

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDEKS BISNIS 27 TAHUN 2016-2018

Kunfarihah

Program Studi S-1 Manajemen
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa Kebumen
Email: kunfarihah12@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada Indeks Bisnis 27 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 51 perusahaan dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan ditemukan bahwa variabel bebas yaitu struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara variabel profitabilitas dan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

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

Abstract

The purpose of this research is to identify the influence of profitability, capital structure, and investment decisions on firm value. This research was conducted on the 27th Business Index company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. The number of samples taken 51 companies with a purposive sampling techniques. Multiple linear regression is used to be data analysis. Summary of research conducted found that the independent variables namely of profitability have influence to firm value. While capital structure, and investment decisions did not have effect on the firm value. profitability have negative effect on firm value, capital structure have positive effect on firm value, investment decisions have no effect on firm value.

Keywords: Profitability, Capital Structure, Investment Decisions, Firm Value.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia semakin hari semakin meningkat. Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan bahwa data perekonomian Indonesia tahun 2018 tumbuh 5,17% lebih tinggi dibanding capaian tahun 2017 sebesar 5,07% dan tahun 2016 sebesar 5,03% (Kemenkeu.go.id). Pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat menyebabkan masyarakat sadar akan pentingnya melakukan investasi untuk masa yang akan datang. Kondisi perekonomian yang semakin meningkat dan terbukanya pemikiran masyarakat untuk berinvestasi

akan menciptakan persaingan bisnis semakin ketat antar perusahaan.

Berdasarkan data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), per tanggal 26 Desember 2018, total jumlah investor saham di BEI dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 mengalami kenaikan. Pada tahun 2016 jumlah pemilik Single Investor Identification (SID) sebanyak 894.116 orang. Pada tahun 2017, jumlah SID tersebut meningkat sebesar 25,56% menjadi 1.122.668 orang. Tahun 2018 jumlah SID mengalami kenaikan sebesar 44,06% dibanding jumlah tahun SID tahun 2017. Tahun 2018 tercatat ada 1.617.367 orang pemilik SID (www.cnbcindonesia.com). Meningkatnya jumlah

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks Bisnis 27 Tahun 2016-2018

investor di pasar modal akan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya sehingga menjadi daya tarik bagi para investor.

Berkembangnya pasar modal Indonesia menjadikan pilihan alternatif investasi yang menarik bagi investor. Pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal adalah pembentuk harga saham dimana *supply* dan *demand* dari sebuah instrumen keuangan mempengaruhi harga sekuritas. Sebelum melakukan keputusan investasi, calon investor membutuhkan informasi tentang penilaian saham dan kondisi perusahaan. Informasi tersebut bisa dilihat dari laporan keuangan yang diterbitkan secara berkala oleh perusahaan.

Tujuan didirikannya perusahaan secara normatif adalah untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan bersikap loyalitas untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan.

Investor yang tertarik dengan suatu perusahaan akan melihat perusahaan dari nilai perusahaannya. Nilai perusahaan mencerminkan harga yang akan dibeli oleh investor jika perusahaan menjual sahamnya. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dicerminkan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai pandangan dan penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan untuk memanfaatkan segala sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar (Keown 2010: 35). Pengukuran nilai perusahaan dapat ditunjukkan melalui metode Tobin's Q. Tobin's Q dianggap dapat memberikan informasi paling akurat untuk menilai perusahaan, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa. Nilai perusahaan diduga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset maupun penggunaan modal. Setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan laba yang tinggi perusahaan dapat terus beroperasi. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan melihat nilai Net Profit Margin (NPM) yang digunakan untuk mengukur presentase laba bersih atas penjualan bersih (Hery, 2019:198). Jika suatu perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya, dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola aktivitasnya secara efektif dan efisien, sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi. Semakin tinggi nilai NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan

modalnya pada perusahaan. Penelitian yang berhubungan dengan profitabilitas yaitu penelitian dari Tikawati (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Irayanti dan Tumbel (2014) menunjukkan bahwa NPM memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Variabel lain yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset (Hery, 2019:162). Menurut salah satu teori struktur modal yaitu *trade-off theory* menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu. Jika DER dibawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian dari Irayanti dan Tumbel (2014) menunjukkan bahwa secara parsial, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, penelitian dari Siregar (2019) juga menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Haryati dan Ayem (2014) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Keputusan investasi pada akhirnya akan berpengaruh terhadap pencapaian tujuan perusahaan. Peluang-peluang investasi yang ada akan mempengaruhi nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham sebagai salah satu indikator nilai perusahaan. Keputusan investasi dapat diukur dengan Price Earning Ratio (PER). PER banyak digunakan para analis pasar modal untuk melihat kinerja suatu perusahaan sebagaimana diharapkan oleh para investor. Semakin tinggi *price earning ratio* semakin tinggi pula harga per lembar saham suatu perusahaan. Apabila harga per lembar saham laba suatu perusahaan meningkat, maka price earning ratio juga meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika perusahaan dapat mengelola ekuitasnya dengan baik, maka dapat diperkirakan perusahaan akan tumbuh dan membawa dampak positif terhadap nilai perusahaan (Rahmawati, 2015:2). Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, et al (2015) menunjukkan bahwa PER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Gustian (2017) menunjukkan bahwa PER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks Bisnis 27 tahun 2016-2018.

RUMUSAN MASALAH

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks bisnis 27?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks bisnis 27?

3. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks bisnis 27?
4. Apakah profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks bisnis 27?

KAJIAN TEORI

Signalling Theory

Brigham dan Houston (2011: 184) menjelaskan bahwa teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasat atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar (Keown 2010: 35). Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham (Sudana: 7). Menurut Atmaja (2008: 4) memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka tingkat kemakmuran pemegang saham akan semakin besar.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan analisis Tobin's Q. Rasio Tobin's Q dibuat oleh James Tobin sebagai perbaikan atas nilai pasar atau nilai buku (*market to book value*). Tobin's Q dianggap lebih baik karena memasukkan nilai hutang perusahaan (*debt*) dalam menghitung nilai pasar dan nilai perusahaan. Tobin's Q memberikan gambaran tidak hanya pada aspek fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luas termasuk investor.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Profitabilitas

Menurut Hery (2017:192) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM). Suwardjono (2006:18) *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin tinggi NPM menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

Struktur Modal

Menurut Fahmi (2018: 184) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*equity*). Struktur modal sering diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2011: 157) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai perbandingan total hutang dengan ekuitas. Rasio DER berguna untuk mengukur seberapa jauh perusahaan memiliki pinjaman terhadap kreditur. Apabila nilai risikonya semakin tinggi, maka semakin besar perusahaan tersebut memperoleh dana dari investor. Menurut Hery (2016: 168) rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

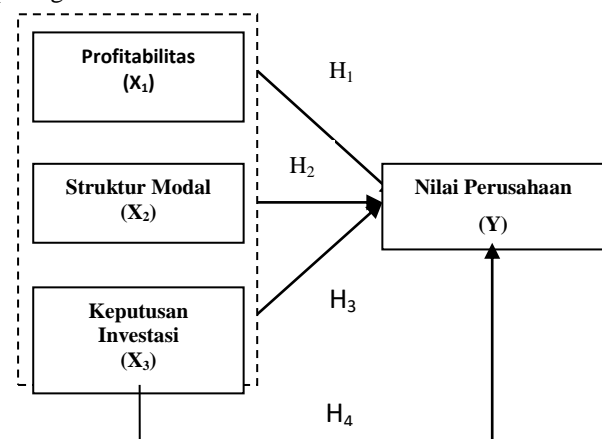
Keputusan Investasi

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012: 194) keputusan investasi meliputi keputusan investasi jangka pendek (aktiva lancar) dan keputusan investasi jangka panjang (aktiva tetap). Aktiva jangka pendek dapat didefinisikan sebagai aktiva jangka waktu kurang dari satu tahun, sedangkan aktiva jangka panjang dapat didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Keputusan investasi diproksikan dengan *price earning ratio* karena banyak digunakan para analis pasar modal untuk melihat kinerja suatu perusahaan sebagaimana diharapkan oleh para investor. Semakin tinggi *price earning ratio* maka semakin tinggi pula harga per lembar saham suatu perusahaan.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{earning per lembar saham}}$$

MODEL EMPIRIS

Berdasarkan landasan teori yang telah dibahas, maka dapat dikembangkan model penelitian yang dapat dilihat pada gambar berikut ini:



METODE

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan atau

scoring (Sugiyono, 2018:6). Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh pihak lain dalam bentuk data yang sudah jadi atau berupa publikasi. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) pada perusahaan Indeks Bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dokumentasi. Jumlah populasi yang digunakan dalam penelitian sebanyak 27 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2018: 125).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel IV-1
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPM	51	,05	,50	,2156	,13055
DER	51	,14	6,33	1,7334	2,11898
PER	51	6,65	59,27	21,3284	10,70689
NP	51	,17	4,58	1,1283	,70124
Valid N (listwise)	51				

Sumber : Data diolah, 2020

Hasil uji analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki nilai maximum sebesar 4,58 yang terdapat pada perusahaan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk tahun 2018 dan nilai minimum sebesar 0,17 pada perusahaan PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk tahun 2018, nilai perusahaan mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,1283, dan standar deviasi 0,70124.

Net Profit Margin (NPM) memiliki nilai maximum sebesar 0,50 yang terdapat pada perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk tahun 2017 dan nilai minimum sebesar 0,05 pada perusahaan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk tahun 2017 dan mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2156, serta standar deviasi sebesar 0,13055.

Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai maximum sebesar 6,33 yang terdapat pada perusahaan PT Bank Negara Indonesia Tbk tahun 2018 dan nilai minimum 0,14 pada perusahaan PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk tahun 2018 dan mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,7334, serta standar deviasi sebesar 2,11898.

Price Earning Ratio (PER) memiliki nilai maximum sebesar 59,27 yang terdapat pada perusahaan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk tahun 2018 dan nilai minimum sebesar 6,65 pada perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk tahun 2017 dan mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 21,3284, serta standar deviasi sebesar 10,70689.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel IV-2
Uji Statistik Non-Parametrik
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,25689627
Most Extreme Differences	Absolute	,108
	Positive	,108
	Negative	-,070
Test Statistic		,108
Asymp. Sig. (2-tailed)		,195 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)		,551 ^d
	99% Lower Confidence Interval	
	Bound Upper	,538
	Bound	,564

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.
- Based on 10000 sampled tables with starting seed 1314643744

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel IV-2 menunjukkan bahwa hasil Asymp. Sig. (2-tailed) mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,195 yang berada diatas 0,05. Sehingga dapat disimpulkan data residual dalam penelitian ini telah terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolonieritas

Tabel IV-3
Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Collinearity Statistics		
Model	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Sqrt_NPM	,700	1,429
Sqrt_DER	,578	1,731
Sqrt_PER	,786	1,272

- Dependent Variabel: Sqrt_Nilai Perusahaan

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan tabel IV-3, menunjukkan bahwa hasil uji multikolonieritas pada nilai Tolerance variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai lebih dari 0,10. Hasil perhitungan nilai *Varianece Inflation Factore* (VIF) juga menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Earning Ratio* (PER) mempunyai nilai kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Tabel IV-4
Hasil uji Autokorelasi
Durbin-watson
Model Summary^b

Model	R	Adjusted Square	Std. error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,522 ^a	,272	,226	,26497

- a. Predictors: (Constant), Sqrt_NPM, Sqrt_DER, Sqrt_PER
 b. Dependent Variabel : Sqrt_Nilai Perusahaan
 Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel IV-4 di atas, besarnya nilai Durbin Watson sebesar 1,715. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan tabel DW dengan jumlah observasi (n) = 51, jumlah variabel independen (k) = 3 dan tingkat signifikansi 0,05. Nilai du yang dilihat dari tabel DW yaitu sebesar 1,6754 dan nilai dl sebesar 1,4273. Maka dapat disimpulkan bahwa $du < dw < dl$ sehingga didapatkan hasil $1,6754 < 1,767 < 2,3246$ yang berarti tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif.

4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel IV-5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	,242	,149	1,620	,112
Sqrt_NPM	-,183	,198	-,922	,361
Sqrt_DER	-,027	,43	,539	,539
Sqrt_PER	,014	,025	,587	,587

- a. Dependent Variabel : Abs_RES2
 Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel IV-5 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari semua variabel lebih dari 0,05. Variabel *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai nilai signifikansi $0,361 > 0,05$. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai signifikansi $0,539 > 0,05$. Variabel *Price Earning Ratio* (PER) mempunyai nilai signifikansi $0,587 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel IV-6
Analisis Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	1,563	,239	
	Sqrt_NPM	-1,022	,318	-,479
	Sqrt_DER	,174	,069	,413
	Sqrt_PER	-,063	,040	-,222

- a. Dependent Variabel : Sqrt_Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel IV-6 dapat diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,563 - 1,022 \text{ NPM} + 0,174 \text{ DER} - 0,063 \text{ PER} + e$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar 1,563, artinya jika *Net Profit Margin* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2) dan *Price Earning Ratio* (X_3) nilainya adalah 0, maka nilai dari Nilai Perusahaan (Y) sebesar 1,563.
2. Koefisien regresi variabel *net profit margin* (X_1) sebesar -1,022, artinya jika variabel lain nilainya tetap dan *net profit margin* mengalami kenaikan sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar -1,022
3. Koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* (X_2) sebesar 0,174, artinya jika variabel lain nilainya tetap dan *debt to equity ratio* mengalami kenaikan sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,174.
4. Koefisien regresi variabel *price earning ratio* (X_3) sebesar -0,063, artinya jika nilai variabel lain tetap dan *price earning ratio* mengalami kenaikan sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar -0,063.

Uji Hipotesis

1. Uji t

Tabel IV-7
Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	1,563	,239	6,532	,000
Sqrt_NPM	-1,022	,318	-3,218	,002
Sqrt_DER	,174	,069	2,524	,015
Sqrt_PER	-,063	,040	-1,582	,120

- a. Dependent Variabel : Sqrt_Nilai Perusahaan
 Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel IV-7 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)
 Nilai taraf signifikansi *Net Profit Margin* (NPM) pada uji t diatas adalah sebesar $0,002 < 0,05$, dan nilai $t_{hitung} 3,218 > t_{tabel} 2,01174$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *net profit margin* secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang artinya **H₁ ditolak**.
2. Pengaruh struktur modal (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)
 Nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio* (DER) pada uji t diatas adalah sebesar $0,015 < 0,05$, dan nilai $t_{hitung} 2,524 > t_{tabel} 2,01174$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang artinya **H₂ diterima**.

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks Bisnis 27 Tahun 2016-2018

3. Pengaruh keputusan Investasi (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Nilai signifikansi *Price Earning Ratio* (PER) pada uji t diatas adalah sebesar $0,120 > 0,05$, dan nilai $t_{hitung} 1,582 < t_{tabel} 2,01174$. Hasil tersebut menunjukkan *Price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. **H_3 ditolak.**

2. Uji Simultan (F)

**Tabel IV-8
Uji F
ANOVA^a**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,234	3	,411	5,857	,002 ^b
Residual	3,300	48	,070		
Total	4,533	51			

- a. Dependent Variabel : Sqrt_Nilai Perusahaan
 b. Predictors: (Constant), Sqrt_NPM, Sqrt_DER, Sqrt_PER

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan tabel IV-8 diperoleh nilai f_{hitung} sebesar $5,857 > f_{tabel}$ sebesar $3,800$ dengan tingkat signifikansi $0,002 < 0,05$. sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *net profit margin*, *debt to equity ratio* dan *price earning ratio* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. H_4 diterima.

Uji Goodness Of Fit

**Tabel IV-7
Koefisien Determinasi
Model Summary^b**

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,522 ^a	,272	,26497

- a. Predictors : (Constant), Sqrt_NPM, Sqrt_DER, Sqrt_PER.
 b. Dependent Variabel : Sqrt_Nilai Perusahaan
 Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R²* sebesar $0,226$ yang artinya bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER) sebesar $22,6\%$. Sisanya sebesar $(100\% - 22,6\%)$ atau $77,4\%$ dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji t) menunjukkan bahwa profitabilitas dengan proksi *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi $0,015 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} -3,218 > t_{tabel} 2,01174$. Hal tersebut menunjukkan ketika rasio NPM meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Artinya peningkatan laba bersih yang diperoleh perusahaan belum

mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan Indeks Bisnis 27.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Iryanti dan Tumbel (2014) yang menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak memberikan bukti empiris bahwa semakin tinggi *Net Profit Margin* (NPM) akan meningkatkan nilai perusahaan, dengan kata lain hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang ada. Dimana jika suatu perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya, dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola aktivitasnya secara efektif dan efisien, sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa struktur modal dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks bisnis 27 dengan tingkat signifikansi $0,002 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 2,524 > t_{tabel} 2,01174$. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan rasio DER akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga memperkuat penelitian dari OgoMagai (2013), Iryanti dan Tumbel (2014), dan Hendro (2019). *Trade off theory* menjelaskan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya sampai titik optimalnya saja. Perusahaan yang mampu memposisikan penggunaan hutang dengan yang dimiliki bisa memberikan keuntungan pada perusahaan. Semakin tinggi debt ratio, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan didalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji t) menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diprosikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi $0,120 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 1,582 < t_{tabel} 2,01174$. Hal tersebut menunjukkan bahwa tinggi rendahnya keputusan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga nilai dari *price earning ratio* tidak bisa dijadikan tolak ukur ketika investor akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

Tidak berpengaruhnya keputusan investasi pada nilai perusahaan dapat disebabkan karena adanya faktor ketidakpastian dimasa yang akan datang. Ketidakpastian tersebut berupa adanya perbedaan teknologi, kondisi sosial ekonomi maupun kebijakan pemerintah. Perusahaan dalam mengambil keputusan investasi apabila kurang mengantisipasi dan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut akan meyebabkan kurang tepatnya keputusan investasi yang diambil, sehingga keputusan investasi belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Devianasari dan Suryantini (2015) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi dengan proksi *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks Bisnis 27 Tahun 2016-2018

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Indeks Bisnis 27 tahun 2016-2018. Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05 dan nilai f_{hitung} 5,857 lebih besar dari f_{tabel} 3,800. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan secara simultan profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Ketiga variabel ini dapat menjadi informasi yang penting bagi calon investor untuk memprediksi nilai perusahaan

SIMPULAN

1. Profitabilitas dengan proksi *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan bahwa secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya setiap kenaikan nilai *net profit margin* akan menurunkan nilai perusahaan
2. Struktur modal dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa ratio secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya setiap kenaikan *debt to equity ratio* akan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Keputusan investasi dengan proksi *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya tinggi rendahnya nilai *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemampuan variabel net profit margin, debt to equity ratio, dan price earning ratio dalam menjelaskan nilai perusahaan yaitu sebesar 22,6% dan sisanya 77,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

Keterbatasan

1. Nilai koefisien determinasi yang rendah yaitu sebesar 22,6%. Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak variabel atau faktor-faktor lain di luar penelitian ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga untuk penelitian selanjutnya bisa menambahkan variabel yang lain.
2. Perhitungan nilai perusahaan dalam penelitian ini hanya menggunakan Tobins Q, sedangkan masih banyak pengukuran nilai perusahaan yang lain, seperti PBV, EPS.

Implikasi

Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor yang akan menanamkan modalnya di suatu perusahaan dengan melihat nilai dari struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), karena DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga nantinya para calon investor tidak

mengalami kerugian. Sedangkan bagi perusahaan, hasil penelitian ini bisa digunakan oleh para manajer perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan penggunaan *debt to equity ratio* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Implikasi Teoritis

Hasil pengujian ini membuktikan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks Bisnis 27 Tahun 2016-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Irayanti dan Tumbel (2014) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa meningkatnya nilai NPM maka akan menurunkan nilai perusahaan. Umumnya, semakin tinggi nilai NPM maka akan menjadi sinyal positif bagi para investor, sehingga nilai perusahaan akan meningkatkan.

Hasil pengujian ini membuktikan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Rat* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks Bisnis 27 Tahun 2016-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan Ogo Mogoi (2013) dan Hendro (2019) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Trade of theory* menjelaskan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik optimalnya saja. Perusahaan yang mampu memposisikan penggunaan utang dengan modal yang dimiliki bisa memberikan keuntungan pada perusahaan.

Hasil pengujian ini membuktikan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks Bisnis 27 Tahun 2016-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan Devianasari dan Suryantini (2015) yang menyatakan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio yang menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dalam penelitian ini tinggi rendahnya nilai PER tidak dapat menjadi tolak ukur bagi para investor yang akan menamakan modalnya

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI OFFSET.
- Brigham, Eugene F. dan Houston Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan – Teori dan Soal*. Bandung: Alfabeta.

- Herry. 2015. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Grasindo.
- _____. 2017. *Akuntansi Pasar 1 & 2*. Jakarta: Grasindo.
- _____. 2019. *Dasar-dasar Laporan Keuangan*. Jakarta. Grasindo.
- Husnan, Suad dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Irayanti, Desyi dan Altje L. Tumbel. 2014. “Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman di BEI”. *Jurnal EMBA*. Vol. 2, No. 3. Hal 1473-1482.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Keown, A.J., Martin, J.D., Petty, J.W., Scott, D.F. 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip Pendanaan dan Penerapan jilid 2*. Jakarta: Indeks.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- www.cnbcindonesia.co.id.
- www.kemenkeu.go.id.
- www.idx.co.id.