Penentuan Pengambilan Sampel Penelitian.....	57
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	58
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas	61
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolineartias.....	62
Tabel 4. 5 Dasar Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi.....	63
Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi	63
Tabel 4. 7 Durbin-Watson.....	63
Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas	65
Tabel 4. 9 Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	66
Tabel 4. 10 Hasil Uji Statistik F	67
Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi	68
Tabel 4. 12 Hasil Uji t.....	69

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Populasi Penelitian.....	86
Lampiran 2 Data perusahaan sampel	92
Lampiran 3 Hasil Tabulasi Data	95
Lampiran 4 Hasil Analisis Deskriptif	107
Lampiran 5 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	107
Lampiran 6 Regresi Linear Berganda	109
Lampiran 7 Hasil Uji Kebaikan Model	109
Lampiran 8 Hasil Uji T Parsial	110



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan negara yang berkembang di dunia, dengan adanya perkembangan diberbagai sektor termasuk sektor ekonomi. Perkembangan sektor ekonomi Indonesia semakin membaik membuat timbulnya keinginan bagi para investor untuk menanamkan modal di Indonesia. Pasar modal sangat penting bagi perkembangan ekonomi di Indonesia, dan dengan adanya pasar modal diharapkan menarik investor baik dalam negeri maupun luar negeri. Instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan dalam bentuk obligasi, saham, reksa dana, atau instrumen lainnya difasilitasi oleh pasar modal. Melalui perdagangan surat berharga, pasar modal mempertemukan investor dan pihak yang membutuhkan dana (Rachmansyah & Idayati, 2017).

Selain itu daya saing industri manufaktur juga penting dalam peningkatan perekonomian di Indonesia. Salah satu yang perlu disiapkan adalah strategi bisnis agar Indonesia dapat meningkatkan peran dalam rantai nilai global. Performa industri manufaktur di Indonesia perlu ditingkatkan agar dapat berorientasi ekspor karena daya ungkitnya memang besar untuk menggerakkan perekonomian di Indonesia. Optimalisasi pertumbuhan industri manufaktur tetap perlu dievaluasi supaya dapat mencapai pertumbuhan ekonomi yang ditargetkan (detik.com).

Menurut Pudjiastuti (2002) dalam penelitian Akmalia et al (2017) tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai yang akan dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan

tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar pula keberhasilan yang akan diperoleh pemilik perusahaan.

Setiap investor ketika akan menanamkan modal harus mempertimbangkan mengenai pilihan saham yang akan dibeli. Tujuan investor menanamkan modal adalah mendapatkan pengembalian investasi (*return*). Dalam menilai sebuah perusahaan bisa dilihat dari harga saham. Dalam penilaian harga saham investor menggunakan pengukuran kinerja suatu perusahaan karena dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Sedangkan kinerja perusahaan dapat dilihat menggunakan analisis laporan keuangan yang banyak digunakan sebagai analisis rasio keuangan, yang mana rasio digunakan untuk melihat keadaan perusahaan dan kinerja perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang. Penelitian ini menggunakan alat ukur dalam menilai kinerja keuangan perusahaan yaitu dengan menggunakan profitabilitas dan likuiditas (Rachmansyah & Idayati, 2017).

Nilai perusahaan merupakan bagian yang penting bagi sebuah perusahaan karena dengan adanya kenaikan nilai perusahaan akan diikuti dengan kenaikan harga saham. Selain itu pasar juga akan percaya jika nilai perusahaan meningkat peluang perusahaan dimasa yang akan datang juga ikut meningkat (Indrarini, 2019;15). Sehingga variabel nilai perusahaan penting diteliti untuk mengetahui seperti apa pertumbuhan sebuah perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi beberapa faktor diantaranya: *kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal*.

Kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoperasikan perusahaan yang biasanya dinyatakan dalam bentuk laporan keuangan. Data dari laporan keuangan berfungsi sebagai bentuk tanggung jawab manajemen kepada investor dan membantu pemilik kepentingan, seperti manajemen, investor, pemerintah, pemberi pinjaman, dan pihak lain dalam menentukan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan (Suranto et al., 2017).

Profitabilitas adalah suatu alat ukur kinerja keuangan yang dilakukan oleh manajemen dalam pengelolaan harta perusahaan yang ditunjukan dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukan peluang perusahaan yang bagus sehingga calon penanam modal akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Profitabilitas yang tinggi berhubungan dengan peluang perusahaan yang bagus dan juga memicu penanam modal untuk meningkatkan minat saham. Profitabilitas yang tinggi dapat menyebabkan kenaikan harga saham. Dengan harga saham yang tinggi maka memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang, sehingga nilai perusahaan juga tinggi (Ramdhonah et al., 2019).

Likuiditas adalah gambaran kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar rasio likuiditasnya, semakin bagus perusahaan tersebut dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga para investor tidak merasa takut perusahaan akan mengalami gagal bayar, sehingga akan menaikkan tingkat kepercayaan kepada investor untuk tetap berinvestasi di perusahaan (Azizah & Widyawati, 2021).

Keputusan investasi adalah keyakinan untuk menanamkan modal dalam jangka waktu lama dengan harapan imbal hasil keuntungan yang didapatkan dari perusahaan pada masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai jangka waktu yang lama, sehingga kebijakan yang diambil harus dipertimbangkan dengan bijak, dikarenakan adanya resiko dalam jangka panjang (Nelwan & Tulung, 2018).

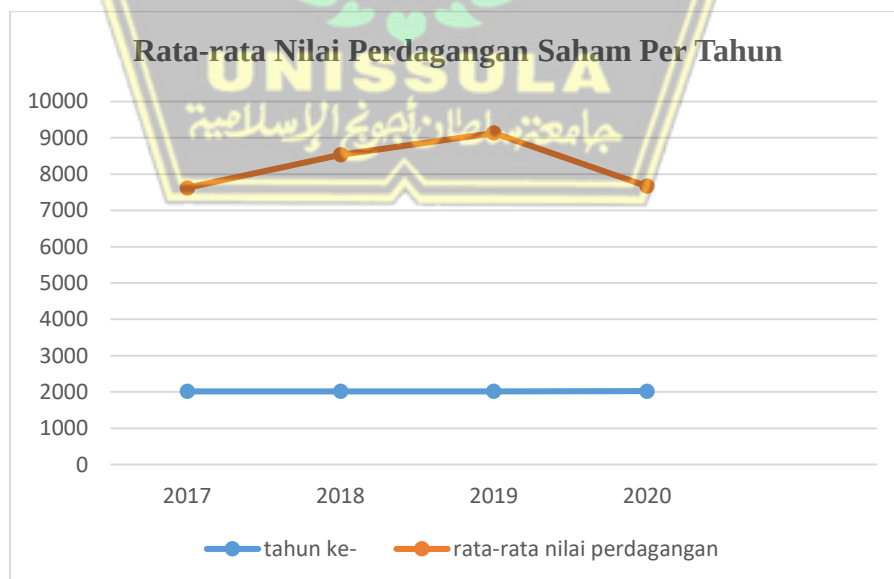
Struktur modal adalah kebijakan mengenai komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber modal dalam suatu perusahaan diklasifikasikan menjadi dua kategori yakni pendanaan dari dalam perusahaan dan luar perusahaan. Setiap perusahaan mengharapkan struktur modal yang optimal, yakni dengan struktur modal yang optimal didapatkan nilai perusahaan yang memaksimal dan memperkecil biaya modal.

Modal dari pihak luar perusahaan lebih diminati seperti dalam bentuk hutang daripada modal dari dalam perusahaan karena dua alasan yakni pertimbangan biaya penerbitan, yang mana biaya penerbitan obligasi lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham baru. Sebab penerbitan saham baru dapat menurunkan penawaran harga saham yang lama. Alasan yang kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat diartikan sebagai berita buruk bagi pendanaan yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

Manajer biasanya menggunakan kewajibannya sebagai sinyal yang lebih terpercaya bagi investor. Dikarenakan perusahaan yang menaikkan kewajibannya dapat dilihat sebagai perusahaan yang yakin dengan peluang perusahaan dimasa mendatang. Sehingga digunakannya kewajiban mendatangkan sinyal positif dari

perusahaan yang dapat menjadikan para penanam modal membayar nilai saham yang berlipat daripada harga yang telah tercantum pada laporan neraca sebuah perusahaan, akibatnya *Price To Book Value* (PBV) perusahaan meningkat dan diikuti kenaikan nilai perusahaan (Ayem & Nugroho, 2016).

Struktur modal dapat difungsikan oleh para calon investor sebagai landasan dalam pengambilan keputusan menanamkan modalnya ke dalam perusahaan karena kedua variabel ini memvisualkan modal sendiri, total hutang dan total aset dimana ketiganya dimanfaatkan oleh mereka untuk mengamati tingkat risiko, tingkat pengembalian (*return*) dan pendapatan (*revenue*) yang akan diterima oleh perusahaan. Tingkat resiko, tingkat pengembalian (*return*) dan pendapatan (*revenue*) perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan (Mudjijah et al., 2019).



Gambar 1. 1 grafik rata-rata nilai perdagangan saham
Sumber: www.ojk.co.id, 2020 (data diolah)

Pada tahun 2020 harga saham mengalami penurunan yang disebabkan oleh covid 19. Selain itu pada tahun 2019, pasar saham mengalami penurunan yang disebabkan perang dagang antara AS-Cina. Adapun, Presiden AS Donald Trump akan memberlakukan penambahan tarif produk impor asal Cina (market.bisnis.com). Padahal pada tahun 2018 kejadian ekonomi memicu pertumbuhan nilai pasar saham yaitu tingginya pertumbuhan konsumsi masyarakat dan pemerintah indonesia (BAPPENAS, 2020).

Berdasarkan fenomena tersebut, beberapa alasan kejadian ekonomi di Indonesia. Maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Karena laporan mengenai nilai perusahaan merupakan laporan penting bagi investor dalam pengambilan keputusan terkait dengan investasi yang akan dilakukan, laporan ini tidak hanya dibutuhkan oleh investor namun juga pihak internal dan pihak eksternal sehingga kualitas atas laporan yang dihasilkan sangat diperlukan agar investor tidak sesat dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Perusahaan manufaktur didasarkan pada kesamaan kegiatan produksinya dan kelompok industri yang cukup besar dibanding dengan sektor perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga perusahaan manufaktur cukup memimpin pasar saham dan memiliki peran serta yang banyak bagi pertumbuhan pasar uang (Cahyono & Sulistyawati, 2016).

Perusahaan manufaktur yang sudah *go public* mempunyai tujuan yakni meningkatkan keuntungan pemilik atau para pemegang saham. Perusahaan dituntut bukan hanya menghasilkan produk-produk berkualitas tetapi harus mampu mengelola keuangan dengan baik demi keberlangsungan perusahaan itu sendiri. Pada sektor manufaktur juga terus meningkat, hal ini bisa dilihat dari beberapa kinerja sektor manufaktur yang terus membaik, seperti produk domestik bruto (PDB), realisasi investasi, capaian ekspor, serapan tenaga kerja dan *purchasing manager's index* (PMI) manufaktur (kemenperin.go.id). Sehingga saham sektor manufaktur lebih banyak diminati oleh investor daripada perusahaan lainnya.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yaitu; pada penelitian ini ditambahkan variabel struktur modal sebagai variabel independen. Pemilihan penambahan variabel struktur modal dikarenakan pengembangan dan keberlangsungan perusahaan jangka panjang menjadi faktor utama yang perlu diperhatikan dalam upaya mempertahankan eksistensi perusahaan pada persaingan di era globalisasi. Upaya peningkatan maupun perbaikan yang berkelanjutan diperlukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Marchyta dan Astuti (2015) dalam penelitian Santiani (2018) diperlukan adanya pertimbangan yang tepat dalam pengelolaan pendanaan jangka panjang untuk mendukung jenis investasi jangka panjang yang telah dipilih, yang disebut keputusan struktur modal.

Pada penelitian sebelumnya menggunakan populasi perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Pemilihan sampel sektor

manufaktur ditujukan agar mendapatkan hasil yang menyeluruh. Alasan memilih perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual barangnya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus. Proses yang dimulai dengan pembelian bahan baku, yang kemudian diproses sehingga menjadi produk siap dijual. Yang mana memerlukan dana yang cukup besar untuk proses produksi. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasional perusahaannya, dimana salah satunya dengan investasi dari investor (Suardana et al., 2020). Selain itu pemilihan perusahaan manufaktur dalam penelitian ini dikarenakan sektor manufaktur memiliki rata-rata pertumbuhan harga saham yang paling tinggi dan perusahaan manufaktur merupakan jenis perusahaan yang paling banyak terdaftar dan paling aktif memperdagangkan sahamnya BEI dibandingkan dengan perusahaan non-manufaktur.

Penelitian ini merupakan modifikasi dari beberapa penelitian yang dilakukan. Hasil penelitian terdahulu tidak konsisten memotivasi untuk dilakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini mengacu pada penelitian Rachmansyah & Idayati (2017). Adanya penambahan variabel struktur modal yang diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan saran dari penelitian Alvita & Khairunnisa (2019). Terdapat perbedaan antara penelitian Rachmansyah & Idayati (2017) dengan penelitian Yudi (2019). Rachmansyah & Idayati (2017), menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Yudi (2019) menyatakan tidak berpengaruh. Kemudian

penelitian Rachmansyah & Idayati (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Yanti (2019), likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian variabel keputusan investasi dalam penelitian Rachmansyah & Idayati (2017), berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun dalam penelitian Pristia & Khairunisa (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian Oktrima (2017), Jayanti (2018), dan Siregar et al. (2019) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh, sedangkan peneliti Suranto (2017), Ramdhonah et al. (2019), dan Azizah & Widyawati (2021) menyatakan bahwa hasil penelitian membuktikan struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang tidak konsisten dari peneliti sebelumnya, sehingga saya tertarik untuk meneliti kembali penelitian dengan judul PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada penelitian sebelumnya terdapat *research gap* dengan hasil temuan yang tidak konsisten mengenai kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: “Bagaimana pengaruh kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?”

1.3. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan *research gap* yang telah dijelaskan pada latar belakang dan rumusan masalah, maka pertanyaan penelitian diajukan sebagai berikut:

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur ?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur ?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur ?

1.4. Tujuan

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur

1.5. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai sarana menambah wawasan mengenai nilai perusahaan dan sebagai acuan bagi penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi perusahaan dalam pengembangan nilai perusahaan, sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan dan keputusan mengenai peningkatan nilai perusahaan.

b) Bagi Calon Investor

Penelitian ini dapat berguna sebagai referensi bagi calon investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi yang menguntungkan pada perusahaan manufaktur.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal

Menurut Brigham & Houston (2011) dalam penelitian Amaliyah & Herwiyanti (2020) isyarat atau *signal* merupakan tindakan yang dipilih perusahaan untuk memberi isyarat bagi investor tentang bagaimana manajemen melihat peluang perusahaan. Sinyal-sinyal yang diberikan berkaitan dengan laporan tentang apa saja yang sudah dikerjakan oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik yakni pemegang saham. Laporan ini penting bagi para penanam modal dan para pelaku bisnis karena laporan tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelanjutan dan resiko bagi perusahaan.

Teori sinyal mengemukakan bahwa keputusan investasi yang diambil sebuah entitas akan memberikan sinyal positif mengenai perkembangan entitas dimasa mendatang. Yang nantinya bisa meningkatkan harga saham dipasar ekuitas yang merupakan suatu indikasi nilai perusahaan. Peningkatan sebuah kewajiban diartikan bagi pihak eksternal sebagai kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban dimasa yang akan datang atau terdapat risiko bisnis yang kecil, hal ini akan direspon positif oleh pasar maupun pihak eksternal lainnya.

Menurut Raharja & Fenandar (2012) dalam (Pristina & Khairunnisa, 2019) *signal* adalah suatu kegiatan yang dipilih perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat peluang dari perusahaan. Tanda ini dapat berbentuk laporan yang menggambarkan bahwa perusahaan tersebut lebih unggul dibandingkan perusahaan lain. Laporan tersebut penting bagi para penanam modal karena laporan tersebut menyajikan keterangan, gambaran atau catatan yang berhubungan dengan keadaan perusahaan baik keadaan masa lalu ataupun masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan cara memberikan tanda-tanda kepada pihak- pihak diluar perusahaan dalam bentuk laporan keuangan yang diandalkan sehingga dapat mengurangi kerentanan tentang kondisi perusahaan dan peluang perusahaan di masa yang akan datang. Pengumuman laporan keuangan memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai peluang yang baik atau buruk di masa yang akan datang. Dengan asumsi laporan keuangan memiliki penilaian yang baik maka laporan yang akan diterima oleh penanam modal merupakan berita baik sehingga para penanam modal tertarik untuk melakukan pertukaran saham yang akan mendorong pada perubahan harga saham (Pristina & Khairunnisa, 2019).

Menurut Mawardi & Noval (2017) dalam penelitian Pristina & Khairunnisa (2019) Selain memberikan sinyal yang berupa laporan keuangan dapat juga berupa pengeluaran investasi. Sesuai dengan *signaling theory* yang menerangkan bahwa pengeluaran investasi memberikan dampak sinyal positif mengenai perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang, yang dapat menyebabkan kenaikan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Menurut teori sinyal dalam penelitian ini, penggunaan sinyal oleh manajemen kepada pihak eksternal atau investor mengenai kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya, yang menjadikan dasar keputusan investasi untuk perhitungan resiko dimasa yang akan datang. Dengan adanya investasi dari pihak eksternal yang tujuannya untuk memutar arus kas aktiva, maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang menjadikan harga saham juga ikut meningkat. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan sebagai sinyal positif terhadap investor, sehingga manajemen berfikir tentang cara pandang terhadap peluang perusahaan dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban dimasa yang akan datang (Akmalia et al., 2017). Berdasarkan laporan keuangan, pada umumnya investor sangat memperhatikan kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal. Hal ini disebabkan tingkat *return* yang akan diterima oleh pihak investor berdasarkan pada laba suatu perusahaan tersebut.

2.1.2. Teori *Trade-Off Model*

Brigham & Houston (2011) dalam penelitian (Amaliyah & Herwiyanti, 2020) menyebutkan bahwa *trade-off theory* adalah asas penukaran manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang akan timbul oleh kebangkrutan. Beberapa asumsi dari teori ini adalah pertama, fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat utang menjadi lebih murah. Penggunaan utang dalam jumlah besar akan menyebabkan pengurangan pajak dan semakin banyak laba operasi perusahaan yang mengalir kepada investor. Asumsi selanjutnya adalah akan ada peningkatan harga saham yang disebabkan oleh biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan akan berkurang seiring dengan meningkatnya rasio utang.

Menurut Jansen & Meckling (1976) dalam penelitian Ramdhonah et al. (2019) konsep yang menjadi dasar penambahan utang pada struktur modal akan mempengaruhi pada dua sisi yang bertolak belakang, yakni manfaat pengurangan pajak dan biaya agensi. Teori ini merupakan teori yang mendasari teori struktur modal yang direkomendasikan pada tingkat optimal dari sebuah utang, yaitu ketika pemanfaatan pengurangan pajak sebagai sebab dari penambahan jumlah utang yang sama besarnya dengan peningkatan jumlah biaya agensi ketika jumlah utang juga meningkat.

Pada teori ini suatu perusahaan harus mempertimbangkan rasio utang yang wajar dan dengan tujuan untuk jangka panjang. Dengan menggunakan cara ini, perusahaan akan menghasilkan keuntungan yang sangat besar dengan menggunakan utang sebagai pembiayaan yang relatif murah. Penghematan pajak juga salah satu dari manfaat penggunaan utang sehingga biaya yang dikeluarkan apabila perusahaan mengalami kesulitan dana akan dianggap sebagai kerugian penggunaan utang, apabila suatu perusahaan tersebut terlalu mengandalkan utang.

Teori ini mengatakan bahwa perusahaan memiliki rasio utang yang cukup optimal yang menyeimbangkan antara manfaat pengurangan pajak dan kemungkinan kesulitan dana. Bagaimana kenaikan modal utang dalam struktur modal yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. *Trade off theory* ini juga menerangkan bahwa posisi struktur modal yang berada dibawah titik optimal, maka akan mengakibatkan setiap kewajiban tambahan akan menaikkan nilai perusahaan. Dan juga sebaliknya, apabila struktur modal diatas titik optimal, maka bisa terjadi

penurunan nilai perusahaan tersebut. Sehingga bisa dikatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Ramdhonah et al., 2019).

Trade-off theory menerangkan bahwa apabila keberadaan struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan kewajiban akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan kewajiban akan menurunkan nilai perusahaan. Perwujudan dari *trade-off theory* dalam struktur modal adalah keseimbangan antara manfaat dan pengeluaran yang disebabkan sebagai akibat penggunaan kewajiban. Apabila manfaat yang didapatkan lebih besar, tambahan kewajiban masih diperbolehkan (Meivinia, 2018).

2.2 Variabel Penelitian

2.2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan, dimana terdapat penilaian khusus oleh calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Setiap pemilik perusahaan berusaha memberikan sinyal yang baik kepada publik untuk mendapatkan modal dari eksternal dalam meningkatkan kegiatan produksi. Berdasarkan *signaling theory*, pengeluaran investasi menunjukkan sinyal positif tentang perkembangan asset perusahaan di masa mendatang sehingga dapat menaikkan harga saham sebagai indeks nilai perusahaan. Pada penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk menilai sebuah nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang disampaikan oleh pasar kepada pihak manajemen atau perusahaan terhadap kinerja

atas pengelolaan keuangan perusahaan, karena nilai perusahaan dapat memakmurkan para penanam modal apabila harga saham meningkat.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar. Nilai pasar digunakan disebabkan nilai perusahaan membagikan kesejahteraan pada setiap penanam modal secara maksimal apabila harga saham terus mengalami peningkatan pada harga saham. Semakin tinggi nilai dari harga saham, maka semakin meningkat pula kesejahteraan penanam modal. Dalam meraih nilai perusahaan pada dasarnya para penanam modal memberikan pelaksanaannya kepada para manajer maupun komisaris yang ada dalam suatu perusahaan. Nilai perusahaan adalah harga yang harus dibayar oleh calon penanam modal apabila suatu perusahaan dijual.

Ketika membuat keputusan keuangan, manajer keuangan harus bisa membuat kebijakan yang tepat untuk mengembangkan kebijakan keuangan. Kebijakan keuangan yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dengan demikian meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya. Menurut Sudana (2011:23) dalam penelitian Mudjijah et al. (2019) rasio penilaian merupakan rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang diperdagangkan (publik) di pasar modal. Rasio penilaian menunjukkan berapa banyak orang yang menilai perusahaan sehingga orang terdorong untuk membeli saham dengan harga di atas nilai buku. Metode yang dipakai untuk menilai nilai perusahaan adalah *price-earnings ratio* (PER), *price book value* (PBV), dan Tobin's Q.

Dalam penelitian ini memakai *price-to-book value ratio* (PBV) yang dipakai untuk mengukur nilai suatu perusahaan. Pemilik perusahaan menginginkan rasio

harga terhadap nilai buku yang tinggi karena mereka menunjukkan bahwa pemegang saham menunjukkan kemakmuran yang tinggi. Rasio harga terhadap nilai buku dapat diamati melalui nilai pasar ataupun nilai buku saham suatu perusahaan. Nilai buku per saham (*book value per share*) dihitung dengan membagi saham biasa dengan jumlah saham yang diterbitkan (Mudjijah et al., 2019)

Nilai suatu perusahaan dinilai dengan nilai pasar dari harga wajar saham. Untuk perusahaan publik, nilai pasar wajar perusahaan ditentukan oleh mekanisme penawaran dan permintaan bursa dan tercermin dalam harga pasar. Di sisi lain, untuk perusahaan selain perusahaan yang terdaftar, akan pergi ke bursa. Nilai wajar ditentukan oleh badan independen, termasuk badan perusahaan jasa evaluasi telah diputuskan. Nilai perusahaan adalah hasil dari tindakan manajemen, karena harga pasar mencerminkan berbagai keputusan dan kebijakan manajemen.

2.2.2. Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2010) dalam penelitian Rutin et al. (2019) kinerja keuangan perusahaan adalah salah satu dari dasar penilaian terkait kondisi keuangan perusahaan yang diwujudkan berdasarkan analisis terkait rasio keuangan perusahaan. Penilaian ini dilakukan dengan cara membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan standar rasio keuangan yang ada. Dengan membandingkan rasio keuangan perusahaan pada beberapa tahun maka bisa dilihat mengenai maju mundurnya kinerja keuangan yang sesuai dengan kegunaan dari masing-masing rasio. Laporan keuangan dianggap penting dikarenakan penggunaannya sebagai dasar dalam pengambilan keputusan.

Menurut Rochmah (2015) dalam penelitian Rachmansyah & Idayati (2017) kinerja keuangan merupakan gambaran perusahaan yang dicerminkan dari kondisi keuangan perusahaan yang dapat di analisis menggunakan alat-alat analisis keuangan. Kinerja keuangan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak seperti, investor kreditur, analisis konsultan keuangan, pialang pemerintah dan bagi pihak manajemen sendiri. Kinerja perusahaan merupakan hasil yang berasal dari keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen untuk mencapai tujuan secara efektif dan efisien. Atau bisa dikatakan kinerja keuangan merupakan hasil dari banyak keputusan yang dibuat secara terus-menerus oleh pihak manajemen yang mana keputusan tersebut akan berdampak langsung terhadap nilai perusahaan, ketika tujuan manajemen bisa dicapai secara efektif dan efisien maka tingkat kepercayaan investor juga akan ikut meningkat yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini investor bisa melihat tingkat profitabilitas perusahaan stabil atau mengalami peningkatan secara terus menerus dalam jangka panjang. Dalam hal ini apabila tingkat profitabilitas meningkat secara terus menerus dalam jangka panjang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang dapat dikatakan cukup pesat setiap periodenya.

Kinerja keuangan menunjukkan hasil perusahaan dalam menjalankan perusahaan yang biasanya dinyatakan dalam laporan keuangan. Laporan dari laporan keuangan berfungsi sebagai perangkat pertanggung jawaban manajemen kepada penanam modal dan membantu pemilik kepentingan, seperti manajemen, pemegang saham, pemerintah, kreditor, dan pihak lain dalam mengejar pilihan yang terkait dengan perusahaan (Suranto et al., 2017).

Sehingga dapat diartikan pencapaian suatu perusahaan dalam memenuhi target perusahaan pada periode tertentu yang menggambarkan sebuah kualitas suatu perusahaan. Kinerja keuangan dapat kita lihat melalui laporan keuangan suatu perusahaan tersebut. Laporan keuangan itu sendiri disusun dan digunakan untuk kepentingan manajemen dan pihak lain yang berkepentingan untuk menaruh perhatian bagi calon investor atau pihak yang mempunyai kepentingan dengan data keuangan perusahaan. Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur menggunakan profitabilitas dan likuiditas.

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan terkait dengan perdagangan, total aktiva, dan ekuitas. Menurut Mas`ud (2008), pada penelitian Rachmansyah & Idayati (2017) profitabilitas menyatakan bahwa kesanggupan entitas dalam mendapatkan keuntungan dan menilai tingkat efektif operasional dan efektif pemanfaatan aset maupun penggunaan modal perusahaan.

Profitabilitas suatu perusahaan merupakan salah satu dasar untuk menilai kondisi suatu perusahaan. Untuk menilai kondisi suatu perusahaan ini, memerlukan sebuah alat analisis. Alat analisis sebuah indikator keuangan ini merupakan rasio-rasio keuangan. Indikator profitabilitas mengukur efektivitas bisnis berdasarkan penjualan atau laba atas investasi. Profitabilitas juga penting dalam upaya sebuah perusahaan untuk mencapai tujuan jangka panjang dalam kelangsungan hidupnya, karena ini menunjukkan apakah perusahaan memiliki peluang masa depan yang baik. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan,

semakin terjamin kelangsungan hidup perusahaan, dan semua perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitas.

Profitabilitas digunakan untuk melihat keuntungan yang sebenarnya diperoleh investor khususnya pemegang saham dalam bentuk deviden. Sedangkan menurut Septia (2015:13) dalam penelitian Rachmansyah & Idayati (2017) profitabilitas merupakan sejauh mana suatu perusahaan memperoleh keuntungan dari penjualan dan investasinya. Pembahasan profitabilitas sangat diperlukan bagi semua pengguna, terutama investor ekuitas dan kreditur. Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, rasio-rasio keuangan yang merupakan alat yang digunakan untuk analisa dalam menilai suatu kondisi tersebut.

Menurut Sudana (2011:22), dalam penelitian Rachmansyah & Idayati (2017) tingkat pengembalian atau rasio profitabilitas mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan pendapatan bersih maupun keuntungan, dengan memakai sumber-sumber yang perusahaan miliki, seperti aset, ekuitas, dan perdagangan perusahaan. Hal Ini menunjukkan keahlian perusahaan untuk memperoleh pendapatan setelah pajak dengan menggunakan modalnya. Semakin tinggi angka rasio ini, semakin efektif perusahaan dalam menggunakan ekuitas perusahaan tersebut.

Indikator profitabilitas dapat dinilai dengan menggunakan dua pendekatan, yaitu:

1. Pendekatan penjualan

Persentase profitabilitas yang terkait dengan penjualan adalah sebagai berikut:

a. *Gross profit margin* (GPM)

Rasio ini adalah persentase laba kotor terhadap penjualan yang digunakan untuk mengukur kapasitas produksi efisien sebuah perusahaan.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Pendapatan}} \times 100\%$$

b. *Net profit margin* (NPM)

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi margin laba bersih, semakin bagus bisnis perusahaan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

2. Pendekatan investasi.

Rasio profitabilitas terkait dengan investasi adalah sebagai berikut:

a. *Return on equity* (ROE)

Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan modal. Indikator ini menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan mengelola sahamnya dengan mengukur tingkat pengembalian investasi yang dilakukan oleh pemilik saham sebagai pemegang saham perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

b. *Return on Assets (ROA)*

Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih yang bisa diperoleh dari total aset perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Basic Profit Margin (BEPR)*

Angka ini dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan jumlah total aset. Rasio tersebut menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dari aset perusahaan sebelum dikurangi bunga dan pajak. Indikator ini sangat berguna untuk membandingkan perusahaan dengan kondisi pajak dan tingkat bunga yang berbeda.

$$BEPR = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga Dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Dalam penelitian ini, *return on assets (ROA)* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini karena ROA mengukur kesanggupan perusahaan untuk memperoleh keuntungan bagi para penanam modal yang ditanamkan oleh investor dalam bentuk investasi ekuitas.

ROA membandingkan antara laba terhadap total aset. Semakin tinggi nilai ROA yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin efisien penggunaan aset

yang nantinya akan menghasilkan laba yang besar dan akan mendorong para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena perusahaan mempunyai tingkat return yang tinggi. ROA menggambarkan kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset yang disediakan oleh perusahaan. Hasil ROA positif memperlihatkan bahwa total aset yang digunakan sebuah perusahaan untuk aktivitas operasi yang nantinya akan menghasilkan laba perusahaan. Dan juga sebaliknya apabila hasil ROA negatif menunjukkan total aset yang digunakan tidak menghasilkan keuntungan atau mengalami kerugian (Rachmansyah & Idayati, 2017).

b. Likuiditas

Menurut Septiono et al. (2013) dalam penelitian Rachmansyah & Idayati (2017), likuiditas adalah kesanggupan perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban jangka pendeknya dan merubah aset lancar menjadi kas. Sebuah perusahaan yang mampu membayar kewajibannya bisa dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah likuid, dan juga sebaliknya apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya disebut ilikuid. Likuiditas dapat dilihat dari neraca sebuah perusahaan dengan membandingkan aset lancar dan hutang lancar, hasil dari perbandingan ini disebut dengan *current ratio* atau *working capital ratio*. Setiap transaksi yang dapat mengakibatkan perubahan pada jumlah aset maupun hutang lancar akan menyebabkan perubahan pada tingkat likuiditas suatu perusahaan.

Sedangkan menurut Subramanyan dan Wild (2009:223) dalam penelitian Meivinia (2018) tingkat tinggi rendahnya tingkat likuiditas akan mempengaruhi minat para investor dalam menginvestasikan dananya. Semakin besar tingkat likuiditas maka akan semakin efisien sebuah perusahaan dalam menggunakan aset lancar perusahaannya.

Menurut Kasmir (2008) dalam penelitian Rachmansyah & Idayati (2017) ada tiga jenis rasio likuiditas yang biasanya digunakan yaitu *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio*.

1. *Current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. *Current ratio* juga bisa dikatakan sebagai alat untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Dari hasil *current ratio* ini, apabila tingkat rasionya rendah bisa dikatakan suatu perusahaan kekurangan modal dalam memenuhi kewajibannya. Namun, apabila tingkat *current ratio* tinggi, belum bisa disebut perusahaan dalam kondisi yang sedang baik.

$$CR = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Hutang Jangka Pendek}}$$

2. *Quick ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan aktiva lancar yang memperhitungkan nilai persediaan. Bisa diartikan nilai persediaannya tidak dianggap, dengan cara mengurangkan dari nilai total aset lancarnya. Hal seperti ini dilakukan karena persediaan memerlukan waktu yang lebih lama

untuk dijadikan menjadikan uang, apabila perusahaan memerlukan dana cepat untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dibanding dengan aset lancar lainnya.

$$QR = \frac{\text{Total Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Total Hutang Jangka Pendek}}$$

3. *Cash Ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan sejauh mana kondisi keuangan sebuah perusahaan yang meliputi kas dan juga setara kas dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan perbandingan dari rasio lain.

$$CR = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Hutang Jangka Pendek}}$$

Dengan menggunakan rasio likuiditas untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI adalah *current ratio*, dikarenakan *current ratio* untuk menilai kesanggupan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya atau kewajiban yang akan segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

2.2.3. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan suatu kebijakan ataupun keputusan dalam mengoptimalkan modal pada satu atau lebih aset dalam memperoleh laba dimasa mendatang atau masalah seorang manajer keuangan dalam pengalokasian dana ke dalam bentuk investasi yang akan menghasilkan pendapatan dimasa mendatang (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).

Sedangkan menurut Harmono dalam penelitian Alvita & Khairunnisa (2019) keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting dari kedua kebijakan lain

dalam suatu manajemen keuangan. Investasi modal merupakan hal utama suatu kebijakan pihak manajemen keuangan dikarenakan merupakan suatu bentuk pengalokasian ekuitas yang mewujudkan harus menghasilkan keuntungan atau pendapatan di masa mendatang.

2.2.4. Stuktur modal

Menurut Subramanyam dan Wild, 2009 dalam penelitian Meivinia (2018) perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal yang didapat dari berbagai sumber. Perpaduan sumber pendanaan dikenal sebagai struktur modal. Struktur modal dapat didefinisikan sebagai perpaduan antara hutang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan dalam mencapai tujuan manajemen perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Neraca perusahaan mencatat perbedaan proporsi modal perusahaan, yaitu porsi hutang dan ekuitas, yang merepresentasikan struktur modal dari perusahaan. Kestabilan keuangan perusahaan dan resiko kebangkrutan sangat bergantung pada sumber pendanaan perusahaan dan tipe dan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan

Menurut Riyanto (2010) dalam penelitian Mudjijah et al. (2019) mengatakan bahwa modal suatu perusahaan dibedakan menjadi dua jenis, yaitu modal sendiri dan modal eksternal. Penggabungan antara modal sendiri dengan modal eksternal dalam pembiayaan perusahaan disebut dengan struktur modal.

Struktur modal adalah pembelian permanen yang mana diperlihatkan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan modal eksternal. Kedua hal tersebut akan mempengaruhi tingkat resiko dan tingkat *return* atau pengembalian

yang diharapkan oleh suatu perusahaan. Penentuan dalam pengambilan kebijakan ini harus memperhatikan resiko dan tingkat *return* atau tingkat pengembaliannya karena dengan meningkatnya hutang, resiko dan tingkat pengembaliannya yang diharapkan akan semakin besar. Dengan struktur modal yang optimal diharapkan adanya keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembaliannya. Penelitian ini struktur modal dihitung dengan menilai antara total liabilitas dengan total modal (Mudjijah et al., 2019).

Struktur modal menunjukkan perimbangan atau perbandingan antara sumber modal asing (utang) dan modal sendiri, yang merupakan salah satu fungsi dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Pengertian struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan pinjaman jangka panjang dengan penggunaan modal sendiri, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Dengan demikian struktur modal yang ideal maka perusahaan yang memiliki struktur modal ideal akan didapatkan tingkat pengembalian yang ideal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang mendapatkan keuntungan, tetapi para penanam modal pun ikut memperoleh keuntungan tersebut (Amro & Asyik, 2021).

Adanya pengaruh positif antara variabel struktur modal dengan nilai perusahaan sesuai dengan *signalling theory* yang mengatakan bahwa dengan kenaikan jumlah kewajiban dalam struktur modal pada suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan yakin akan peluang pendapatan perusahaan di masa mendatang sehingga perusahaan tidak perlu khawatir akan pembayaran utang dan bunganya (Suranto et al., 2017).

Menurut (Kasmir, 2012:151) dalam penelitian Azizah & Widyawati (2021) untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan kewajiban. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi pula resiko kerugiannya sehingga bisa mengakibatkan nilai suatu perusahaan menurun. Apabila nilai suatu perusahaan menurun maka harga saham perusahaan juga akan mengalami penurunan. Hal ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan penanam modal terhadap perusahaan dan kemudian akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Penggunaan hutang dalam *Debt to Equity Ratio* (DER) akan meningkatkan nilai perusahaan dari perspektif investor atau pemegang saham, penggunaan hutang yang dilakukan perusahaan dapat menunjukkan peluang usaha perusahaan masa depan. Perusahaan yang tercapai mendapatkan pinjaman, berarti dalam proses tersebut pihak pemberi kredit telah lebih dulu menilai kondisi perusahaan apakah perusahaan tersebut layak atau tidak untuk diberi pinjaman. Jika layak, maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dinilai cakap dalam pemenuhan liabilitasnya dimasa mendatang sesuai dengan aturan yang disepakati oleh pemberi kredit.

Pengaruh DER terhadap nilai perusahaan dapat diartikan bahwa memiliki hasil positif, yang berarti jika DER meningkat, maka akan diikuti peningkatan nilai perusahaan (PBV). Artinya bahwa kebijakan hutang bukan dinilai sebagai sesuatu yang terlalu mengkhawatirkan perusahaan. Hasil ini menegaskan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ekuitas merupakan komponen DER yang relevan dengan nilai perusahaan dan hutang jangka panjang sebagai penentu utama nilai perusahaan (Azizah & Widyawati, 2021). Temuan ini

juga sekaligus mendukung teori struktur modal yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan, manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang tidak menjadi masalah. Dengan demikian DER yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkat profit dan *initial return* (Tauke et al., 2017).

2.3 Penelitian terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur telah dilakukan oleh berbagai peneliti terdahulu. Adapun penelitian-penelitian terdahulu tersebut akan disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2. 1

Tabel Penelitian Terdahulu

No	Nama	Variabel	Hasil Penelitian
1	Azizah & Widyawati (2021)	<i>X₁: Return on Assets</i> <i>X₂: Current Ratio</i> <i>X₃: Debt to Equity Ratio</i> X ₄ : Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan	<i>Return on Assets</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,
2	Kartika (2021)	X ₁ : Perencanaan Pajak X ₂ : Kinerja Keuangan Y: Nilai Perusahaan	perencanaan pajak dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

3	Laksono & Rahayu (2021)	X₁: Profitabilitas X₂: Keputusan Investasi X₃: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan	profitabilitas (ROE) dan keputusan investasi (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sedangkan ukuran perusahaan (<i>SIZE</i>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
4	Amro & Asyik (2021)	X₁: Profitabilitas X₂: Ukuran Perusahaan X₃: Struktur Modal Y: Nilai Perusahaan	profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5	Komala et al. (2021)	X₁: Profitabilitas X₂: Solvabilitas X₃: Likuiditas, X₄: Keputusan Investasi X₅: Keputusan Pendanaan Y: Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6	Amaliyah & Herwiyanti (2020)	X₁: Keputusan Investasi X₂: Ukuran Perusahaan X₃: Keputusan Pendanaa X₄: Kebijakan Deviden Y: Nilai Perusahaan	keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

7	Agustina et al. (2020)	X₁: Profitabilitas X₂: <i>Leverage</i> X₃: Ukuran Perusahaan X₄: Good Corporate Governance Y: Nilai Perusahaan	Profitabilitas dan Dewan Komisaris berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i> . Sedangkan <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan Komite Audit tidak berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i>
8	(Mudjijah et al. (2019)	X₁: Kinerja Keuangan X₂: Struktur Modal Y: Nilai Perusahaan	kinerja keuangan dan struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
9	Pristina & Khairunnisa (2019)	X₁: Kebijakan Dividen X₂: Keputusan Investasi X₃: Keputusan Pendanaan Y: Nilai Perusahaan	kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
10	Sungkono (2019)	X₁: ROA X₂: ROE Y: Nilai Perusahaan	ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, rasio keuangan yang dipakai yaitu ROA dan ROE secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI

11	Oktaviani et al. (2019)	X₁: Ukuran Perusahaan X₂: Struktur Modal Y: Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV, Struktur modal tidak berpengaruh terhadap PBV, Pembagian dividen berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, Ukuran Perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif ke PBV, Pembagian dividen dapat memediasi Ukuran Perusahaan terhadap PBV, dan Pembagian Dividen tidak dapat memediasi Struktur Modal terhadap PBV.
12	Siregar et al. (2019)	X₁: Profitabilitas X₂: Ukuran Perusahaan, X₃: Kebijakan Dividen X₄: Struktur Modal Y: Nilai Perusahaan	profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV. Struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap PBV. Kemudian, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q. Sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Tobin's Q.
13	(Ramdhonah et al. (2019)	X₁: Profitabilitas X₂: Struktur Modal X₃: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan	struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

14	Yanti & Darmayanti (2019)	X ₁ : Profitabilitas X ₂ : Ukuran Perusahaan X ₃ : Likuiditas Y: Nilai Perusahaan	profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
15	Jayanti (2018)	X ₁ : Profitabilitas X ₂ : Struktur Modal X ₃ : Likuiditas X ₄ : Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan	profitabilitas yang diukur dengan rasio <i>Return On Equity</i> (ROE) dan variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan rasio <i>Log natural</i> (Ln) dari total aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan variabel struktur modal yang diukur dengan rasio <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan likuiditas yang diukur dengan rasio <i>Current Ratio</i> (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)
16	Nelwan & Tulung (2018)	X ₁ : Keputusan Pendanaan X ₂ : Kebijakan Dividen X ₃ : Keputusan Investasi Y: Nilai Perusahaan	kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
17	Khoirunnisa et al., (2018)	X ₁ : Struktur Modal Y: Nilai Perusahaan	struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan
18	Meivina (2018)	X ₁ : Likuiditas, X ₂ : Profitabilitas X ₃ : Struktur Modal Y: Nilai Perusahaan	likuiditas dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, suku bunga sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan antara

			profitabilitas terhadap nilai perusahaan
19	Haryanto et al.,(2018)	X₁: Kebijakan Hutang X₂: Ukuran Perusahaan X₃: Kinerja Keuangan Y: Nilai Perusahaan	kebijakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan arah positif
20	Rachmansyah & Idayati (2017)	X₁: Profitabilitas X₂: Likuiditas X₃: Keputusan Investasi Y: Nilai Perusahaan	profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
21	Suranto et al. (2017)	X₁: Struktur Modal X₂: <i>Return On Assets</i> (ROA) X₃: <i>Non Performing Loans</i> (NPL) Y: Nilai Perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif, ROA berpengaruh positif, NPL berpengaruh negatif
22	Gustian, (2017)	X₁: Pertumbuhan Perusahaan X₂: Keputusan Investasi X₃: Keputusan Pendanaan Y: Nilai Perusahaan	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan
23	Akmalia et al., (2017)	X₁: profitabilitas X₂: <i>Corporate Social Responsibility</i>	kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) dan Good

		<i>X₃: Good Corporate Governance</i> Y: Nilai Perusahaan	<i>Corporate Governance (GCG)</i> tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
24	Tauke et al. (2017)	X₁: Ukuran Perusahaan X₂: Struktur Modal X₃: Profitabilitas X₄: Likuiditas Y: Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
25	Oktrima (2017)	X₁: Profitabilitas, X₂: Likuiditas X₃: Struktur Modal Y: Nilai Perusahaan	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
26	Heningtyas (2017)	X₁: Struktur Modal X₂: Ukuran Perusaha X₃: Pertumbuhan Perusahaan X₄: Kinerja Keuangan Y: Nilai Perusahaan	Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

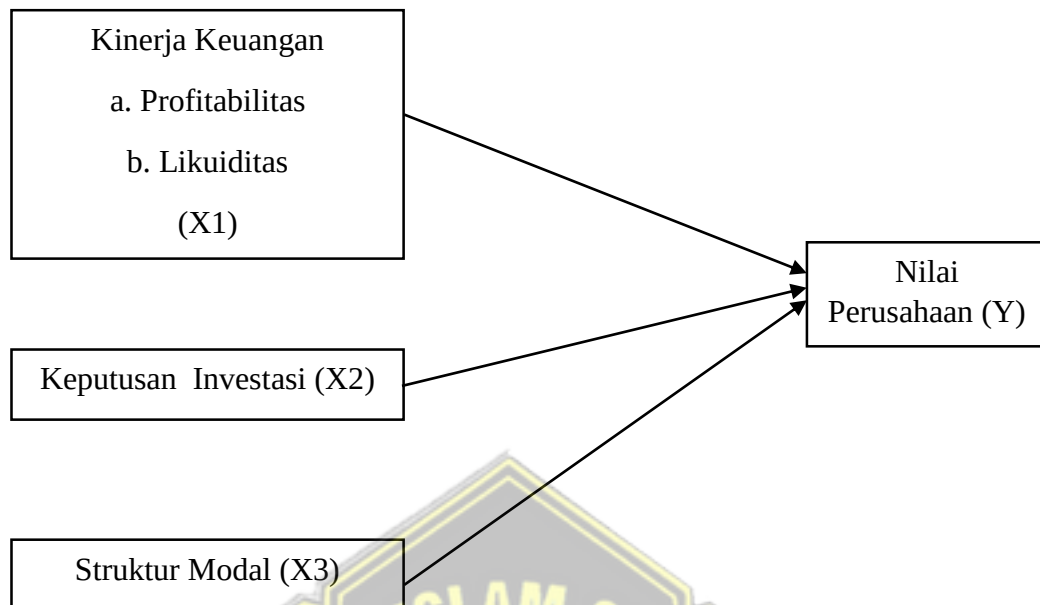
27	Ayem & Nugroho, (2016)	X ₁ : Profitabilitas X ₂ : Struktur modal X ₃ : Kebijakan deviden X ₄ : Kebijakan investasi Y: Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
----	------------------------	---	---

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Nilai perusahaan berhubungan erat dengan kemakmuran setiap pemegang saham. Setiap nilai perusahaan yang tinggi akan membuat harga saham juga tinggi, nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan adanya tingkat kemakmuran pada suatu perusahaan.

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas, maka terbentuklah kerangka penelitian ini. Dalam kerangka penelitian ini digambarkan bagaimana hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini meliputi kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal. Sedangkan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan. Berikut merupakan kerangka penelitian yang digambarkan dalam penelitian ini:



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

2.4.2. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

a. Profitabilitas

Profitabilitas berarti kesanggupan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang dihasilkan dari aktivitas operasional tiap perusahaan. Semakin tinggi nilai keuntungan yang diperoleh semakin tinggi pula tingkat pengembalian atau *return* yang didapatkan oleh penanam modal, sehingga investor tertarik dan menyebabkan peningkatan permintaan saham. Dengan banyaknya permintaan saham oleh investor maka semakin tinggi pula harga saham, dengan tingginya harga saham semakin meningkat pula nilai perusahaannya (Suardana et al., 2020).

Harga saham yang meningkat menciptakan nilai perusahaan menjadi tinggi, sehingga kepercayaan pasar bukan hanya berpengaruh terhadap kinerja perusahaan tapi juga peluang dimasa yang akan datang bagi sebuah perusahaan (Ukhriyawati & Dewi, 2019)

Berdasarkan penjelasan teori sinyal, profitabilitas yang meningkat artinya akan memberikan sinyal positif bagi para penanam modal yang dikarenakan perusahaan dalam keadaan laba. Hal ini yang menyebabkan penanam modal tertarik untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Sehingga profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya tentang profitabilitas sudah banyak dilakukan, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Rachmansyah & Idayati (2017), Agustina et al. (2020), Kartika (2021), Laksono & Rahayu (2021), Azizah & Widyawati (2021), Ahmad et al (2020) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa profitabilitas yang tinggi membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Likuiditas

Tingkat likuiditas yang tinggi akan mengurangi kegagalan suatu perusahaan dalam pemenuhan liabilitas jangka pendeknya terhadap para kreditor dan juga sebaliknya apabila tingkat likuiditas rendah maka semakin besar pula kegagalan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika tingkat rasionya rendah maka akan mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Apabila semakin besar tingkat rasionya semakin banyak dana yang menganggur dalam perusahaan tersebut (Rachmansyah & Idayati, 2017).

Sesuai dengan teori sinyal, likuiditas merupakan sinyal yang terpercaya bagi investor. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat membayar kewajibannya. Apabila aktiva lancar yang semakin tinggi maka terdapat dana yang menganggur di perusahaan yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat memanfaatkan secara optimal aktiva lancarnya sehingga tidak dapat mensejahterakan para pemegang saham atau investor. Semakin tinggi *current ratio* maka semakin tinggi juga perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Meivinia, 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan Meivinia (2018), Azizah & Widyawati (2021), Tauke et al. (2017), Jayanti (2018), Komala et al., (2021) dan Oktrima (2017) memberikan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, kinerja keuangan yang diukur menggunakan profitabilitas dan likuiditas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 a: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H1 b: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang harus diambil oleh manajer tiap perusahaan, guna untuk mengalokasikan dana yang diperoleh kedalam berbagai pos pada aktiva. Bisa dikatakan keputusan investasi merupakan keputusan sebuah bisnis dalam mengungkapkan berapa besar aktiva lancar, aktiva tetap dan aktiva lain yang dimiliki sebuah perusahaan yang diluar dengan keputusan keuangan. Semakin tinggi sebuah keputusan investasi tiap perusahaan maka akan meningkatkan kepercayaan oleh investor, sehingga dapat menaikkan permintaan saham dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Suardana et al., 2020).

Perusahaan yang mempunyai keputusan investasi yang tinggi maka mampu mempengaruhi pemahaman investor untuk semakin meningkatkan investasinya, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan Laksono & Rahayu (2021), dan Nelwan & Tulung, (2018) memberikan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan modal sendiri yang dipergunakan oleh perusahaan untuk merencanakan perolehan modal. Struktur modal merupakan pembelian yang menggambarkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Dengan tingkat struktur modal yang tinggi maka akan semakin merugikan dikarenakan semakin besar pula resiko yang harus ditanggung

apabila terjadi kegagalan yang bisa terjadi pada perusahaan. Namun bagi perusahaan akan semakin baik apabila tingkat struktur modal semakin besar (Ukhriyawati & Dewi, 2019).

Modal merupakan aspek yang penting bagi setiap perusahaan karena mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Perbandingan antara nilai hutang dengan nilai asset atau ekuitas yang menyebabkan kenaikan harga saham dan nilai perusahaan merupakan struktur modal yang optimal. Pemanfaatan hutang sebagai tambahan modal bagi perusahaan dapat memberikan implikasi bahwa semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini biasanya dilakukan oleh perusahaan yang berukuran besar. Perusahaan berskala besar lebih mudah meminjam hutang daripada perusahaan kecil karena kecil kemungkinannya untuk bangkrut. Apabila pihak kreditor percaya kepada perusahaan dalam meminjamkan dana, maka itu dapat berarti bahwa perusahaan sedang berkembang dan bertumbuh lebih besar.

Sesuai dengan teori sinyal, manager dapat mengirimkan sinyal kepada investor bahwa ada peluang ke depan yang bagus di perusahaan dengan menggunakan hutang untuk meningkatkan harga saham. Jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini menarik bagi investor dan memberikan kepercayaan kepada investor dalam berinvestasi. Sebaliknya semakin tinggi hutang maka akan semakin rendah nilai perusahaan dikarenakan adanya biaya pajak yang semakin besar sehingga akan mengurangi laba perusahaan. Dapat dikatakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk meningkatkan modalnya dengan hutang daripada saham. Hal ini tentu saja tidak disukai oleh investor

sehingga menyebabkan investor tidak tertarik dalam berinvestasi di perusahaan tersebut (Meivinia, 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan Suranto et al. (2017), Azizah & Widyawati (2021), Amro & Asyik (2021), Ramdhonah et al. (2019), Tauke et al. (2017), Khoirunnisa et al (2018), Yanti & Darmayanti (2019) memberikan hasil positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan data saham. Penelitian kuantitatif merupakan data berbentuk angka yang dapat dipahami dengan satuan hitung. Menurut Rachmansyah & Idayati (2017) penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang dilakukan dengan menggunakan pengukuran data kuantitatif dan statistik objektif melalui perhitungan yang didapat dari beberapa sampel.

3.2 Populasi Dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi

Populasi adalah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel merupakan bagian dari anggota populasi yang diambil berdasarkan syarat tertentu sehingga dapat mewakili populasinya (Rachmansyah & Idayati, 2017). Berdasarkan data yang diperoleh dari perusahaan maka sampel yang dapat diambil dalam penelitian ini yaitu tahun 2018 sampai dengan 2021 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar BEI. Pada penelitian ini pemilihan sampel

dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* agar memperoleh sampel yang representative dan sesuai dengan yang dibutuhkan. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejumlah 193 perusahaan. Berikut ini adalah kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah secara berturut-turut pada periode 2018-2021.

3.3 Sumber dan Jenis Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan lengkap yang bersumber dari BEI (www.idx.co.id).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, metode yang digunakan untuk pengumpulan data ialah dengan cara dokumentasi. Pengumpulan data dengan metode ini yaitu dengan mengambil data dari catatan-catatan, dokumentasi dan pengamatan langsung sesuai masalah yang akan diteliti. Laporan keuangan perusahaan yang dibutuhkan sampel dari tahun 2018 sampai 2021 dengan variabel yang akan diteliti kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal. Data diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan website terkait lainnya.

3.5 Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan dua variabel, yakni variabel dependen dan variabel independen. Pada penelitian ini, variabel dependen yang dipilih adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen yang dipilih adalah kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal.

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel dependen sering disebut dengan variabel terikat merupakan tipe variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen (variabel bebas). Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dengan membandingkan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *price book value* (PBV). PBV mengukur nilai pasar kepada setiap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus berkembang (Heningtyas, 2017). PBV juga digunakan untuk mengetahui nilai harga pasar pada nilai buku saham sebuah perusahaan, semakin tinggi nilai rasio tersebut artinya pasar semakin percaya pada pertumbuhan perusahaan tersebut (Rachmansyah & Idayati, 2017). Rumus yang digunakan dalam menghitung *price book value* (PBV). menggunakan rumus dari penelitian Yanti & Darmayanti (2019) yaitu sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Harga buku per lembar saham}}$$

3.5.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel bebas yang mempengaruhi perubahnya variabel dependen (variabel terikat). Pada penelitian ini, variabel yang dipilih yaitu kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal.

1) Kinerja Keuangan

a. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu dan memberikan gambaran mengenai tingkat efektifitas manajemen pada pelaksanaan kegiatan operasionalnya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimilikinya. Analisis profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna, khususnya investor dan kreditor. Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *return on asset* (ROA). Ditinjau dari nilai standar ROA yang baik yaitu harus diatas nilai 5,98%. Rumus yang digunakan dalam menghitung *return on asset* (ROA) menggunakan rumus dari Azizah & Widyawati (2021) yaitu sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Pendapatan bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

b. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang berfungsi untuk mengetahui kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek selama periode tertentu serta memberikan gambaran mengenai tingkat efektivitas manajemen didalam melaksanakan kegiatan operasionalnya. Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan memakai aktiva lancar yang dimiiki. Analisis likuiditas sangat penting bagi pengguna yang membutuhkannya, terutama investor dan kreditor.

Rasio likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current ratio* (CR). CR yang baik pada umumnya berkisar antara angka 150% dan 300%. Rumus yang digunakan dalam menghitung *current ratio* (CR) menggunakan rumus dari penelitian Komala et al. (2021) yaitu sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

2) Keputusan investasi

Keputusan investasi diartikan sebagai kombinasi aktiva sebuah perusahaan dan pilihan investasi di masa mendatang present net value (Rachmansyah & Idayati, 2017). Keputusan investasi dalam penelitian ini menggunakan *price earning ratio* (PER). Nilai PER yang baik mulai dari 20 sampai 25 kali lipat penghasilan. Rumus yang digunakan dalam menghitung *price earning ratio* (PER) menggunakan rumus dari penelitian Gustian (2017) yaitu sebagai berikut:

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

3) Struktur modal

Struktur modal dapat didefinisikan sebagai perpaduan antara hutang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan dalam mencapai tujuan manajemen perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Neraca perusahaan mencatat perbedaan proporsi modal perusahaan, yaitu porsi hutang dan ekuitas, yang merepresentasikan struktur modal dari perusahaan (Meivinia, 2018). Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Helfert (1997) dalam penelitian Heningtyas (2017) *debt to equity ratio* merupakan suatu upaya untuk memperlihatkan dalam format lain, proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran hutang. Rasio DER yang

baik harus di bawah angka 1 atau di bawah angka 100%. Rumus yang digunakan dalam menghitung *debt to equity ratio* (DER) yaitu sebagai berikut:

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

3.6 Teknik Analisis

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghazali (2021), analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang memberikan gambaran dari suatu data yang diteliti dilihat dari score maksimum, score minimum, standar deviasi, rata-rata (mean) dan median. Analisis deskriptif menyajikan berbagai ukuran numerik yang penting bagi sampel riset. Pengujian ini digunakan untuk mempermudah memahami karakteristik dari variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Menurut Imam Gozhali (2021) (2021 : 196), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi dilanggar, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara yang dapat dilakukan yaitu :

a. analisis grafik

Metode handal dalam analisis ini ialah dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi

normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran titik pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan :

- Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. analisis statistik

uji statistik sederhana yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik kolmogorov smirnov (K-S). Dalam pengambilan keputusan untuk mengetahui normal atau tidaknya apabila :

- hasil signifikansi $>$ dari 0,05 maka data terdistribusi normal
- hasil signifikansi $<$ dari 0,05 maka terdistribusi tidak normal

Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual berdistribusi tidak normal

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data crossections (selang waktu) mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar) (Ghozali, 2021).

3. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal merupakan variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dengan cara melihat nilai TOL (*Tolerance*) atau nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) (Ghozali, 2021).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Konsekuensi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varian (keseragamannya data) sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya.

Pendeteksian adanya autokorelasi dilakukan dengan melihat Durbin-Watson. Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2021).

3.6.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda, digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah suatu hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Variabel dependen diasumsikan random, yang artinya memiliki distribusi probabilistik. Variabel independen atau variabel bebas diasumsikan memiliki nilai tetap (dalam pengambilan sampel yang berulang) (Ghozali, 2021).

Pada penelitian ini menggunakan persamaan regresi linier berganda untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Model persamaan regresi linear berganda yang digunakan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi Variabel Independen

- X1 : Kinerja Keuangan
- X2 : Keputusan Investasi
- X3 : Struktur Modal
- e : Error (estimasi kesalahan)

3.6.4 Uji Kebaikan Model

1. Uji F (uji signifikansi simultan)

Uji statistik F dilakukan untuk melihat apakah semua variabel bebas (independen) dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat (dependen). Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikan alfa sama dengan 5% ($\alpha = 0,05$). Uji statistik F dilakukan juga untuk mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel.

Rumusan hipotesis statistik pada pengujian ini adalah sebagai berikut :

- $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_3 = 0$, artinya variabel secara independen (X1, X2, X3) secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).
- $H_a : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_3 \neq 0$, artinya variabel indenpen (X1, X2, X3) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

Kriteria pengambilan keputusan dalam uji F yaitu :

- a. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Menurut Imam Ghozali (2021) koefisien determinasi intinya mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Setiap tambahan variabel independen, maka nilai R^2 meningkat, tidak peduli berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Apabila analisis yang digunakan adalah regresi sederhana, maka yang digunakan adalah nilai *R Square*. Namun, apabila analisis yang digunakan adalah regresi berganda, maka yang digunakan adalah *Adjusted R Square*.

Hasil perhitungan *Adjusted R²* dapat dilihat pada output *Model Summary*. Pada kolom *Adjusted R²* dapat diketahui berapa persentase yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Sedangkan sisanya dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

3.6.5 Pengujian Hipotesis

1. Uji statistik t (uji parsial)

Menurut Ghozali (Ghozali, 2021). Uji t bertujuan untuk membuktikan bahwa seberapa jauh pengaruh variabel independen yaitu kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal terhadap nilai perusahaan secara terpisah. Pada pengambilan keputusan uji parsial (t-statistik) dan uji statistik t dilakukan dengan menunjukkan nilai yang signifikannya pada taraf kepercayaan 0,05. Pengujian signifikansi antar variabel yang diteliti dilakukan dengan cara membandingkan nilai t_{hitung} terhadap t_{tabel} .

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Pengaruh Kinerja Keuangan (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y)

a. Pengaruh profitabilitas (X_{1a}) terhadap nilai perusahaan (Y)

H_0 : $\beta_{1a} \leq 0$, artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

$H_{a_{1a}}$: $\beta_{1a} > 0$, artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

b. Pengaruh likuiditas (X_{1b}) terhadap nilai perusahaan (Y)

H_0 : $\beta_{1b} \geq 0$, artinya likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

$H_{a_{1b}}$: $\beta_{1b} < 0$, artinya likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh keputusan investasi(X_2) terhadap nilai perusahaan (Y)

H_0 : $\beta_2 \leq 0$, artinya keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_{a_2} : $\beta_2 > 0$, artinya keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

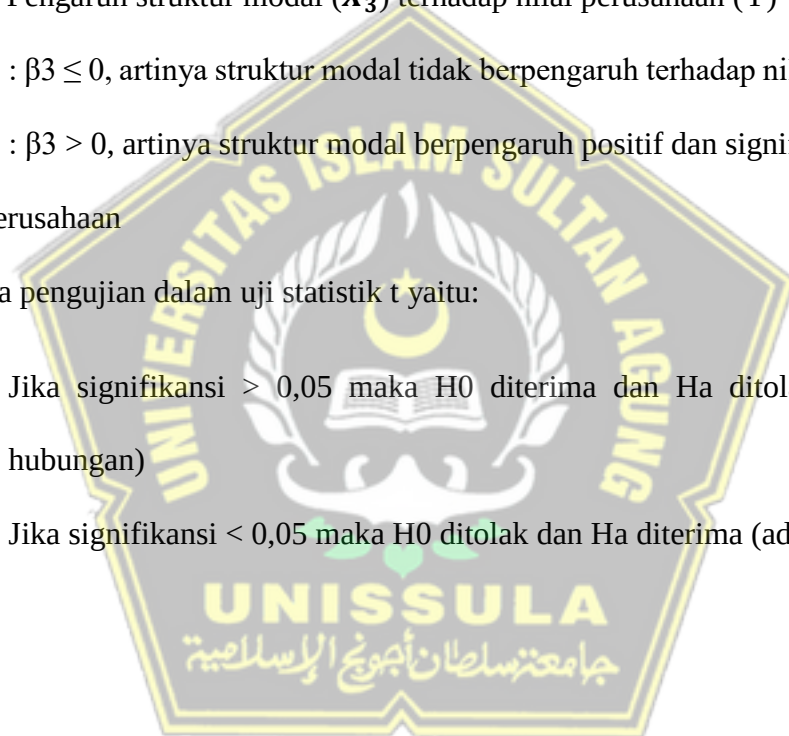
3. Pengaruh struktur modal (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y)

H_0 : $\beta_3 \leq 0$, artinya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_{a_3} : $\beta_3 > 0$, artinya struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Kriteria pengujian dalam uji statistik t yaitu:

- Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak (tidak ada hubungan)
- Jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima (ada hubungan)



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam idx atau Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2018-2021. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 193 perusahaan. Berdasarkan kriteria sampel yang digunakan pada bab sebelumnya, diperoleh sampel penelitian sebanyak 109 perusahaan.

Dari pernyataan tersebut, maka hasil penelitian dari *purposive sampling* yaitu :

Tabel 4. 1
Hasil Penentuan Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	193
	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan satuan rupiah (Rp)	(29)
2	Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan satuan rupiah (Rp)	164
	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan tahunan terus-menerus tahun 2018-2021	(55)
3	Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan satuan rupiah (Rp) secara berturut-turut pada periode 2018-2021	109
	Total sampel selama 4 tahun (109 x 4)	436

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan dari proses pemilihan sampel dengan teknik *purposive sampling* pada tabel 4.1 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun periode 2018 sampai 2021 didapatkan hasil sebanyak 109 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Oleh karena itu, total data dari penelitian ini adalah 436 data sampel.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran dari suatu data yang diteliti dilihat dari score maksimum, score minimum, standar deviasi, rata-rata (mean) dan median (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini didapatkan hasil olahan analisis statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS 25 sebagai berikut :

Tabel 4. 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Indikator	N	Min	Max	Mean	S.D
ROA	436	-4466.50	92.10	-28.8729	350.87358
CR	436	0.13	31278.82	431.3604	2298.39499
PER	436	-5300.00	530000.00	1417.2775	25428.00177
DER	436	-3015.34	11428.96	164.0288	834.20623
PBV	436	-7.56	6.77	1.1091	1.41566

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas, bahwa dapat diketahui N atau jumlah data perusahaan manufaktur yang diperoleh dari BEI tahun 2018-2021 yang diolah ialah sebanyak 436 data. Dalam hal ini masing-masing variabel akan dijelaskan sesuai dengan tabel diatas:

Pada variabel kinerja keuangan yang dihitung menggunakan *return on asset* (ROA) diperoleh nilai minimum sebesar -4466,50 dan nilai maksimum sebesar 92.10, serta nilai standar deviasi sebesar 350.87358 dan nilai mean -28.8729 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian menunjukkan persebaran yang tidak merata karena untuk nilai standar deviasi lebih besar dari nilai mean.

Pada variabel kinerja keuangan yang dihitung menggunakan *current ratio* (CR) diperoleh nilai minimum sebesar 0,13 dan nilai maksimum sebesar 31278.82, serta nilai standar deviasi sebesar 2298.39499 dan nilai mean 431.3604 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian menunjukkan persebaran yang tidak merata karena untuk nilai standar deviasi lebih besar dari nilai mean.

Pada variabel keputusan investasi yang dihitung menggunakan *price earning ratio* (PER) diperoleh nilai minimum sebesar -5300.00 dan nilai maksimum sebesar 530000.00, serta nilai standar deviasi sebesar 25428.00177 dan nilai mean 1417.2775 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian menunjukkan persebaran yang tidak merata karena untuk nilai standar deviasi lebih besar dari nilai mean.

Pada variabel struktur modal yang dihitung menggunakan *debt to equity ratio* (DER) diperoleh nilai minimum sebesar -3015.34 dan nilai maksimum sebesar 11428.96, serta nilai standar deviasi sebesar 834.20623 dan nilai mean 164.0288 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian menunjukkan persebaran yang tidak merata karena untuk nilai standar deviasi lebih besar dari nilai mean.

Pada variabel nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *price book value* (PBV) diperoleh nilai minimum sebesar -7,56 dan nilai maksimum sebesar 6,77 serta nilai standar deviasi sebesar 1.41566 dan nilai mean 1.1091 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian menunjukkan persebaran yang tidak merata karena untuk nilai standar deviasi lebih besar dari nilai mean.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui ada atau tidak adanya penyimpangan yang terjadi guna memperoleh hasil regresi yang baik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

4.2.2.1 Uji Normalitas

Menurut Imam Gozhali (2021 : 196), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Penelitian ini menggunakan model *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dalam melakukan uji normalitas, dengan dasar pengambilan keputusan apabila nilai signifikansi $< 0,05$, maka terdistribusi tidak normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka terdistribusi normal. Berikut adalah hasil uji normalitas dengan model *Kolmogorov-Smirnov*:

Tabel 4. 3
Hasil Uji Normalitas

Unstandar_residual	Batas	Keterangan
0,068	0,05	Normal

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah dengan SPSS 25, 2023

Berdasarkan Tabel 4.3 pengujian yang dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk data residual penelitian ini adalah sebesar 0,068 dimana $0,068 > 0,05$, maka dapat diartikan bahwa data penelitian berdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari nilai *Variances Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance* (α). Dasar pengambilan keputusan pada pengujian ini, apabila nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai VIF ≥ 10 , maka dapat disimpulkan terjadi multikolonieritas. Sebaliknya, jika nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 , maka tidak terdapat multikolonieritas pada model regresi. Berikut adalah hasil uji multikolonieritas:

Tabel 4. 4
Hasil Uji Multikolineartias

Variabel	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	0.486	2.056
CR	0.988	1.012
PER	0.483	2.072
DER	0.969	1.032

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Hasil uji multikolonieritas yang terdapat pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai VIF masing-masing variabel < 10 , hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen tidak mengalami gejala multikolonieritas terhadap variabel dependen sebab nilai VIF tidak lebih dari nilai 10 dan nilai *tolerance* mendekati angka 1 (*tolerance* melebihi 0,1). Oleh karena itu dapat disimpulkan model regresi tidak mengalami gejala multikolonieritas.

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Syarat regresi yang baik, seharusnya tidak ada autokorelasi didalamnya. Penelitian ini menggunakan *Durbin-Watson test* (DW) untuk mendeteksi autokorelasi. Adapun dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 5**Dasar Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi**

Hasil uji	Hipotesis	Keputusan
$0 < dw < dl$	Tidak terdapat autokorelasi positif	Ditolak
$dl \leq dw \leq du$	Tidak terdapat autokorelasi positif	Tidak ada kesimpulan
$4-dl < dw < 4$	Tidak terdapat autokorelasi negatif	Ditolak
$4-du \leq dw \leq 4-dl$	Tidak terdapat autokorelasi negatif	Tidak ada kesimpulan
$du < dw < 4-du$	Tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif	Diterima

Berikut adalah hasil uji autokorelasi dengan menggunakan *Durbin-Watson test*:

Tabel 4. 6**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.577 ^a	.333	.327	.47352	1.882

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2023

Tabel 4. 7**Durbin-Watson**

Dw	Dl	Du	4-dl	4-du
1,882	1,728	1,809	2,272	2,191

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2023

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,882. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak (n) 436 data, sedangkan jumlah variabel independen (k) sebanyak 3, maka nilai dl diperoleh 1,728 dan nilai du diperoleh 1,809. Sehingga nilai 4-dl sebesar 2,272 dan nilai 4-du sebesar 2,191. Dengan demikian, didapatkan persamaan sebagai berikut:

$Du < DW < (4-du)$ atau $1,809 < 1,882 < 2,191$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai du sebesar 1,809 lebih kecil dari DW, dan nilai dw sebesar 1,882 lebih kecil dari nilai 4-du yang nilainya sebesar 2,191, hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidak penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas dengan adanya ketidaksamaan varian residual dalam data penelitian pada model regresi. Hasil penelitian yang baik seharusnya tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas menggunakan metode *Uji Glejser*. *Uji Glejser* dianalisis dengan cara melihat nilai signifikansi antar variabel lebih dari 5% (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas dengan *Uji Glejser*.

Tabel 4. 8
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	0,360	0,089		4.072	0,000
ROA	0,009	0,021	0,030	0,438	0,662
CR	0,058	0,053	0,052	1,085	0,278
PER	-0,015	0,019	-0,053	-0,770	0,442
DER	-0,036	0,025	-0,070	-1,441	0,150

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2023

Dari tabel nilai signifikansi dari semua variabel independen lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

4.2.3 Uji Regresi Linier Berganda

Setelah dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolenieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, maka dapat diketahui bahwa model regresi pada penelitian ini sudah memenuhi persyaratan uji asumsi klasik. Maka, tahap selanjutnya adalah melakukan uji regresi linier berganda. Pemilihan metode regresi linier berganda pada penelitian ini dikarenakan variabel independen berjumlah lebih dari satu. Pada umumnya, analisis uji regresi linier berganda digunakan untuk memastikan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Berikut adalah hasil uji regresi linier berganda:

Tabel 4. 9
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Std. Error	beta	t hitung	Sig t
(Constant)	0,422	0,159			
ROA	0,081	0,038	0,121	2,150	0,032
CR	-0,351	0,096	-0,145	-3,656	0,000
PER	0,073	0,034	0,120	2,114	0,035
DER	0,537	0,045	0,480	12,018	0,000

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2023

Pada tabel 4.9 diatas persamaan model regresi linear berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,422 + 0,081ROA - 0,351CR + 0,073PER + 0,537DER + e$$

Berdasarkan tabel 4.9 hasil pengujian dengan analisis regresi dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 0,422 menjelaskan bahwa apabila kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal nilainya dianggap konstan atau tetap maka nilai dari nilai perusahaan sebesar 0,422
- b. Pada variabel kinerja keuangan (X1) yang diukur menggunakan rasio profitabilitas (ROA) adalah sebesar 0,081 bernilai positif artinya menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan profitabilitas satu satuan maka akan menaikkan tingkat nilai perusahaan (Y) sebesar 0,081 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Pada variabel kinerja keuangan (X1) yang diukur menggunakan rasio likuiditas (CR) adalah sebesar -0,351

bernilai negatif artinya menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan likuiditas satu satuan maka akan menurunkan tingkat nilai perusahaan (Y) sebesar - 0,351 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

- c. Pada variabel keputusan investasi (X2) adalah sebesar 0,073 bernilai positif artinya menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan satu satuan maka akan menaikkan tingkat nilai perusahaan (Y) sebesar 0,073 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.
- d. Pada variabel struktur modal (X3) adalah sebesar 0,537 bernilai positif artinya menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan satu satuan maka akan menaikkan tingkat nilai perusahaan (Y) sebesar 0,537 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

4.2.4 Uji Kebaikan Model

4.2.4.1 Uji F (Uji Signifikansi Simultan)

Uji signifikansi simultan digunakan untuk mengetahui semua variabel independen, seperti kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal, secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berikut hasil uji statistik yang dikenal dengan uji F:

Tabel 4. 10 Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	48.326	4	12.081	53.883	.000 ^b
	Residual	96.638	431	.224		
	Total	144.964	435			

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel diatas menunjukkan hasil pengolahan data terlihat nilai F sebesar 53,883 dengan tingkat signifikansi 0,000. Hal ini berarti nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa menunjukkan bahwa kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal secara bersama-sama atau secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.4.2 Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan berapa proporsi variabel independen yang mampu menjelaskan variasi variabel dependen, atau dengan kata lain pengujian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 4. 11
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.577 ^a	.333	.327	.47352

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2023

Berdasarkan tabel, diketahui nilai Adjusted R Square sebesar 0,327 atau 32,7%. Hal ini berarti bahwa kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal secara keseluruhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 67,3% dipengaruhi oleh variabel lain.

4.2.5 Pengujian Hipotesis

4.2.5.1 Uji Statistik t (uji parsial)

Uji t dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian inilah yang akan menentukan apakah H_a akan diterima atau ditolak. Berikut adalah hasil uji hipotesis parsial atau uji t:

Tabel 4. 12
Hasil Uji t

	t	Sig	Keterangan
ROA	2,150	0,032	Diterima
CR	-3,656	0,000	Diterima
PER	2,114	0,035	Diterima
DER	12,018	0,000	Diterima

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh kinerja keuangan (X1) terhadap nilai perusahaan (Y)

- a. Profitabilitas

Pengujian hipotesis yang pertama adalah untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengujian diperoleh nilai koefisien sebesar 2,150 yang menunjukkan ke arah positif dan didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,032 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan hipotesis pertama (H_{1a}) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan adalah **diterima**.

b. Likuiditas

Pengujian hipotesis yang kedua adalah untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengujian diperoleh nilai koefisien sebesar -3,656 yang menunjukkan ke arah negatif dan didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan hipotesis pertama (H1b) likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan adalah **diterima**.

2. Pengaruh keputusan investasi (X2) terhadap nilai perusahaan (Y)

Pengujian hipotesis yang ketiga adalah untuk menguji apakah keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengujian diperoleh nilai koefisien sebesar 2,114 yang menunjukkan ke arah positif dan didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,035 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan hipotesis kedua (H2) keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan adalah **diterima**.

3. Pengaruh struktur modal (X3) terhadap nilai perusahaan (Y)

Pengujian hipotesis yang keempat adalah untuk menguji apakah struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengujian diperoleh nilai koefisien sebesar 12,018 yang menunjukkan ke arah positif dan didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan hipotesis ketiga (H3) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan adalah **diterima**.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021, didapatkan hasil pengujian penelitian dengan pembahasan sebagai berikut :

4.3.1 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

a. Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, koefisien regresi profitabilitas yang diukur dengan ROA adalah sebesar 2,150 dan tingkat signifikansinya sebesar $0,032 < 0,05$ yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini yang diukur menggunakan alat ukur *Return On Assets* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan berusaha untuk mengurangi asimetri laporan dengan cara memberikan sinyal atau laporan kepada pihak-pihak berkepentingan mengenai kondisi perusahaan dalam hal ini kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang disebut juga profitabilitas. Profitabilitas mampu menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kinerja efektif sehingga dapat menghasilkan laba dari sumber

daya yang terbatas jumlahnya. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan akan semakin tinggi tingkat kemakmuran pemegang sahamnya sehingga berdampak terhadap nilai perusahaan.

Sinyal ini dapat memberikan petunjuk pada investor dalam rangka mengambil keputusan ekonominya. Hal ini mengartikan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat sebagai akibat dari adanya peningkatan harga saham dikarenakan banyaknya permintaan saham. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Azizah & Widyawati (2021) dan Laksono & Rahayu (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian Sungkono (2019) dan Oktrima (2017) yang menyebutkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Likuiditas

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, koefisien regresi likuiditas yang diukur dengan CR adalah sebesar -3,656 dan tingkat signifikansinya sebesar 0,000 yang signifikan secara statistik. Hasil dengan kurang dari 0,05 dianggap memiliki nilai signifikansi dalam likuiditas. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang penting dan merugikan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini yang diukur menggunakan alat ukur *Current Ratio* (CR). CR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Likuiditas memiliki dampak yang cukup besar dan merugikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang berarti bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Azizah & Widyawati (2021), Laksono & Rahayu (2021), Akbar & Fahmi (2020) dan Saputri & Giovanni (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan teori sinyal dikarenakan likuiditas yang tinggi tidak memberikan sinyal yang positif kepada investor. Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan memiliki aset lancar yang menganggur dan tidak digunakan. Dari hal tersebut, investor melihat adanya peningkatan likuiditas sebagai sinyal negatif atas tidak efektifnya pengelolaan aset yang menganggur. Tingkat likuiditas yang rendah dapat berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, namun jika terlalu tinggi likuiditasnya artinya perusahaan tidak dapat menghasilkan laba lain akibat dari dana yang menganggur tersebut. Adanya piutang tak tertagih dan persediaan yang belum dijual dapat menyebabkan tingginya likuiditas. Jika hal tersebut lebih mendominasi komponen aktiva lancar lainnya tentunya ini berdampak pada likuiditas perusahaan akan tinggi dan seolah-olah perusahaan berada dalam kondisi yang likuid.

Tingginya nilai aset likuiditas dapat menjadi salah satu indikasi sebuah perusahaan memiliki aset. Hal ini mengartikan bahwa likuiditas yang tinggi dapat membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat sebagai akibat dari adanya peningkatan harga saham dikarenakan banyaknya permintaan saham. Namun, dalam penelitian Tauke et al. (2017) dan

Jayanti (2018) yang menyebutkan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, koefisien regresi keputusan investasi yang diukur dengan PER adalah sebesar 2,114 dan tingkat signifikansinya sebesar $0,035 < 0,05$ yang berarti bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi dalam penelitian ini yang diukur menggunakan alat ukur *Price Earning Ratio* (PER). PER menunjukkan keputusan dalam penanaman modal dalam memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang.

Keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dimana indikasi ini menggambarkan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang visioner dan memiliki perencanaan jangka panjang dalam hal ini dengan cara mengambil keputusan investasi. Mengenai komitmen yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan usaha berkelanjutan dalam jangka panjang sehingga dapat memberikan keyakinan khususnya kepada investor untuk melakukan investasi. Perhatian investor yang tinggi pada suatu perusahaan turut meningkatkan nilai bagi perusahaan tersebut.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Signaling teory* menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan

perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER). PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan peluang pertumbuhan perusahaan yang bagus sehingga para investor akan tertarik. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Laksono (2021), Nelwan & Tulung (2018). Namun dalam penelitian Amaliyah & Herwiyanti (2020) & Pristina & Khairunnisa (2019) yang menyebutkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, koefisien regresi struktur modal yang diukur dengan DER adalah sebesar 12,018 dan tingkat signifikansinya sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini yang diukur menggunakan alat ukur *Debt to equity Ratio* (DER). DER menunjukkan keputusan dalam penanaman modal dalam memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang.

Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan tingkat tinggi rendahnya struktur modal suatu perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan teori sinyal, seorang manajer dapat mengirimkan sinyal kepada investor bahwa ada peluang dimasa yang akan datang yang bagus diperusahaan dengan menggunakan utang untuk menaikkan harga saham. Dengan kenaikan harga saham maka nilai

perusahaan juga akan meningkat. Dengan peningkatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi perusahaan. Dengan begitu pajak yang dibayarkan oleh perusahaan akan lebih kecil dikarenakan dikurangi oleh beban pinjaman perusahaan sehingga laba yang dihasilkan akan semakin besar. Dengan begitu investor akan tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut dan banyaknya investor yang menanamkan saham akan membuat peningkatan harga saham yang akan berakibat pada naiknya nilai perusahaan.

Struktur modal menjadi peranan yang sangat penting bagi perusahaan. Struktur modal menjadi relevan, maka penggunaan hutang untuk membiayai aset. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Azizah & Widyawati (2021), Amro & Asyik (2021). Namun dalam penelitian Oktaviani et al. (2019) & Irawan & Kusuma (2019) yang menyebutkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui pengaruh antara kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan studi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 hingga 2021. Berdasarkan penjelasan pada bab sebelumnya yang menggunakan 109 perusahaan dan 436 sampel selama periode waktu empat tahun sehingga dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. a. Kinerja keuangan yang diukur menggunakan profitabilitas terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan harga saham, dengan peningkatan harga saham maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Kinerja keuangan yang diukur menggunakan likuiditas terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dengan tingkat likuiditas yang tinggi membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Dengan banyaknya permintaan saham maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Keputusan investasi terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Nilai perusahaan bisa

meningkat jika tingkat keputusan investasi juga meningkat, sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.

3. Struktur modal terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Nilai perusahaan bisa meningkat jika tingkat struktur modal juga meningkat, sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.

5.2 Implikasi

Sebagai suatu penelitian terhadap suatu permasalahan, maka kesimpulan penelitian ini memiliki implikasi baik secara teoritis maupun secara praktis. Secara teoritis penelitian ini berkontribusi dalam mengembangkan teori mengenai kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal. Sedangkan implikasi praktis pada penelitian ini yakni berkaitan dengan manajemen perusahaan dan calon investor.

1. Implikasi teoritis

Implikasi teoritis dari penelitian ini adalah mampu menambah wawasan serta pengetahuan mengenai kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Implikasi praktis

a) Bagi manajemen perusahaan

Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, sebelum pengambilan kebijakan dan keputusan hendaklah manajemen mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

b) Bagi calon investor

Dengan melihat hasil penelitian ini dapat digunakan untuk menambah wawasan mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya mengenai kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal.

5.3 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki sejumlah kelemahan, yang kesemuanya perlu diperbaiki dalam penyelidikan lebih lanjut sehingga dapat ditemukan penemuan-penemuan baru. Berikut adalah contoh dari beberapa kendala:

- 1) Periode waktu yang dicakup oleh penelitian ini hanya 2018–2021, menjadikannya salah satu yang lebih terbatas yang tersedia.
- 2) Dalam penelitian ini masih menguji 3 variabel independen saja, sedangkan masih banyak variabel independen lain yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 3) Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen dan dependen saja

5.4 Agenda Penelitian Mendatang

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode pengamatan baik selama 5 tahun, 6 tahun dan seterusnya.
2. Penelitian selanjutnya bisa menambah variabel independen lain misalnya seperti kebijakan hutang dan kebijakan deviden.

3. Penelitian selanjutnya bisa memodifikasi penelitian dengan menambah variabel intervening untuk mendapatkan hasil yang berbeda.

5.5 Saran

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang sudah dilakukan, maka peneliti memberikan saran agar memperoleh hasil yang optimal diantaranya yaitu:

1) Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan lebih cermat, cepat dan tepat dalam pengambilan keputusan untuk menentukan kinerja keuangan, keputusan investasi dan struktur modal, agar memperoleh laba yang optimal dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa keputusan yang tepat dan meningkatnya laba maka nilai perusahaan akan meningkat juga sehingga investor akan tertarik menanamkan sahamnya terhadap perusahaan tersebut.

2) Bagi Investor

Bagi investor yang ingin menanamkan dananya ke suatu perusahaan hendaknya lebih cermat dan teliti dalam mengawasi perkembangan kondisi internal perusahaan dengan tidak mengabaikan faktor eksternal perusahaan, sehingga tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemegang atau pemilik saham dapat tercapai.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, R., Titisari, K. H., & Masitoh, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Gcg terhadap Firm Value. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 179. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.807>
- Ahmad, G. N., Lullah, R., & Siregar, M. E. S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 11(1), 169–184. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.011.1.09>
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81. <http:jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Akmalia, A., Dio, K., & Hesty, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *Jurnal Ilmiah PERKUSI*, 8(2), 200–221. <https://doi.org/10.32493/j.perkusi.v1i3.11134>
- Alvita, F., & Khairunnisa, P. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen , Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. 11(1), 123–136.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh p rofitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntans*, 10(7), 1–20.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39.
- Azizah, D. G., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1–18.
- Cahyono, H. S., & Sulistyawati, A. I. (2016). Keputusan Investasi, Keputusan

Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Akuisisi*, 3(2), 80–91.
<https://www.infodesign.org.br/infodesign/article/view/355%0Ahttp://www.abergo.org.br/revista/index.php/ae/article/view/731%0Ahttp://www.abergo.org.br/revista/index.php/ae/article/view/269%0Ahttp://www.abergo.org.br/revista/index.php/ae/article/view/106>

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate*.

Gustian, D. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 84–100.

Haryanto, S., Rahadian, N., Mbapa, M. F. I., Rahayu, E. N., & Febriyanti, K. V. (2018). Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(2).
<https://doi.org/10.26905/afr.v1i2.2279>

Heningtyas, O. S. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010 -. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*.

Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual*, 17(1), 66–81.
<https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>

Jayanti, F. D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bingkai Ekonomi*, 3(2), 34–44.

Kartika, S. I. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Proceding Seminar Nasional Kewirausahaan*, 2(1), 907–915.

Khoirunnisa, F., Purnamasari, I., & Tanuatmodjo, H. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen. *Journal of Business Management Education (JBME)*, 3(2), 11–32.
<https://doi.org/10.17509/jbme.v3i2.14211>

Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 40–50.

Laksono, B. S., & Rahayu, Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1–17.

- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*, 6, 1108. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4313>
- Meivinia, L. (2018). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan suku bunga sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 380–393.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 2878–2887. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i4.21196>
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Balance*, 16(1). <https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>
- Oktrima, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sekuritas*, 1(2581), 98–107.
- Pristina, F. A., & Khairunnisa. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen , Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET)*, 11 (1), 2019, 123-136 Analisis, 11(1), 123–136.
- Rachmansyah, A. M., & Idayati, F. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(11), 1–29.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Perusahaan , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Rutin, R., Triyonowati, T., & Djawoto, D. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(01), 126–143. <https://doi.org/10.35838/jrap.v6i01.400>
- Santiani, N. P. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 13(2), 69–78.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal of*

- Management Studies*, 15(1), 90–108. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>
- Siregar, M. E. S., Dalimunthe, S., & Trijunianto, R. S. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 10(2), 356–385.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. Putu Edy. Pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137–155. <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/975/845>
- Sungkono, Y. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Parameter*, 4(1). <https://doi.org/10.37751/parameter.v4i1.31>
- Suranto, V. A. H. M., Nangoi, G. B., & Walandouw, S. K. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba*, 5(2), 1031–1040.
- Tauke, P. Y., Murni, S., & Tulung, J. E. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 5(2303–1174), 919–927. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/16009>
- Ukhriyawati, & Dewi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equilibiria*, 6(1), 1–14.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297 – 2324. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7165>