

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, UKURAN
PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Pertambangan Nikel yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2021)**

Skripsi

Oleh:

Afifah Rizky Pratiwi
NPM 1711011014



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Pertambangan Nikel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2021)

Oleh

AFIFAH RIZKY PRATIWI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas (*Return on Equity*), Struktur Modal (*Longterm Debt to Equity Ratio*), Ukuran Perusahaan (*Size*) dan Keputusan Investasi (*Price Earning Ratio*) terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value Ratio*) perusahaan khusus nikel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021. Penelitian ini memiliki sampel sebanyak 4 perusahaan yang diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dan dianalisis menggunakan program *Statistical Package for Social Sciences (SPSS)* versi 24. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : ROE, DER, Size, PER, PBV

ABSTRACT

THE EFFECT OF PROFITABILITY, CAPITAL STRUCTURE, COMPANY SIZE AND INVESTMENT DECISION ON FIRM VALUE (Study on Nickel Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2012-2021 Period)

By

AFIFAH RIZKY PRATIWI

This study aims to determine the effect of Profitability (Return on Equity), Capital Structure (Longterm Debt to Equity Ratio), Company Size (Size) and Investment Decision (Price Earning Ratio) on the Firm Value (Price to Book Value Ratio) of nickel companies listed on Indonesia Stock Exchange for the 2012-2021 period. This study has a sample of 4 companies taken using a purposive sampling technique. The data used in this study are secondary data and were analyzed using the Statistical Package for Social Sciences (SPSS) version 24. The results showed that profitability, capital structure and investment decisions had a positive and significant effect on firm value, while firm size had no effect on the value of the company.

Keyword : ROE, DER, Size, PER, PBV

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, UKURAN
PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Pertambangan Nikel yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2021)**

Oleh

Afifah Rizky Pratiwi

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA MANAJEMEN

Pada

Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN** (Studi pada Perusahaan Pertambangan Nikel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2021).

Nama Mahasiswa : **Afifah Rizky Pratiwi**

Nomor Pokok Mahasiswa : **1711011014**

Jurusan : **Manajemen**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



1. Komisi Pembimbing

Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.

NIP. 19600426 198703 1 001

2. Ketua Jurusan Manajemen

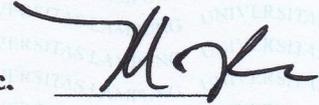
Aripin Ahmad, S.E., M.Si.

NIP. 19600105198603 1 005

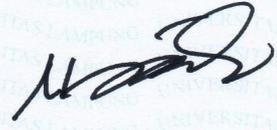
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

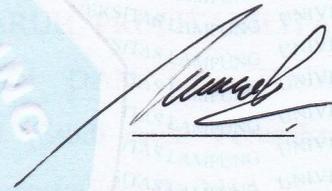
Ketua : Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.



Sekretaris : Nindyta Puspitasari Dalimunte, S.E., M.Sc.



Penguji Utama : Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 26 Januari 2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Afifah Rizky Pratiwi
NPM : 1711011014
Jurusan : S1 Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul “PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Pertambangan Nikel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2021)” adalah benar-benar hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau hasil karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusunan.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 26 Januari 2023
Pembuat Pernyataan,



Afifah Rizky Pratiwi

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Pringsewu, Kab. Pringsewu, Lampung pada tanggal 29 April 1999, sebagai anak pertama dari tiga bersaudara, dari pasangan Bapak Purwanto A.Md dan Ibu Sulasmi. Riwayat pendidikan penulis dimulai pada Taman Kanak-Kanak di TK KH. Gholib pada tahun 2004. Pendidikan Sekolah Dasar diselesaikan penulis pada tahun 2011 di SD Negeri 1 Pringsewu Utara, setelah itu penulis melanjutkan sekolah ke jenjang Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 3 Pringsewu dan diselesaikan pada tahun 2014. Selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Negeri 1 Pringsewu dan selesai pada tahun 2017.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2017 melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN). Selama di bangku perkuliahan, penulis pernah menjadi anggota departemen kesekretariatan (kestari) di Himpunan Mahasiswa Manajemen (HMJ) pada tahun 2018. Penulis juga menjadi anggota aktif biro Galeri Investasi di Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) pada tahun 2020 serta aktif dalam beberapa kepanitiaan. Pada tahun 2020, penulis mengikuti program Kuliah Kerja Nyata (KKN) di desa Muara Tenang Timur, Kecamatan Tanjung Raya, Kabupaten Mesuji selama 40 hari. Lalu penulis melaksanakan program magang selama 3 bulan di PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk., unit 1 cabang Pringsewu.

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah kehadiran Allah SWT yang maha pengasih lagi maha penyayang, berkat ridho-Nya skripsi ini dapat terselesaikan.

Karya ini kupersembahkan kepada:

Kedua orangtuaku tercinta, Bapak Purwanto dan Ibu Sulasmi

Terimakasih telah merawat dan membesarkanku dengan kasih sayang, doa, dukungan, perhatian, dan kesabaran yang melimpah untukku. Terimakasih atas segalanya yang telah diberikan, yang tidak akan mampu diriku membalas segala jasa yang telah kalian berikan. Semoga Ibu dan bapak selalu diberikan kesehatan, umur yang panjang dan keberkahan hidup yang melimpah. Tetaplah bersamaku hingga aku mampu membanggakan dan meraih kesuksesan atas doa-doa yang telah kalian semogakan.

Kedua adikku, Irfan H.M. dan Aswin A.W.

Terimakasih telah hadir di dunia ini dan menjadi kebahagiaan untuk aku, ibu dan bapak. Walaupun pahit dan banyak rintangannya, namun kalian harus terus semangat untuk melanjutkan pendidikan ke jenjang yang lebih tinggi agar kita sama-sama terhindar dari pahitnya kebodohan. Jika lelah bisa istirahat sejenak, tetapi jangan lupa untuk bangkit kembali karena perjalanan kita masih panjang. karena nantinya kehidupan nyata adalah sekolah sepanjang usia.

Almamaterku, Universitas Lampung

MOTTO

“..Allah tidak membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya..”

(**QS. Al-Baqarah : 286**)

“Janganlah engkau bersedih, sesungguhnya Allah bersama kita”

(**QS. At-Taubah : 40**)

“Jadilah versi terbaik dari dirimu sendiri. Orang lain tidak harus menyukainya dan kamu tidak perlu peduli akan itu.”

(**Afifah Rizky Pratiwi**)

SANWACANA

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh,

Puji syukur penulis haturkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan ridho dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Nikel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2021)”** sebagai salah satu persyaratan untuk meraih gelar Sarjana Manajemen pada jurusan Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas tanpa adanya dukungan, bimbingan serta kerja sama dari berbagai pihak yang turut membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini. Pada kesempatan ini penulis ini mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
2. Bapak Aripin Ahmad, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas;
4. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. selaku pembimbing utama yang telah banyak memberikan bimbingan serta saran selama proses penyusunan skripsi ini;
5. Ibu Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E. selaku dosen pembahas 1 dan Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si. selaku dosen pembahas 2 atas kritik dan saran yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini;
6. Ibu Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E. selaku Dosen Pembimbing Akademik;

7. Seluruh dosen pengajar di Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmunya selama proses perkuliahan berlangsung;
8. Seluruh staff Akademik, Administrasi, Tata Usaha, para pegawai, serta staff keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak memberikan bantuan selama proses perkuliahan.
9. Orang tuaku tersayang, Bapak dan Ibu yang selalu mengusahakan yang terbaik untuk anaknya dan memberikan doa serta dukungan agar anaknya dapat mencapai kesuksesan. Semoga Allah selalu memberikan keberkahan dan nikmat tiada tara.
10. Kedua adikku, Irfan dan Aswin. Terima kasih atas kerjasamanya.
11. Kedua sahabatku, Rima Alfitri dan Vira Nirwana. Sahabat yang sudah seperti keluarga bagiku. Terima kasih karena selama ini telah menjadi *support system* dikala sedih dan senang serta menerima ke-random-anku yang kadang tidak masuk di akal. Terima Kasih atas waktu-waktu berharga yang telah kita lewati bersama. Semoga kita dapat selalu bersama dan terhubung walaupun jarak memisahkan.
12. Sahabat-sahabatku yang ada di grup calon istri solehah, Mita, Shabrina, Astri, Rifa, Annisa, dan Erika. Terima kasih untuk pertemanan yang sangat bermakna ini, terima kasih atas dukungan, bantuan, perhatian serta canda tawa selama ini.
13. Seluruh teman-teman kelasku di SMA, terima kasih karena kalian masih mau meluangkan waktunya untuk sekedar berkumpul, bercanda ria, dan berbagi pengalaman hidup walaupun jarak kita sudah tidak sama lagi. Semoga kita dapat menjalin silaturahmi sampai seterusnya.
14. Teman-teman S1 Manajemen Genap angkatan 2017 serta teman-teman kelas konsentrasi Keuangan yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu. Terima kasih atas kebersamaan dan waktu yang telah kita lewati bersama selama perkuliahan, kalian semua hebat.
15. Tim KKN Desa Muara Tenang Timur, Rio, Annisa, Zelang, Karin dan Ardan. Terima kasih telah menjadi keluarga dadakan selama 40 hari, melewati proses adaptasi bersama yang dipenuhi tawa canda, kesal, lelah, penat, dan segala

kegaduhan yang ada. Terima kasih telah berjuang bersama dan menerima perbedaan satu sama lain.

16. Seluruh keluarga besarku, terima kasih telah selalu menjadi backup terkuatku dan memberikan keceriaan disaat penat dan lelah menerpa. Dukungan kalian sangat berarti bagiku.
17. Diriku sendiri. Terima kasih telah mampu berjuang dan bertahan hingga saat ini, melewati segala hal yang terjadi dengan ikhlas dan masih terus berjuang hingga detik ini. Terima kasih karena telah menjadi pribadi yang tangguh dan selalu belajar untuk menjadi pribadi yang lebih baik lagi setiap harinya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dan masih jauh dari kata sempurna, sehingga penulis mengharapkan adanya kritik maupun saran mendukung untuk melengkapi ketidaksempurnaan tulisan ini. Namun penulis juga berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua. Aamiin allahumma aamiin.

Bandar Lampung, 26 Januari 2023

Penulis,

Afifah Rizky Pratiwi

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 <i>Signalling Theory</i> (Teori Sinyal)	10
2.2 Nilai Perusahaan	12
2.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan	12
2.2.2 <i>Price to Book Value</i> (PBV)	16
2.3 Profitabilitas.....	17
2.3.1 Pengertian Profitabilitas	17
2.3.2 <i>Return on Equity</i> (ROE)	21
2.4 Struktur Modal.....	22
2.4.1 Teori Struktur Modal	22
2.4.2 Pengertian Struktur Modal	23
2.5 Ukuran Perusahaan	27
2.5.1 Pengertian Ukuran Perusahaan	27
2.5.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan	30
2.5.3 Pengukuran Ukuran Perusahaan	31
2.6 Keputusan Investasi	32
2.6.1 Pengertian Keputusan Investasi	32
2.6.2 Dasar-dasar Keputusan Investasi	33

2.6.3 Proksi Keputusan Investasi.....	34
2.7 Penelitian Terdahulu	37
2.8 Hipotesis	40
2.9 Kerangka Teoritis	42
III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Sumber Data.....	43
3.2 Teknik Pengumpulan Data	43
3.3 Populasi dan Sampel.....	44
3.4 Definisi Operasional Variabel	45
3.5 Metode Analisis Data	47
3.5.1 Statistik Deskriptif.....	47
3.6 Uji Data.....	48
3.6.1 Uji Asumsi Klasik	48
a) Normalitas	48
b) Multikolinieritas	48
c) Heterokedastisitas	49
d) Autokorelasi.....	49
3.7 Analisis Regresi Linear Berganda	50
3.8 Uji Model Regresi.....	51
3.8.1 Uji F Simultan	51
3.8.2 Koefisien Determinasi (R Square).....	51
3.9 Uji Hipotesis	51
IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	53
4.2 Pengujian Data.....	56
4.2.1 Uji Asumsi Klasik	56
a) Heterokedastisitas	56
b) Multikolinieritas	57
c) Autokorelasi	58
d) Normalitas.....	59
4.3 Analisis Regresi Linear Berganda	59
4.4 Uji Model Regresi.....	61
a. Koefisien Determinasi (R Square).....	61
b. Hasil Uji F Simultan	61
4.5 Uji Hipotesis	62

4.6 Pembahasan	63
----------------------	----

V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan	69
--------------------	----

5.2 Saran	70
-----------------	----

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu	38
3.1 Uji Statistik Durbin-Watson.....	50
4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	53
4.2 Hasil Uji Glejser	57
4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	57
4.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	58
4.5 Hasil Uji Normalitas	59
4.6 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda Dan Uji Hipotesis	60
4.7 Hasil Uji F	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Perkembangan harga saham sektor pertambangan (khusus nikel) selama 5 tahun terakhir	3
2.1 Kerangka Teoritis.....	42

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor transportasi merupakan salah satu sektor penting bagi masyarakat guna menunjang perpindahan manusia dari satu tempat ke tempat lainnya. Namun kendaraan dalam negeri masih di dominasi oleh kendaraan berbahan bakar minyak (BBM) oktan rendah yang merupakan energi yang berasal dari bahan bakar fosil yaitu minyak bumi sehingga angka pencemaran polusi udara semakin meningkat. Pencemaran udara yang semakin hari kian meningkat memerlukan penanganan serius guna mengurangi efek pemanasan global. Indonesia merupakan salah satu negara yang telah menandatangani Kesepakatan Paris atau *Paris Agreement* yang merupakan perjanjian dalam Konvensi Kerangka Kerja Perubahan Iklim Perserikatan Bangsa-Bangsa atau *United Nations Framework Convention on Climate Change* (UNFCCC) yang menghasilkan dokumen Kontribusi yang Ditetapkan secara Nasional atau *Nationally Determined Contribution* (NDC). Dokumen NDC menetapkan target yang harus dipenuhi oleh Indonesia yaitu mengurangi emisi Gas Rumah Kaca sebesar 29% tanpa syarat (dengan usaha sendiri) serta 41% bersyarat (dengan dukungan internasional yang memadai) pada tahun 2030 (greengrowth.bappenas.go.id).

Masyarakat perlu mendukung transisi energi besar dari bahan bakar fosil ke energi terbarukan dan penggunaan sumber energi alternatif yang lebih ramah lingkungan. Salah satu program yang disiapkan pemerintah dalam negeri untuk mendorong terciptanya *green transportation* yaitu rencana pengembangan kendaraan listrik ramah lingkungan dengan menciptakan industri Kendaraan Bermotor Listrik Berbasis Baterai (KBLBB). Kendaraan listrik dipilih karena sudah menggunakan teknologi berdaya full baterai atau listrik yang lebih efektif

dan irit serta emisi gas CO² yang dikeluarkan juga tidak banyak, sehingga dapat mengurangi emisi gas rumah kaca secara global.

Bahan baku dasar baterai kendaraan listrik sendiri diperoleh dari proses pemurnian nikel dengan proses hidrometalurgi HPAL (kontan.co.id), dimana Indonesia unggul dalam cadangan nikel yang tersedia. Memiliki cadangan bijih nikel sebesar 21 juta ton, menjadikan Indonesia sebagai negara produksi nikel terbesar di dunia. Berdasarkan World's Top Exports, Indonesia tercatat sebagai negara pengekspor nikel terbesar dengan nilai dolar tertinggi selama tahun 2020 yaitu US\$1.7 billion dengan persentase sebesar 37,2% dari total ekspor nikel dunia secara keseluruhan.

Nikel merupakan mineral tambang yang memiliki tekstur keras namun dapat dibentuk serta memiliki sifat fisik yang tahan karat dan dapat bertahan dari paparan suhu ekstrem. Nikel biasanya dimanfaatkan untuk barang kehidupan sehari-hari, seperti pembuatan barang logam anti karat, campuran dalam pembuatan *stainless steel*, baterai *nickel-metal hybride* dan lainnya. Nikel merupakan barang tambang yang memiliki nilai yang berharga serta memiliki nilai jual yang tinggi di pasaran dunia. Saat ini pengolahan nikel sedang menjadi fokus utama dikarenakan presiden Joko Widodo berencana ingin menjadikan Indonesia sebagai salah satu pusat industri mobil listrik dunia (Kompas, 2019).

Pemerintah mulai meregulasi kebijakan seperti memberlakukan pembatasan dini ekspor bijih nikel mulai 1 Januari 2020 dengan kriteria mineral logam nikel dengan kadar <1,7% (kadar bijih *ore*) dilarang untuk diekspor sebelum dilakukannya pengolahan dan pemurnian terlebih dahulu. Kebijakan tersebut sejalan dengan Pasal 62A Permen ESDM No. 11 Tahun 2019 tentang Perubahan Kedua Atas Permen ESDM No. 25 Tahun 2018 tentang Pengusahaan Pertambangan Mineral dan Batubara. Pemerintah juga berupaya untuk membangun industri hilirisasi dari hulu ke hilir serta pembangunan smelter yang nantinya digunakan sebagai tempat pengolahan dan pemurnian nikel.

Selain mendapatkan dukungan penuh dari pemerintah, program *green transportation* juga memberikan pengaruh terhadap pasar saham dalam negeri. Perusahaan-perusahaan pertambangan terutama yang komoditasnya memiliki nikel terdampak secara keseluruhan.



Gambar 1.1

Perkembangan harga saham sektor pertambangan (khusus nikel) selama 5 tahun terakhir

Berdasarkan gambar diatas, menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki komoditas utama atau diversifikasi usaha berupa pertambangan nikel mengalami kenaikan yang sangat signifikan dimulai pada tahun 2021. Perusahaan PT. Aneka Tambang Tbk. dengan kode saham ANTM yang telah menandatangani kesepakatan *Non-Disclosure Agreement* (NDA) antara pemerintah Indonesia dengan tim dari Tesla Inc. mengalami kenaikan dan menempati posisi teratas dengan kenaikan hingga 725,40% dalam kurun waktu 5 tahun terakhir (kontan.co.id). Lalu dilanjutkan oleh perusahaan PT. Harum Energy Tbk (HRUM) mengalami kenaikan hingga 427,81% dalam kurun waktu 5 tahun terakhir. Harga saham merepresentasikan nilai perusahaan, yang artinya gambar diatas menunjukkan kenaikan nilai perusahaan yang terjadi secara signifikan selama 5 tahun terakhir.

Perusahaan Tesla pada akhirnya memutuskan untuk membangun pabrik mobil listriknya di India dan membuat beberapa saham pertambangan khususnya nikel

merosot seketika, namun pemerintah masih memiliki optimisme yang kuat karena perusahaan asal korea selatan, LG Energy Solution yang berkolaborasi dengan Hyundai Motor Group telah menandatangani nota kesepakatan atau Memorandum of Understanding (MoU) dengan pemerintah dalam negeri untuk membangun perusahaan *joint venture* dalam rangka memproduksi sel baterai (kompas.com). Berdasarkan kejadian tersebut, maka saham-saham perusahaan pertambangan nikel seperti PT. Aneka Tambang Tbk. (ANTM), PT. Vale Indonesia Tbk. (INCO), PT Harum Energy Tbk. (HRUM), dan PT. Central Omega Resources Tbk. (DKFT) dapat dipertimbangkan untuk investasi jangka panjang.

Program percepatan *green transportation* yang dilakukan pemerintah merupakan program jangka panjang yang akan dipersiapkan dan dirasakan pada tahun 2030, sehingga sebelum para investor menanamkan modalnya, maka harus melihat terlebih dahulu nilai perusahaannya. Perusahaan nikel yang mendapatkan dukungan penuh dari pemerintah serta memiliki sentimen positif di pasar modal juga harus lebih meningkatkan lagi nilai perusahaannya. Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi investor karena terkait langsung dengan faktor risiko serta pendapatan yang akan diterima oleh investor. Nilai perusahaan juga mencerminkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam berkinerja yang dapat memengaruhi pertimbangan calon investor dalam membuat keputusan. Semakin meningkatnya nilai suatu perusahaan, maka akan meningkat pula kesejahteraan para pemegang saham. Perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal cenderung akan meningkatkan nilai perusahaannya secara berkala untuk menarik perhatian para investor (Pramana dan Mustanda, (2016) dalam Suwardika dan Mustanda, (2017)).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya profitabilitas. Harahap (2009:304) menjelaskan bahwa profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan dan sebagainya. Profitabilitas juga dijadikan tolak ukur kesehatan suatu perusahaan, karena berhubungan langsung dengan kinerja

perusahaan dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan profitabilitas yang tinggi cenderung lebih diminati oleh investor karena semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan oleh investor, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaannya (Serrasqueiro, 2019 pada Purwanti, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), Hairudin *et al.* (2020), Dhani dan Utama (2017), serta Mardiyanti *et al.* (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil berlawanan diperoleh pada penelitian yang dilakukan oleh Purwanti (2021) dan Manoppo dan Arie (2016) dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh struktur modal. Fahmi (2014:175) menjelaskan bahwa 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 (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan kombinasi struktur keuangan antara utang perusahaan dengan ekuitas perusahaan. Suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya harus mampu memaksimalkan penggunaan dana internal perusahaan. Namun jika kebutuhan perusahaan terus meningkat dan perusahaan kekurangan dana, maka pilihan yang dapat diambil yaitu mendapatkan sumber pendanaan eksternal, baik dengan cara berutang kepada kreditor maupun dengan mengeluarkan saham baru. Manajemen perusahaan harus mampu menentukan pendanaan yang efisien guna memperoleh struktur modal yang optimal.

Martono (2008:240) mengungkapkan bahwa struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. Jika suatu perusahaan mampu memaksimalkan struktur modal sampai batas optimal tertentu maka diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun jika perusahaan memiliki struktur modal berada di atas target optimal,

maka penambahan utang akan menjadikan nilai perusahaannya menurun. Ketika perusahaan ingin mencapai struktur modal yang optimal maka perusahaan tidak boleh memiliki utang yang lebih besar daripada modal sendiri, karena jika perusahaan menggunakan utang terlalu besar maka beban yang ditanggung perusahaan akan semakin besar pula. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016), Hamidy *et al.* (2015), Manoppo Arie (2016) dan Nelwan dan Tulung (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Dhani dan Utama (2017), Prasetya *et al.* (2014) dan Ayem dan Nugroho (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas dan struktur modal, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran atau penilaian dari besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat dijadikan tolak ukur untuk melihat seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Riyanto (2013) menuturkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan melalui jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aset perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total aset, karena nilai total aset biasanya sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya (Asnawi dan Wijaya, 2005:274).

Ukuran perusahaan dianggap sebagai acuan sebuah perusahaan dalam menilai suatu kesuksesan suatu perusahaan. Perusahaan yang telah memiliki total aset yang besar menandakan bahwa keuntungan perusahaan tersebut sudah stabil yang berarti perusahaan telah berada di tahap matang (dewasa). Adanya total aset yang besar memberikan signal bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang cemerlang dan menjanjikan untuk jangka waktu yang lama dan tempat yang cocok untuk berinvestasi. Semakin tinggi ukuran perusahaan, maka semakin diminati oleh investor dan dapat menaikkan harga saham perusahaan tersebut. Semakin bertumbuh harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga nilai

perusahaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetia *et al.* (2014), Prastuti dan Sudiarta (2016), dan Irawan dan Kusuma (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil berbeda ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), Manoppo dan Arie (2016), Rahmawati *et al.* (2015), serta Wahyuni dan Purwaningsih (2021) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Bahkan penelitian dari Prastuti dan Sudiarta (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Tandelilin (2010:2) dalam Rahmawati *et al.* (2015) investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Keputusan investasi merupakan kegiatan yang dilakukan manajemen perusahaan dalam penanaman modal jangka panjang dengan harapan mendapatkan hasil keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang (Ayem dan Nugroho, 2016). Tujuan dari keputusan investasi yaitu mendapatkan keuntungan atau laba yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keputusan investasi merupakan pengambilan keputusan yang sulit, karena jika perusahaan mengambil keputusan investasi dengan tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya sejumlah investasi yang surplus. Surplus yang didapatkan dapat memberikan kontribusi kedalam *cash inflow*, yang kemudian dapat diakumulasikan sebagai profit perusahaan (Suryandani, 2018). Namun jika perusahaan gagal dalam membuat keputusan investasi yang efisien dapat mengalami kerugian yang berakibat penurunan nilai perusahaan.

Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi dengan risiko yang masih dapat dikelola oleh perusahaan, maka diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang akan meningkatkan pula kemakmuran para pemegang saham dan juga mendapatkan kepercayaan dari calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Nelwan dan Tulung (2018) dan Suryandani (2018) memperoleh hasil bahwa keputusan investasi

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Gustian (2017) yang menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari latar belakang yang telah dijabarkan tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Nikel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2021)”**

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan nikel periode 2012 - 2021?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan nikel periode 2012 - 2021?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan nikel periode 2012 - 2021?
4. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan nikel periode 2012 - 2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan nikel periode 2012 - 2021.
2. Menguji apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan nikel periode 2012 - 2021.
3. Menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan nikel periode 2012 - 2021.
4. Menguji apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan nikel periode 2012 - 2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Peneliti berharap penelitian ini dapat bermanfaat bagi:

1. Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan lebih luas serta mendalam mengenai konsep dari profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, serta keputusan investasi yang dapat dipakai sebagai salah satu indikator penilaian dalam mengukur nilai suatu perusahaan.

2. Pihak Civitas Akademi Universitas Lampung

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi civitas akademika serta mahasiswa lainnya yang ada di Universitas Lampung khususnya fakultas ekonomi dan bisnis sebagai referensi penelitian yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, serta keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

3. Pihak Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan evaluasi yang dibutuhkan calon investor dalam pengambilan keputusan investasi setelah mengetahui hasil dari indikator-indikator pertimbangan dalam penilaian nilai perusahaan, apakah layak atau tidak. Penelitian ini juga bisa dijadikan gambaran analisis untuk keputusan investasi jangka panjang.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Secara umum, teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan yang dicapai oleh manajemen atau kegagalan yang dialaminya disampaikan kepada para pemilik (*principal*). Modigliani dan Miller (MM) berasumsi bahwa baik itu investor maupun manajer mendapatkan informasi yang sama terkait dengan prospek perusahaan. Namun pada kenyataannya manajer selalu memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan para investor, yang akhirnya menimbulkan adanya informasi asimetris. Informasi asimetris di kalangan investor dapat diatasi dengan cara pihak manajemen perusahaan memberikan “sinyal” terkait situasi yang sedang terjadi kepada pihak luar. Brigham dan Houston (2011:186) menjelaskan sinyal sebagai suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan guna memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang bernilai tinggi dengan perusahaan yang bernilai rendah dari adanya sinyal tersebut (Brigham dan Houston, 2013:31).

Sartono (2010:392) menuturkan bahwa teori sinyal sebagai bagaimana seharusnya suatu perusahaan dapat memberikan sinyal yang berguna bagi para pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan dapat berupa mempublikasi laporan keuangan. Laporan keuangan memuat bagaimana upaya-upaya manajemen dalam mengelola perusahaan dan merealisasikan keinginan para pemilik (*principal*). Publikasi laporan keuangan tahunan juga dapat memberikan sinyal melalui pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan. Tujuan dirilisnya laporan keuangan tersebut yaitu memberikan sinyal kepada pihak luar

berupa informasi keuangan yang dapat diandalkan untuk mengurangi ketidakpastian prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan dengan harapan dapat memudahkan para investor dalam mengambil keputusan investasi. Pengungkapan publikasi laporan keuangan yang terbuka dan transparan juga dapat meningkatkan kepercayaan antara manajemen perusahaan dengan para investor.

Brigham dan Houston (2011:185-186) menjelaskan bahwa pemberian sinyal kepada pihak luar juga diperlukan karena perusahaan yang memiliki prospek yang sangat menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan lebih mengusahakan penambahan modal baru dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang baru meskipun hal ini akan menjadikan rasio utang berada di atas tingkat sasaran. Secara umum, pengumuman penawaran saham baru biasanya dianggap sebagai sinyal yang menandakan perusahaan memiliki prospek yang kurang cerah menurut penilaian manajemennya. Penerbitan saham baru justru lebih sering mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan, karena emisi saham lebih pada perusahaan yang sudah mapan dianggap sebagai pertanda negatif. Berbeda dengan perusahaan baru yang dimana para investor mengharapkan pertumbuhan yang sangat cepat sehingga diperlukannya tambahan ekuitas lebih banyak.

Teori sinyal menjelaskan perusahaan memiliki dorongan yang kuat untuk memberikan informasi laporan keuangan perusahaan kepada pihak luar untuk meminimalisir adanya asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dan pihak luar. Terbatasnya informasi yang diterima oleh pihak luar (terutama investor), menyebabkan mereka melindungi diri dengan cara memberikan harga yang rendah kepada perusahaan. Pemberian sinyal kepada pihak luar dapat menimbulkan sinyal baik (*good news*) dan sinyal buruk (*bad news*). Apabila informasi keuangan menunjukkan sinyal baik (*good news*), maka para investor akan merespon positif dengan cara meningkatkan *demand* saham yang dapat mengakibatkan peningkatkan harga saham perusahaan. Namun apabila informasi keuangan menunjukkan sinyal buruk (*bad news*) maka para investor akan

merespon negatif dengan cara berhati-hati atau bahkan enggan berinvestasi yang akan mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan.

Manfaat dari teori ini berkaitan dengan akurasi dan ketepatan waktu perusahaan dalam menyajikan laporan keuangannya kepada publik sebagai suatu sinyal. Apabila perusahaan mengalami keterlambatan mempublikasikan laporan keuangan dapat dianggap sebagai sinyal buruk karena dianggap sedang memiliki kondisi keuangan yang kurang baik yang dapat mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan. Hal ini karena perusahaan dengan *good news* (seperti laba yang meningkat atau dividen yang dibagikan meningkat) cenderung akan tepat waktu atau bisa lebih cepat untuk menyampaikan informasi atas laporan keuangan tersebut agar segera diketahui oleh para investor.

2.2 Nilai Perusahaan

2.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham yang tercermin dari peningkatan nilai perusahaan. Harmono (2009:233) menjelaskan bahwa nilai perusahaan sebagai “kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan”. Sartono (2012:9) memiliki dua pandangan terhadap nilai perusahaan yaitu bagi perusahaan yang tidak *go public*, nilai perusahaan dipandang sebagai harga jual yang bersedia investor bayarkan apabila perusahaan tersebut akan dijual, sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan dimana semakin tinggi harga pasar saham berarti kemakmuran pemegang saham semakin meningkat. Dari definisi yang ada, maka nilai perusahaan merupakan ukuran kesuksesan dari kinerja perusahaan dalam memakmurkan para pemegang saham yang tercermin melalui harga saham perusahaan.

Menurut Sartono (2010:487), berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, terdapat 5 jenis nilai perusahaan, yaitu:

- 1) Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) Nilai pasar, yaitu harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini ditentukan jika saham perusahaan tersebut dijual di pasar saham.
- 3) Nilai buku, yaitu nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Nilai buku dihitung dengan cara membagi selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham beredar.
- 4) Nilai likuidasi, yaitu nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi dengan semua kewajiban yang harus dipenuhi.
- 5) Nilai intrinsik, yaitu konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan. Bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

Tugas manajer keuangan dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan adalah dengan cara memaksimalkan nilai saham perusahaan tersebut. Memaksimalkan nilai perusahaan disini diartikan sebagai bagaimana pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimal pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar (Fahmi 2014:3). Saat perusahaan memutuskan untuk masuk ke pasar saham dan menawarkan sahamnya kepada publik, maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode yang akan datang, karena nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga semakin baik. Nilai perusahaan yang tinggi dapat memberikan kepercayaan kepada investor, tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham dengan menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Sudana (2011:23) berpendapat

bahwa rasio penilaian merupakan rasio terkait dengan penilaian kinerja saham suatu perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal. Rasio ini memberikan informasi tentang seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga di atas nilai bukunya. Beberapa rasio yang digunakan yaitu:

1) *Price Earning Ratio* (PER)

Brigham dan Houston (2011:110) menuturkan bahwa *price earning ratio* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan. Rasio ini berguna untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang tercermin melalui *earning per share*. PER digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Semakin tinggi PER maka semakin besar potensi pertumbuhan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{harga saham}}{\text{earning per share}}$$

2) Tobin's Q

Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan cara membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio Q lebih unggul dibandingkan rasio nilai pasar terhadap nilai buku, dikarenakan rasio ini berfokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Tobin's Q dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total utang

EMV diperoleh dari hasil perkalian antara harga saham penutupan pada akhir tahun (closing price) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun, sedangkan EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

3) *Price to Book Value Ratio* (PBV)

Brigham dan Houston (2013:113), *Price to Book Value* (PBV) atau *market to book ratio* (M/B Ratio) adalah penilaian pasar mengenai harga suatu perusahaan berdasarkan dari nilai bukunya. Semakin tinggi rasio ini, semakin pasar percaya pada prospek perusahaan. PBV juga menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Untuk perusahaan yang berkinerja baik, rasio ini umumnya lebih dari satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV, semakin berharga perusahaan bagi investor dibandingkan dengan dana yang diinvestasikan di perusahaan. PBV dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Price to Book Value Ratio (PBV)} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku perusahaan}}$$

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value Ratio* (PBV). Rasio ini menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang telah diinvestasikan. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Apabila nilai PBV semakin tinggi, maka semakin besar pula tingkat kemakmuran yang didapat oleh para pemegang saham perusahaan. PBV ratio memiliki beberapa keunggulan, diantaranya:

- 1) Nilai buku merupakan ukuran yang relatif stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang memiliki kepercayaan terhadap metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai dasar perbandingan.
- 2) PBV dapat diperbandingkan antar perusahaan sejenis sebagai petunjuk adanya pertanda mahal atau murahnya suatu saham.

- 3) Perusahaan yang memiliki *earning* negatif yang tidak dapat dinilai menggunakan *price earning ratio* (PER), dapat dievaluasi dengan menggunakan *price book value ratio* (PBV).

2.2.2 Price To Book Value (PBV)

Salah satu proksi nilai perusahaan yaitu dicerminkan melalui harga saham perusahaan. Brigham dan Houston (2013:113), *price to book value* atau *market to book ratio* (M/B ratio) adalah penilaian pasar mengenai harga suatu perusahaan, berdasarkan dari nilai bukunya. Brigham dan Houston (2011:171) mengatakan bahwa nilai perusahaan yang diukur melalui *Price to Book Value* (PBV), yaitu dengan cara membandingkan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Harmono (2014:144) menjelaskan bahwa *price book value* yang tinggi mencerminkan tingginya harga saham dibandingkan dengan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Apabila nilai PBV semakin tinggi, maka semakin besar pula tingkat kemakmuran yang didapat oleh para pemegang saham perusahaan dan berhasil mencapai salah satu tujuan perusahaan.

Tryfino (2009) dalam Ismaya (2020) menjelaskan *price to book value* (PBV) sebagai nilai atau harga buku per lembar dari suatu saham yang diterbitkan. Nilai buku per lembar saham yang diterbitkan pada dasarnya merupakan total aset/ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Mengetahui nilai buku suatu saham tidak hanya penting untuk mengetahui kapasitas dari harga per lembar saham, tetapi juga digunakan sebagai tolak ukur dalam menentukan apakah harga suatu saham wajar atau tidak di pasar (*market value*). Menurut Damodaran (2001) dalam Ismaya (2020), rasio ini memiliki beberapa keunggulan, diantaranya:

1. Nilai buku memiliki ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai pembanding.

2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat dibandingkan antara perusahaan yang sama sebagai indikator *undervaluation* atau *overvaluation*.
3. Perusahaan dengan earning negatif yang tidak dapat dinilai menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price book value* (PBV).

Price To Book Value Ratio mengilustrasikan adanya kemungkinan besar pasar dalam menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang telah diinvestasikan. Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur apakah harga saham perusahaan yang diperdagangkan berada di posisi *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. Semakin rendah nilai PBV suatu saham, maka saham tersebut dapat dikategorikan kedalam saham *undervalued*. Saham kategori *undervalued* cocok untuk investasi jangka panjang, karena harganya masih tergolong murah. Namun tidak semua saham *undervalued* itu baik untuk dikoleksi, karena rendahnya nilai PBV juga dapat mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten tersebut. Oleh karenanya, nilai PBV suatu perusahaan perlu dibandingkan dengan nilai PBV saham emiten lain yang masih dalam industri yang sama. Apabila terlalu jauh perbedaannya maka sebaiknya perlu dianalisis lebih lanjut (Hery, 2016:145). Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik biasanya memiliki nilai rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya.

2.3 Profitabilitas

2.3.1 Pengertian Profitabilitas

Ketika sedang menjalankan suatu bisnis, perusahaan tentunya memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek suatu perusahaan yaitu memaksimalkan laba atau keuntungan perusahaan. Laba atau keuntungan dalam kegiatan operasional merupakan elemen yang penting guna menjamin

kelangsungan hidup perusahaan di masa mendatang. Pemilik perusahaan dan khususnya manajemen perusahaan akan berusaha untuk terus meningkatkan laba secara maksimal, karena laba merupakan ukuran utama keberhasilan suatu perusahaan. Perusahaan yang berada dalam kondisi menguntungkan (*profitable*) dapat bertahan dan mampu bersaing dipasar.

Sartono (2012:122) menjelaskan bahwa profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Harahap (2009:304) menjelaskan bahwa profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan dan sebagainya. Brigham dan Houston (2009:109) menjelaskan profitabilitas sebagai hasil akhir dari sejumlah kebijakan serta keputusan yang diambil oleh perusahaan. Berdasarkan definisi yang ada, maka profitabilitas merupakan kemampuan kebijakan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan sumber daya yang ada.

Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh seberapa besar laba yang mampu dihasilkan perusahaan melalui penjualan dan pendapatan investasinya. Intinya penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Bagi Investor jangka panjang, analisis profitabilitas sangat berhubungan erat karena rasio ini digunakan untuk melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2012:122), karena dividen akan dibagikan apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Rasio profitabilitas terdiri dari beberapa jenis, diantaranya:

1) *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio ini digunakan untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Rasio ini mengukur efisiensi perhitungan harga pokok atau biaya produksi (HPP). Semakin besar GPM, maka semakin baik kegiatan operasional bisnisnya. Jika sebaliknya artinya ada yang salah

dalam pengaturan keuangan untuk kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini dapat dihitung melalui:

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{laba kotor}}{\text{total pendapatan}} \times 100\%$$

2) *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini digunakan untuk menilai persentase laba bersih yang didapatkan setelah dikurangi dengan pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Rasio ini dihitung melalui:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan bersih}} \times 100 \%$$

3) *Return on Asset (ROA)*

Rasio ini digunakan untuk menilai persentase laba terhadap total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya. Rasio ini dapat dihitung melalui:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}} \times 100 \%$$

4) *Return On Equity (ROE)*

Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan yang dinyatakan dalam persentase. ROE menunjukkan seberapa berhasilnya perusahaan dalam mengelola modal, sehingga keuntungannya dapat diukur dari investasi para pemegang saham perusahaan. Rasio ini dapat dihitung melalui:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{ekuitas pemegang saham}} \times 100 \%$$

5) *Return On Capital Employed (ROCE)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur keuntungan perusahaan dari modal yang digunakan. Modal disini merupakan ekuitas suatu perusahaan ditambah

dengan kewajiban yang tidak lancar atau total aset dikurangi dengan kewajiban lancar. Rasio ini dapat dihitung melalui:

$$\text{Return On Capital Employed (ROCE)} = \frac{\text{laba sebelum pajak dan bunga (EBIT)}}{(\text{total aset} - \text{kewajiban lancar})}$$

6) *Return On Investment (ROI)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba terhadap aktiva yang dimiliki. Perhitungan ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari semua aktiva yang dimiliki. Rasio ini dapat dihitung melalui:

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{(\text{laba atas investasi} - \text{investasi awal})}{\text{investasi}} \times 100 \%$$

7) *Operating Profit Margin (OPM)*

Rasio ini menggambarkan pure profit yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. Rasio ini merupakan perbandingan antara laba usaha dengan penjualan. Rasio ini dapat dihitung melalui:

$$\text{Operating Profit Margin (OPM)} = \frac{\text{laba sebelum pajak dan bunga (EBIT)}}{\text{revenues}} \times 100 \%$$

8) *Earning Per Share (EPS)*

Rasio ini digunakan untuk menghitung tingkat kemampuan perusahaan dilihat dari nilai per lembar saham dalam menghasilkan laba. Rasio ini dapat dihitung melalui:

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return On Equity (ROE)* ratio. ROE dipilih karena lebih mencerminkan kemampuan perusahaan menggunakan modal dari setoran pemilik dan laba ditahan saja, sehingga lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan asumsi tanpa utang sekalipun. ROE merupakan rasio tingkat pengembalian laba atas ekuitas. Bagi pemegang saham yang menginvestasikan dananya ke perusahaan,

rasio ini menjadi tolak ukur seberapa besar ia akan mendapatkan imbalan atas modal yang telah diinvestasikan.

2.3.2 Return On Equity (ROE)

Return On Equity ratio (ROE) merupakan salah satu proksi profitabilitas yang sangat umum digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan. Menurut Sartono (2012:124), *Return On Equity* (ROE) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang semakin besar, maka rasio ini akan semakin besar pula. Hery (2015:230) menjelaskan bahwa *Return On Equity* (ROE) sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Rasio ini dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan. Berdasarkan definisi yang ada, maka *Return On Equity ratio* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan modal yang telah diinvestasikan.

Return On Equity ratio (ROE) digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat pengembalian modal sendiri dari saham yang telah diinvestasikan para pemilik modal (investor) ke perusahaan melalui laba yang dihasilkan perusahaan. Perhitungan dari rasio ini sering digunakan sebagai tolak ukur dari kinerja keuangan suatu perusahaan, dimana mengukur efektivitas manajemen dalam menggunakan ekuitas untuk aktivitas operasi dan pengembangan dalam perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan nilai ROE tinggi, artinya semakin efisien pula manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki rasio ROE yang besar juga menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga reputasi perusahaan juga dapat meningkat di mata para investor. Perusahaan yang memiliki reputasi yang baik tentunya dapat menarik minat calon investor untuk melakukan investasi melalui pembelian saham perusahaan. Ketika *demand* saham perusahaan meningkat maka harga saham juga akan meningkat, yang artinya nilai perusahaan juga meningkat.

2.4 Struktur Modal

2.4.1 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal yang mendasari hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *Trade-off Theory*. *Trade-off Theory* pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963 pada sebuah artikel di *American Economic Review* 53 (1963, Juni) yang berjudul *Corporate Income Taxes on the Cost Of Capital: A Correction*. Brigham dan Houston (2011:183-184) menuturkan *Trade-off Theory* atau teori pertukaran sebagai teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori ini menjelaskan berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Teori ini berasumsi bahwa perusahaan mendapat manfaat pajak akibat dari penggunaan utang, dimana terdapat beban bunga yang dapat menghemat pajak. Fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat utang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau preferen. Secara tidak langsung pemerintah membantu membayarkan sebagian biaya utang atau dengan kata lain utang memberikan manfaat perlindungan pajak. MM berpendapat bahwa selama tingkat utang masih berada dibawah tingkat struktur modal optimal, penggunaan utang dalam jumlah yang lebih besar akan mengurangi pajak perusahaan. Namun ketika tingkat utang berada diatas tingkat struktur modal optimal, maka biaya kebangkrutan muncul dan nilainya mulai menutup manfaat pajak dari adanya utang. Oleh karena itu perusahaan akan menggunakan utang sampai pada tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Esensi *Trade-off Theory* dalam struktur modal yaitu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul sebagai akibat dari penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Namun apabila biaya karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperkenankan.

Menurut Brealey dan Myers (1991) dalam Mutamimah dan Rita (2009), Implikasi *trade-off theory* yaitu:

- 1) Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan lebih kecil utang dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan utang yang semakin besar akan meningkatkan beban bunga, sehingga akan semakin mempersulit keuangan perusahaan,
- 2) Perusahaan yang dikenai pajak tinggi pada batas tertentu sebaiknya menggunakan banyak utang karena adanya *tax shield*,
- 3) Target rasio utang akan berbeda antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain. Perusahaan yang profitable, dan tangible asset mempunyai target rasio utang lebih tinggi. Perusahaan *unprofitable* dengan risiko tinggi dan intangible assets mempunyai rasio utang lebih rendah dan lebih mengandalkan pada ekuitas.

2.4.2 Pengertian Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki sifat *profit oriented*, keputusan pencarian sumber pendanaan dalam memperkuat struktur modal menjadi keputusan yang sangat penting dan perlu dikaji lebih mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi di masa depan (*future effect*). Secara umum, sumber modal terdiri dari 2 sumber alternatif yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri atau modal yang bersumber dari eksternal seperti pinjaman/utang (Fahmi, 2014:179). Fahmi (2014:175) menjelaskan bahwa 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 (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Riyanto (2013:282) menjelaskan struktur modal sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang (modal asing) dengan modal sendiri, yang berarti berapa jumlah modal dan berapa jumlah utang jangka panjang yang akan digunakan sehingga dapat optimal. Berdasarkan definisi yang ada, maka struktur modal merupakan komposisi pendanaan finansial perusahaan yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Riyanto (2013:238), struktur modal perusahaan umumnya terdiri dari dua komponen, yaitu:

1) Modal Asing

Riyanto (2013:227) menuturkan modal asing sebagai modal yang berasal dari luar perusahaan, bersifat sementara bekerja di dalam perusahaan. Bagi perusahaan, modal tersebut merupakan utang yang pada waktunya harus dibayarkan kembali. Modal asing terbagi menjadi 3 golongan, yaitu:

- a. **Utang jangka pendek** (*short-term debt*), modal asing yang memiliki jangka waktu paling lama 1 tahun. Sebagian besar utang jangka pendek terdiri dari utang dagang dan utang wesel;
- b. **Utang jangka menengah** (*intermediate-term debt*), utang yang jangka waktunya lebih dari 1 tahun atau kurang dari 10 tahun. Bentuk utang jangka menengah yaitu *term loan* (kredit usaha berumur lebih dari 1 tahun atau kurang dari 10 tahun) dan *leasing* (suatu alat atau cara untuk mendapatkan service dari suatu aset tetap);
- c. **Utang jangka panjang** (*long-term debt*), utang yang memiliki jangka waktu lebih dari 10 tahun. Bentuk utama dari utang jenis ini yaitu obligasi dan pinjaman hipotek.

2) Modal Sendiri

Modal sendiri sebagai modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tentu lamanya. Sumber modal sendiri dapat diperoleh dari sumber internal (*internal financing*) berupa keuntungan perusahaan sedangkan sumber eksternal (*eksternal financing*) berasal dari modal pemilik perusahaan. Perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) memiliki komponen modal sendiri yang terdiri dari:

a. Modal Saham

Modal saham adalah surat tanda bukti pengambilan bagian atau tanda kepemilikan modal pada perusahaan berbentuk perseroan terbatas. Instrumen saham yang paling dominan di perdagangkan dalam transaksi jual beli di Bursa Efek yaitu:

- (1) Saham biasa (*common stock*), dimana pemegang saham akan menerima keuntungan atau profit.
- (2) Saham preferen (*preferred stock*), dimana dividen saham diambil terlebih dahulu, kemudian sisanya diambil untuk dividen saham biasa.

b. Cadangan

Cadangan dibentuk dari keuntungan yang diperoleh selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri diantaranya: (1) Cadangan ekspansi; (2) Cadangan modal kerja; (3) Cadangan selisih kurs; dan (4) Cadangan untuk suatu hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya.

- c. **Laba ditahan (*retained earning*)**, yaitu sebagian dana yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan namun tidak dibagikan kepada pemegang saham, melainkan akan digunakan kembali dan dimasukkan sebagai dana cadangan perusahaan.

Analisis struktur modal penting dilakukan karena dapat menilai risiko dan ekspektasi jangka panjang dari tingkat pendapatan yang akan dihasilkan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Brigham dan Houston (2011:155) menjelaskan struktur modal yang optimal sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Martono (2008:240) mengungkapkan bahwa struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. Jika rasio utang dibawah titik optimal, perusahaan akan menambah modal dengan menerbitkan utang, sedangkan jika rasio utang diatas sasaran struktur modal, maka ekuitas yang akan digunakan. Penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian, karena sejatinya perusahaan akan mencari struktur modal yang mampu menyeimbangkan risiko dan pengembalian atas ekuitas yang akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Fahmi (2014: 180) mengatakan bahwa struktur modal bertujuan untuk menyatukan sumber-sumber dana permanen yang kemudian digunakan oleh perusahaan sedemikian rupa sehingga diharapkan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan, sangat penting untuk meningkatkan stabilitas keuangannya, karena perubahan struktur modal diyakini dapat menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan dapat memengaruhi pada penurunan nilai saham perusahaan tersebut. Brigham dan Houston (2011:188-190) menyebutkan beberapa faktor yang memengaruhi pengambilan keputusan struktur modal, yaitu: (1) stabilitas penjualan; (2) struktur aset; (3) leverage operasi; (4) tingkat pertumbuhan; (5) profitabilitas; (6) pajak; (7) kendali; (8) sikap manajemen; (9) sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat; (10) kondisi pasar; (11) kondisi internal perusahaan; dan (12) fleksibilitas keuangan.

Struktur modal dapat diukur menggunakan analisis rasio solvabilitas, yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Alat ukur yang dapat digunakan diantaranya:

a. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Fahmi (2014:128), DER sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besaran jaminan yang tersedia untuk kreditor. Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang dari kreditor. Cara kerja rasio ini yaitu dengan membandingkan antara total utang dengan total ekuitas. DER yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa kegiatan operasional perusahaan lebih banyak didanai oleh utang untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam memaksimalkan laba. DER yang terlalu tinggi akan memberikan dampak buruk pada kinerja perusahaan karena perusahaan menanggung beban bunga yang besar. Para investor akan cenderung menghindari saham -saham perusahaan yang memiliki rasio DER yang tinggi. Jika terus berlangsung, nilai DER yang tinggi dapat menurunkan harga saham yang berimbas pada penurunan nilai perusahaan. DER dihitung menggunakan rumus:

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

b. Longterm Debt to Equity Ratio (LtDER)

Menurut Hery (2016), *Longterm Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besaran proporsi utang jangka panjang terhadap modal. Penggunaan utang jangka panjang akan memberikan perlindungan pajak bagi perusahaan karena dalam perhitungan pajak, bunga utang akan dikurangi terlebih dahulu yang artinya penggunaan utang akan meringankan pajak perusahaan. (Apsari *et al.*, 2015).

$$\text{LtDER} = \frac{\text{hutang jangka panjang}}{\text{total ekuitas}}$$

c. Debt to Asset Ratio (DAR)

Hery (2016:166) menjelaskan *Debt to Asset Rasio* (DAR) sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset. Cara kerja rasio ini yaitu dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva. Semakin tinggi tingkat *Debt to Asset Ratio*, artinya aset perusahaan lebih banyak didanai melalui utang. Nilai DAR yang tinggi dapat membuat perusahaan akan semakin sulit untuk memperoleh tambahan pinjaman dana karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utangnya dengan aktiva yang dimiliki di masa depan.

$$\text{DAR} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

2.5 Ukuran Perusahaan

2.5.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran atau penilaian dari besar kecilnya suatu perusahaan. Brigham dan Houston (2013:4) menjelaskan ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai dengan total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lainnya. Sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Riyanto (2013:299), ukuran perusahaan (*firm size*) adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan melalui

jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aset perusahaan. Asnawi dan Wijaya (2005:274) berpendapat bahwa secara umum *size* diproksikan melalui total aset, karena nilai total aset biasanya sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya.

Pada dasarnya, ukuran perusahaan terbagi menjadi beberapa kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total aset perusahaan, karena semakin besar aset perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Sunyoto (2013:115) berpendapat bahwa pengelompokan ukuran perusahaan terbagi menjadi 3 yaitu *growth industry*, *defensive industry*, dan *cyclical industry*. *Growth industry* menunjukkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba jauh lebih tinggi dari pertumbuhan rata-rata perusahaan, contohnya yaitu perusahaan telekomunikasi. *Defensive industry* menunjukkan perusahaan yang tidak banyak terpengaruh oleh kondisi ekonomi, contohnya yaitu perusahaan makanan dan minuman. Sedangkan *cyclical industry* menunjukkan perusahaan yang sangat peka terhadap kondisi perekonomian, contohnya yaitu perusahaan otomotif dan barang konsumsi elektronika tahan lama. Pengklasifikasian ukuran perusahaan ini bermanfaat untuk memperkirakan seberapa besar pengaruh perubahan kondisi perekonomian terhadap kondisi suatu perusahaan.

Sawir (2004:101-102) mengatakan bahwa ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda yaitu:

“Pertama ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil pada umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga

membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return lebih tinggi secara signifikan. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak-kontrak standar hutang. Ketiga, kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.”

Ukuran perusahaan dianggap sebagai acuan sebuah perusahaan dalam menilai suatu keberhasilan ataupun kesuksesan sebuah perusahaan. Semakin banyak total penjualan suatu perusahaan, maka semakin banyak perputaran uang yang terjadi didalam perusahaan (Suryandani, 2018). Ketika perputaran uang semakin lancar, maka total aset yang dimiliki perusahaan akan semakin besar. Perusahaan yang sudah memiliki total aset yang besar, berarti keuntungan perusahaan tersebut sudah stabil yang menandakan bahwa perusahaan telah berada di tahap matang (dewasa) dari sebuah organisasi. Perusahaan yang sudah berada di posisi matang juga telah memiliki arus kas yang positif (Suwardika dan Mustanda, 2017). Perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar akan semakin terkenal dikalangan para investor dan masyarakat umum.

Perusahaan yang masuk kedalam kategori perusahaan besar dipandang memiliki tingkat keuntungan yang stabil sehingga lebih menarik bagi investor karena memiliki prospek yang cemerlang dan menjanjikan. Perusahaan besar mampu menawarkan *double return*, yaitu keuntungan atas *capital gain* dan pembayaran dividen secara berkala. Semakin bertumbuh suatu perusahaan, maka dividen yang

dibayarkan juga semakin meningkat. Adanya ekspektasi tersebut membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan dan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan di masa depan.

2.5.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU RI No. 20 Tahun 2008 mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar sebagai berikut:

- 1) Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- 2) Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari dengan usaha kecil atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
- 3) Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- 4) Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia”.

Sedangkan menurut Badan Standarisasi Nasional, ukuran perusahaan terbagi menjadi 3 jenis kategori, yaitu:

- 1) Perusahaan Besar, merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih dari Rp50 Milyar/tahun.
- 2) Perusahaan Menengah, merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp1-10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp1 Milyar dan kurang dari Rp50 Milyar.
- 3) Perusahaan Kecil, merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal Rp1 Milyar/tahun.

Di Indonesia, klasifikasi besar kecilnya suatu perusahaan juga diatur dalam Pasal 1 Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-11/PM/1997, yaitu “a. Perusahaan menengah atau kecil adalah badan hukum yang didirikan di Indonesia yang: 1) Memiliki jumlah kekayaan (total assets) tidak lebih dari Rp100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah).” Artinya perusahaan yang masuk kedalam kategori perusahaan kecil yaitu perusahaan yang memiliki total aset tidak lebih dari Rp100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah), sedangkan perusahaan yang masuk kategori perusahaan besar yaitu perusahaan yang memiliki total aset lebih dari Rp100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah).

2.5.3 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Harahap (2007:23) menyebutkan ukuran perusahaan dapat diukur melalui logaritma natural (\ln) dari rata-rata total aset perusahaan. Penggunaan total aset didasarkan pada pertimbangan bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan dan diyakini mempengaruhi ketepatan waktunya. Logaritma natural bertujuan untuk meminimalisir fluktuasi data yang berlebihan. Nilai total aset biasanya bernilai lebih besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, sehingga variabel total aset diperhalus menjadi *log asset* atau \ln total aset. Penggunaan logaritma natural juga bertujuan untuk menyederhanakan jumlah aset yang kemungkinan mencapai nominal triliunan rupiah, tanpa merubah proporsi dari jumlah aset yang sebenarnya.

2.6 Keputusan Investasi

2.6.1 Pengertian Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan hal yang penting karena dapat memengaruhi struktur kekayaan perusahaan. Menurut Tandelilin (2010:2) dalam Rahmawati *et al.* (2015), investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Menurut Harmono (2009:9), investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang, maka dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana yang telah ditanamkan oleh perusahaan dengan harapan akan menghasilkan keuntungan di masa depan. Karena bersifat jangka panjang, manajer keuangan harus lebih berhati-hati dalam menentukan langkah pengambilan keputusan investasi serta meminimalkan risiko yang akan didapat.

Keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting diantara dua kebijakan lainnya (kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen) karena melibatkan pengalokasikan dana baik dana internal maupun dana eksternal dalam berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa mendatang. Tujuan dari adanya keputusan investasi yaitu mendapatkan keuntungan atau laba yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu yang masih dapat ditangani perusahaan dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Afzal dan Abdul, 2012 dalam Ayem dan Nugroho, 2016). Namun disisi lain manfaat investasi di masa mendatang juga diliputi ketidakpastian atau yang sering disebut risiko investasi. Sebagai konsekuensinya, ketika melakukan investasi haruslah melalui proses evaluasi secara cermat mengenai prediksi tingkat keuntungan dan risiko yang akan ditanggung (Harmono 2009:9).

Investasi terdiri dari investasi pada *asset riil* dan investasi pada aset keuangan. Investasi pada *asset riil* merupakan investasi pada aset yang berwujud, seperti lahan, gedung, pengadaan mesin baru yang lebih efisien, serta barang-barang modal lainnya guna memperlancarkan operasional perusahaan yang bertujuan

untuk menumbuhkan pendapatan yang lebih besar. Sedangkan investasi pada aset keuangan yaitu investasi pada surat-surat berharga yang ada di pasar modal dan perbankan. Aset keuangan seperti saham, reksadana, ataupun deposito ini bersifat likuid atau mudah dicairkan sehingga cocok digunakan dalam jangka pendek jika perusahaan sewaktu-waktu membutuhkan dana darurat.

Menurut Prasetio (2011:109) dalam Suryandani (2018), apabila manajer dapat menentukan keputusan investasi dengan tepat, maka aset yang telah diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal. Sejumlah aset investasi yang *surplus* (menghasilkan keuntungan) dapat memberikan kontribusi kedalam *cash inflow* pada laporan arus kas, yang kemudian dapat diakumulasikan sebagai profit perusahaan. Hal ini dapat memberikan sinyal positif kepada investor yang diharapkan mampu meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Namun jika perusahaan gagal dalam membuat keputusan investasi yang efisien dapat mengalami kerugian yang berakibat penurunan nilai perusahaan.

2.6.2 Dasar-dasar Keputusan Investasi

Tandelilin (2010:9) menjelaskan bahwa terdapat beberapa dasar-dasar keputusan investasi, diantaranya:

1) Tingkat return harapan

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return. Return harapan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara return harapan (*expected return*) dengan return aktual (*realized return*). Return harapan merupakan tingkat return yang diantisipasi investor di masa mendatang sedangkan return aktual atau return yang terjadi merupakan tingkat return yang telah diperoleh investor pada masa lalu. Ketika investor menginvestasikan dananya, ia akan mensyaratkan tingkat return tertentu. Dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat return yang sesungguhnya dia

terima. Antara tingkat return harapan dan tingkat return aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Perbedaan antara return harapan dengan return yang benar-benar diterima (return aktual) merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi.

2) Risiko

Selain mengharapkan return yang tinggi, ada hal penting yang harus selalu dipertimbangkan oleh investor, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Semakin besar risiko maka semakin besar pula tingkat return yang diharapkan.

3) Hubungan tingkat risiko dan *return* harapan

Hubungan tingkat risiko dengan return yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear, yang artinya semakin besar risiko suatu aset maka semakin besar pula return harapan atas aset tersebut, demikian sebaliknya.

2.6.3 Proksi Keputusan Investasi

Fama (1978) dalam Hasnawati (2005) mengatakan bahwa nilai suatu perusahaan sangat ditentukan oleh keputusan investasi. Pandangan tersebut dapat menjelaskan bahwa keputusan investasi merupakan hal yang penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Beberapa penelitian mengenai keputusan investasi telah dilakukan, antara lain oleh Myers (1977) yang memperkenalkan IOS. *Investment Opportunity Set* (IOS) didefinisikan sebagai kombinasi aset yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi masa depan dengan *net present value* positif. IOS adalah hubungan antara pengeluaran saat ini maupun di masa depan dengan nilai/*return*/prospek sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan komponen penting dari nilai pasar, karena IOS mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap suatu perusahaan (Kallapur dan Trombley, 2001 dalam Dharmawan dan

Riza, 2019). Besarnya IOS tergantung pada pengeluaran yang ditentukan manajemen di masa depan, yang pada saat ini masih merupakan bagian dari pilihan-pilihan investasi yang diharapkan dapat memberikan *return* yang lebih besar (Gaver, 1993 dalam Dharmawan dan Riza, 2019). Semakin tinggi *return* yang dihasilkan perusahaan dari investasi yang dilakukan maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Menurut Gaver dan Gaver (1993) dalam Hidayah (2015), IOS merupakan variabel tersembunyi (laten), hal ini menandakan bahwa IOS tidak dapat diobservasi. Agar dapat mengetahui ukuran suatu IOS, maka dibutuhkan proksi IOS yang dapat dikaitkan dengan variabel lain dalam perusahaan. Proksi IOS terbagi menjadi (Hardiningsih, 2009):

a. *Market to Book Value of Assets* (MVA/BVA)

Rasio ini digunakan dengan asumsi prospek pertumbuhan perusahaan tercermin dari harga saham yang terbentuk. Pasar akan menilai nilai perusahaan yang sedang tumbuh akan lebih besar dari nilai bukunya (Rokhayati, 2005; Kallapur dan Trombley, 1999 dalam Hardiningsih, 2009). *Market to Book Value of Assets* (MVA/BVA) dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{MVA/BVA} = \frac{\text{total aset} - \text{total ekuitas} + (\text{jumlah lembar saham beredar} \times \text{closing price})}{\text{total aset}}$$

b. *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE)

Rasio ini berasumsi bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya (Smith dan Watts 1992, Jogiyanto 1999 dalam Hidayah, 2015). *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE) dapat dihitung menggunakan rumus (Hardiningsih, 2009):

$$\text{MVE/BVE} = \frac{(\text{jumlah lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham})}{\text{total ekuitas}}$$

c. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini digunakan atas dasar bahwa nilai ekuitas adalah jumlah nilai kapitalisasi laba yang dihasilkan dari pengelolaan aset ditambah dengan net present value (NPV) dari pilihan investasi masa depan. Semakin besar rasio PER maka semakin besar potensi pertumbuhan perusahaan tersebut.

(Hardiningsih, 2009). *Price Earning Ratio* (PER) dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{harga penutupan saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

d. *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CAP/BVA)

Rasio ini menunjukkan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan untuk tambahan aktiva produktif sehingga berpotensi terhadap pertumbuhan perusahaan. CAPBVA dapat dihitung menggunakan rumus (Hardiningsih, 2009):

$$\text{CAPBVA} = \frac{\text{nilai buku aktiva tetap tahun } t - \text{nilai buku aktiva tetap tahun } (t-1)}{\text{total aset}}$$

e. *Capital Expenditure to Market Value of Asset* (CAPMVA)

Rasio ini berasumsi bahwa perusahaan yang tumbuh memiliki level aktivitas investasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh (Rokhayati, 2005; Kallapur dan Trombley, 1999 dalam Hardiningsih, 2009). CAPMVA dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{CAPMVA} = \frac{\text{Nilai buku aktiva tetap } t - \text{nilai buku aktiva tetap } (t-1)}{\text{aset} - \text{total ekuitas} + (\text{jumlah saham beredar} \times \text{harga penutupan saham})}$$

f. *Firm Value To Book Value Of Gross Property, Plant, And Equipment* (VPPE)

Rasio ini menunjukkan adanya investasi pada aktiva tetap yang produktif sebagai asset in place. VPPE dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{VPPE} = \frac{\text{total aset} - \text{total ekuitas} + (\text{lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham})}{\text{aktiva tetap net}}$$

g. *Current Assets To Net Sales* (CAONS)

Rasio ini digunakan dengan memperhitungkan kemungkinan penggunaan modal kerja untuk investasi perusahaan yang berasal dari aset perusahaan dan dengan berinvestasi pada aset lancar (current asset) akan mampu menghasilkan penjualan yang sama dengan penjualan bersih (net sales) yang diterima. CAONS dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{CAONS} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{net sales}}$$

Rasio keputusan investasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Price Earning Ratio (PER). Beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ayem dan Nugroho (2016), Nelwan dan Tulung (2018), Rahmawati *et.al.* (2015) dan Wahyuni dan Purwaningsih (2021) menemukan bahwa keputusan investasi yang diprosikan melalui PER memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Fahmi (2014:336), para investor beranggapan bahwa semakin tinggi *price earning ratio*, pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. *Price Earning Ratio* atau rasio harga terhadap laba merupakan perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar perlembar saham) dengan *earning pershare* (laba perlembar saham). Harmono (2014:57) berpendapat bahwa PER atau yang dikenal dengan pendekatan *earning multiplier*, menunjukkan rasio harga pasar saham terhadap *earnings* (laba). Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings* (laba), misalnya jika PER 10, maka harga saham kelipatan dari 10 kali laba perusahaan. Jika *earnings* tahunan dibayarkan seluruhnya dalam bentuk dividen, nilai PER 10 kali menunjukkan bahwa lama investasi pembelian saham akan kembali dalam 10 tahun. Rasio ini biasanya digunakan untuk menilai murah atau mahal sebuah saham, semakin rendah nilai PER sebuah saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. Tryfino (2009:12) dalam Ismaya (2020) menuturkan bahwa tujuan dari metode ini adalah untuk memprediksi kapan atau berapa kali laba yang dihasilkan perusahaan dibandingkan dengan harga sahamnya pada periode tertentu.

2.7 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang menjadi referensi serta sebagai salah satu sumber data pendukung diantaranya:

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti	Independen: <i>Leverage</i> (DER), ukuran perusahaan (<i>Size</i>), <i>growth</i> (perubahan total aset perusahaan) dan Profitabilitas (ROA) Dependen: Nilai perusahaan (PBV)	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara parsial <i>Leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	Independen: Struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR), dan ukuran perusahaan (<i>Size</i>) Dependen: Nilai perusahaan (PBV)	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara parsial struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
3.	Hairudin, Umar Bakti dan Agung Rachmadi (2020)	Implikasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Perusahaan Pertambangan	Independen: Profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) Dependen: Nilai perusahaan (PBV)	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2016)		signifikan terhadap kebijakan dividen.
4.	Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie (2016)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014	Independen: Struktur modal (DER), ukuran perusahaan (Size) dan profitabilitas (ROI) (NPM) (ROE) Dependen: Nilai perusahaan (PBV)	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara parsial struktur modal dan profitabilitas (ROI) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas (NPM), dan profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5.	Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono dan Sri Sulasmiyati (2015)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> , dan <i>Building Construction</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013)	Independen: Ukuran perusahaan (Size), profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), dan keputusan investasi (PER) Dependen: Nilai perusahaan (PBV)	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Jurnal

2.8 Hipotesis

2.8.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan kebijakan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi dengan memaksimalkan kegiatan operasional serta penggunaan aset yang efisien. *Signalling theory* mendukung hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, karena perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang stabil dipandang sebagai sinyal positif kepada para investor terkait adanya kinerja perusahaan yang baik (Hairudin *et. al.*, 2020). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih diminati oleh investor, karena semakin tinggi nilai profitabilitas dari suatu perusahaan maka semakin besar pula *return* yang akan didapatkan oleh investor. Semakin tinggi nilai ROE dapat menyebabkan peningkatan permintaan saham oleh investor sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), Hairudin *et al.* (2020), dan Dhani dan Utama (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.8.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan finansial perusahaan yang bersumber dari modal sendiri, utang jangka panjang, saham preferen serta saham biasa yang dimiliki oleh perusahaan atau lebih singkatnya struktur modal merupakan kombinasi struktur keuangan antara utang jangka panjang perusahaan dengan ekuitas perusahaan. Manajemen perusahaan harus mampu menentukan pendanaan yang efisien guna memperoleh struktur modal yang optimal. Berdasarkan *trade-off theory*, ketika struktur modal perusahaan berada dibawah titik target optimal, maka setiap pertambahan nominal utang akan membuat nilai perusahaan meningkat. Sedangkan jika struktur modal berada diatas titik target optimal, maka setiap pertambahan nominal utang akan menjadikan nilai perusahaannya menurun. Esensi *Trade-off Theory* dalam struktur modal yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan utang, antara manfaat perlindungan pajak dan biaya kebangkrutan.

Oleh sebab itu, perusahaan akan menggunakan utang sampai pada tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) dan Hamidy *et al.* (2015) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.8.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besaran total aset atau total penjualan bersih yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki *firm size* yang besar memiliki akses lebih mudah untuk memperoleh dana di pasar modal untuk kegiatan operasional perusahaannya (Wahyuni dan Purwaningsih, 2021) karena perusahaan besar dengan tingkat keuntungan yang stabil dipandang lebih menarik bagi investor karena memiliki prospek yang cemerlang dan menjanjikan. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetia *et al.* (2014), dan Prastuti dan Sudiarta (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar dapat diindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki keuntungan yang relatif stabil dan memiliki prospek yang cemerlang sehingga investor mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan saham perusahaan tersebut karena diyakini perusahaan mampu menghasilkan *return* yang tinggi di masa depan. Maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₃ : ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.8.4 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

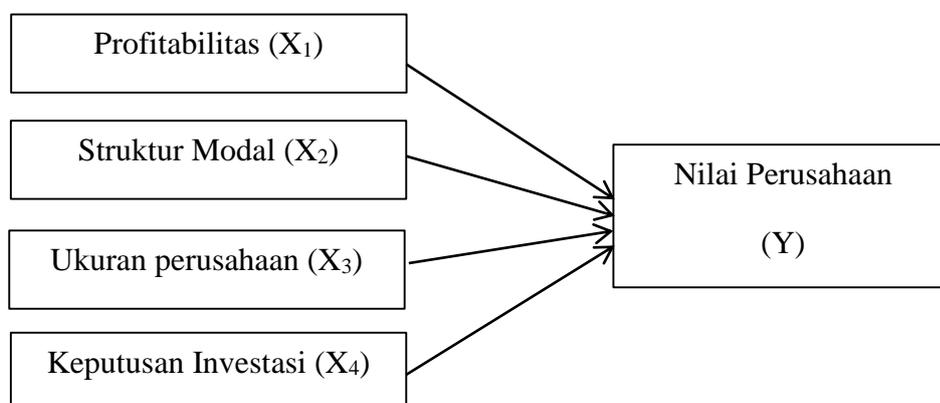
Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan berkaitan dengan proses pengalokasian modal kedalam beragam bentuk investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan yang tinggi di masa mendatang. Tujuan dari adanya keputusan investasi yaitu mendapatkan keuntungan atau laba yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu yang masih dapat ditangani perusahaan dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Afzal dan Abdul, 2012 dalam Ayem dan Nugroho, 2016). Penelitian yang

dilakukan oleh Nelwan dan Tulung (2018), dan Suryandani (2018) yang mendapatkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₄ : keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.9 Kerangka Teoritis

Berdasarkan tinjauan pustaka serta beberapa penelitian terdahulu, maka peneliti mengindikasikan faktor profitabilitas yang diproksikan melalui *Return On Equity ratio* (ROE); struktur modal yang diproksikan melalui *Longterm Debt to Equity Ratio* (LtDER); ukuran perusahaan yang diproksikan melalui *Size* dan keputusan investasi yang diproksikan melalui *Price Earning Ratio* (PER) sebagai variabel independen yang memengaruhi nilai perusahaan. Guna membantu memahami profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi yang memengaruhi nilai perusahaan maka dibutuhkan suatu kerangka pemikiran. Berdasarkan landasan teori yang telah diuraikan serta susunan hipotesis yang merupakan alur dari pikiran peneliti, maka kerangka teoritis yang dapat disusun sebagai berikut.



GAMBAR 2.1 KERANGKA TEORITIS

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian asosiatif. Sugiyono (2012:11) menuturkan bahwa penelitian asosiatif merupakan penelitian yang memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan diantara dua variabel atau lebih. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara profitabilitas (ROE), struktur modal (LtDER), ukuran perusahaan (*size*) dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan khusus nikel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Arikunto (2006:12), penelitian kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang mempergunakan angka-angka, sejak dari mengumpulkan data, penafsiran data yang diperoleh hingga pemaparan hasilnya. Sedangkan sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui beberapa website seperti Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), idnfinancials, serta *website* resmi masing-masing perusahaan.

3.2 Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang diperlukan adalah data sekunder, maka metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Studi Pustaka

Teori diperoleh dari buku dan jurnal. Metode yang dipakai yaitu untuk mempelajari dan memahami dari berbagai literatur yang berkaitan dengan penelitian.

2. Studi dokumentasi

Metode yang digunakan adalah dengan teknik dokumentasi yaitu mendokumenter laporan keuangan sektor pertambangan khususnya perusahaan nikel yang terdaftar di BEI periode 2012-2021. Literatur yang digunakan dapat diperoleh melalui situ resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), situs resmi perusahaan, dan idnfinance sebagai referensi yang diperlukan untuk mendukung penelitian.

3.3 Populasi dan Sampel

Sugiyono (2012:215) menuturkan bahwa populasi merupakan wilayah generalisasi yang mencakup obyek/subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan diambil kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan khusus nikel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021 yaitu sebanyak 6 perusahaan, yaitu PT. Aneka Tambang Tbk. (ANTM), PT. Vale Indonesia Tbk. (INCO), PT. Harum Energy Tbk. (HRUM), PT. Central Omega Resources Tbk. (DKFT), PT. Timah Tbk. (TINS) dan PT. Merdeka Copper Gold Tbk. (MDKA)

Sugiyono (2012:215) juga menjelaskan bahwa sampel merupakan sebagian dari populasi tersebut. Teknik *sampling* yang digunakan yaitu *purposive sampling*, dimana pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono 2012:218-219). Adapun pertimbangan yang diambil yaitu:

- 1) Perusahaan pertambangan khusus nikel terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki laporan keuangan lengkap selama periode 2012-2021.
- 2) Perusahaan pertambangan khusus nikel sudah memproduksi nikel sejak tahun 2012-2021.

Penelitian ini menggunakan dua tahap dalam pemilihan sampel (*sampling*). Tahap pertama yaitu pemilihan perusahaan khusus nikel terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki laporan keuangan lengkap selama periode 2012-2021. Emiten yang memenuhi syarat tersebut sebanyak 5 perusahaan, sedangkan 1

emiten yang tereliminasi yaitu PT. Merdeka Copper Gold Tbk. (MDKA) dimana emiten tersebut hanya memiliki laporan keuangan sejak periode 2015. Kemudian pada pemilihan sampel tahap dua yaitu memilih perusahaan-perusahaan yang sudah memproduksi nikel sejak tahun 2012-2021, emiten yang memenuhi syarat sebanyak 4 perusahaan, karena PT. Timah Tbk. (TINS) baru mulai mendiversifikasi usahanya mengolah pertambangan nikel dari tahun 2018.

Berdasarkan uraian diatas, maka perusahaan yang akan menjadi sampel penelitian ini yaitu:

- 1) PT. Aneka Tambang Tbk. (ANTM)
- 2) PT. Vale Indonesia Tbk. (INCO)
- 3) PT. Harum Energy Tbk. (HRUM)
- 4) PT. Central Omega Resources Tbk. (DKFT)

3.4 Definisi Operasional Variabel

Sugiyono (2012:38) menuturkan bahwa variabel penelitian pada dasarnya merupakan segala sesuatu yang berbentuk apapun yang ditetapkan oleh peneliti guna dipelajari lebih lanjut sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut yang kemudian ditarik kesimpulannya. Definisi operasional variabel dirumuskan supaya ketika pengumpulan data, peneliti tidak melakukan kekeliruan yang bisa mengakibatkan data menjadi bias. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya:

1. Variabel Dependen (Y)

Sugiyono (2012:39) menjelaskan bahwa variabel dependen atau yang sering disebut sebagai variabel terikat, merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat sebab adanya variabel bebas. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi, oleh karenanya variabel dependen tidak dapat berdiri sendiri. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book ratio* (PBV). PBV adalah rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan. Ratio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV ratio perusahaan menandakan

pasar percaya akan prospek yang dimiliki perusahaan tersebut. *Price To Book Ratio* dapat diukur melalui persamaan (Harmono 2009:56) :

$$\text{Price To Book Ratio (PBV)} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku perusahaan}}$$

$$\text{Nilai buku perusahaan} = \frac{\text{nilai ekuitas}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

2. Variabel Independen (X)

Sugiyono (2012:39) menjelaskan bahwa variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi penyebab perubahan atas variabel dependen (terikat). Variabel bebas merupakan variabel yang bersifat “bebas” yang berarti dapat berdiri sendiri dan tidak dipengaruhi oleh variabel lainnya. Adapun variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Profitabilitas

Rasio profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Penilaian profitabilitas akan diprosikan melalui *Return On Equity* (ROE) ratio. *Return on Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini mengukur berapa banyak laba bersih yang akan diperoleh dari setiap rupiah dana yang telah diinvestasikan dalam ekuitas. *Return on Equity ratio* (ROE) dapat diukur melalui persamaan (Sartono, 2012:124):

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{total ekuitas}}$$

2. Struktur Modal

Penilaian struktur modal akan diprosikan melalui *Longterm Debt to Equity Ratio* (LtDER) yang merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Apsari et. al. (2015). *Longterm Debt to Equity Ratio* (LtDER) merupakan rasio yang membandingkan antara utang jangka panjang dengan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui persentase modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang. *Longterm Debt to Equity Ratio* (LtDER) dapat diukur melalui persamaan (Sudana, 2011:21):

$$\text{Longterm Debt to Equity Ratio (LtDER)} = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{total ekuitas}}$$

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merefleksikan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *size* yang merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Asnawi dan Wijaya (2005:274) dalam Rahmawati et al. (2015) dimana *size* yaitu nilai logaritma natural dari total aset. *Size* dapat diukur menggunakan persamaan (Asnawi dan Wijaya, 2005:274):

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total asset})$$

4. Keputusan investasi

Keputusan investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan tingkat risiko tertentu dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) yang merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati et al. (2015). Menurut Tandelilin (2010:375) dalam Rahmawati et al. (2015), PER menunjukkan besaran rupiah yang bersedia investor bayarkan untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. PER dapat diukur menggunakan persamaan (Harmono, 2009:114):

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{earning per share}}$$

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Statistik Deskriptif

Sugiyono (2012:147) menjelaskan statistik deskriptif sebagai statistik yang digunakan untuk menganalisis data melalui cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Ghozali (2006:19) menjelaskan bahwa statistik deskriptif merupakan teknik analisis data yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat melalui nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan

skewness (kemencengan distribusi). Penyajian data statistik deskriptif dapat melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean, perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi (Sugiyono, 2012:148).

3.6 Uji Data

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Penggunaan uji asumsi klasik digunakan untuk menguji kualitas data sehingga data diketahui keabsahannya dan menghindari terjadinya estimasi bias. Sebelum melakukan uji kelayakan dari analisis regresi linear berganda, maka harus melewati uji asumsi klasik yang terdiri dari:

a) Uji Normalitas

Ghozali (2006:110) menjelaskan uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, residual memiliki distribusi normal. Model regresi linear yang baik yaitu model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian normalitas data akan menggunakan metode Non Parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang tersedia di program SPSS. Menurut Singgih Santoso (2012:393), dasar pengambilan keputusan dapat dilakukan berdasarkan pada probabilitasnya (*Asymtotic Significance*), yaitu:

- 1) Jika probabilitas $> 0,05$ maka distribusi serta model regresi adalah normal.
- 2) Jika probabilitas $< 0,05$ maka distribusi serta model regresi adalah tidak normal.

b) Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2006:91), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik yaitu tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Namun, jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel ortogonal merupakan variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel sama dengan nol. Dalam mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas,

dapat dilihat dari besaran Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance. Adapun kriteria yang digunakan yaitu:

1. Jika nilai *tolerance* $< 0,1$ dan *VIF* > 10 , terjadi multikolinearitas.
2. Jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan *VIF* < 10 , tidak terjadi multikolinearitas.

c) Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2006:105) menjelaskan uji heterokedastisitas 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 yang lain tetap maka disebut homokedastitas, namun jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, salah satunya dapat dengan cara melakukan uji gletser pada SPSS dengan dasar pengambilan keputusan yaitu:

1. Jika nilai Sig. $> 0,05$ maka tidak terjadi gejala heterokedastisitas.
2. Jika nilai Sig. $< 0,05$ maka terjadi gejala heterokedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2006:95), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena adanya data observasi yang berurutan sepanjang waktu dan berkaitan satu sama lain. Masalah ini sering ditemukan pada data *time series*, dimana residual (kesalahan pengganggu) pada individual/kelompok cenderung memengaruhi residual pada individual/kelompok yang sama pada periode setelahnya. Dalam menguji autokorelasi, peneliti akan menggunakan Uji Durbin-Watson dimana uji ini banyak digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi (negatif atau positif). Berikut tabel uji Durbin-Watson (Ghozali, 2006:96) yaitu:

Tabel 3.1
Uji Statistik Durbin-Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dL$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dL \leq d \leq dU$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dL < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - dU \leq d \leq 4 - dL$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$dU < d < 4 - dU$

3.7 Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam pengolahan data, peneliti akan menggunakan metode regresi linear berganda yang dibantu menggunakan software *Statistical Package For Social Sciences* (SPSS) versi 24. Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk memprediksi nilai dari variabel terikat apabila nilai variabel bebas mengalami kenaikan atau penurunan serta untuk mengetahui arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, apakah masing-masing variabel bebas berhubungan positif atau negatif (Priyatno, 2013:116 dalam Dhani dan Utama, 2017). Analisis linear berganda merupakan bentuk analisis regresi linear digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Rumus yang terbentuk dari hubungan tersebut adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2LtDER + \beta_3SIZE + \beta_4PER + \varepsilon_i$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan / PBV

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi variabel independen

ROE = Profitabilitas

LtDER = Struktur Modal

SIZE = Ukuran Perusahaan

PER = Keputusan Investasi

ε_i = Residual Error

3.8 Uji Model

3.8.1 Uji F Simultan

Menurut Ghazali (2006:84), uji F statistik digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh yang sama terhadap variabel dependen. Pengambilan kesimpulan pada uji F ini dapat dilihat dari nilai F pada tabel ANOVA dengan tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 0.05 atau 5%, dimana jika nilai signifikan $F < 0.05$ maka menandakan bahwa variabel independen secara simultan memengaruhi variabel dependen atau sebaliknya. Adapun ketentuan yang dipakai yaitu:

1. **H_a** ditolak apabila nilai signifikansi $\alpha > 0.05$, artinya model regresi dalam penelitian ini tidak layak untuk digunakan.
2. **H_a** diterima apabila nilai signifikansi $\alpha < 0.05$, artinya model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

3.8.2 Koefisien Determinasi (Uji R²)

Menurut Ghazali (2006:83), “nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu”. Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa baik model mampu menjelaskan perbedaan variabel dependen. Semakin tinggi koefisien determinasi maka semakin baik kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan variabel terikat. Nilai yang mendekati satu berarti bahwa variabel bebas menyediakan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel terikat. Untuk menghindari bias maka digunakan nilai *Adjusted R₂*, dikarenakan nilai *Adjusted R₂* dapat bertambah atau berkurang jika satu variabel bebas ditambahkan ke dalam model.

3.9 Uji Hipotesis

1) Uji Parsial (T Test)

Menurut Ghazali (2006:84), uji statistik T merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh setiap variabel bebas secara individual mempengaruhi penjelasan variasi variabel terikat. Pengujian dilakukan dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05 (alpha = 5%) dengan kriteria pengambilan keputusan:

1. Jika nilai signifikansi $\alpha > 0,05$ maka H_a ditolak, yang berarti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel bebas dengan variabel terikat.
2. Jika nilai signifikansi $\alpha < 0,05$ maka H_a diterima, yang berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel bebas dengan variabel terikat.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan nikel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021. Penelitian ini memiliki sampel sebanyak 4 perusahaan dengan total data pengamatan sebanyak 40 data. Perhitungan menggunakan model analisis linear berganda menggunakan *software* SPSS 24.00. Berdasarkan perhitungan secara statistik serta pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Variabel Profitabilitas yang diproksikan melalui *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan pertambangan nikel yang terdaftar di BEI periode 2012-2021, sehingga **H₁ diterima**. Hal ini menandakan bahwa kenaikan dan penurunan profitabilitas akan memberikan perubahan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini didukung teori sinyal dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi artinya perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dapat memberikan sinyal baik kepada investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan akan naik dan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Variabel Struktur Modal yang diproksikan melalui *Longterm Debt to Equity Ratio* (LtDER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan pertambangan nikel yang terdaftar di BEI periode 2012-2021, sehingga **H₂ diterima**. Hal ini sesuai dengan *Trade-off Theory* dimana selama struktur

modal masih berada dibawah titik optimal, maka penambahan utang dapat menaikkan nilai perusahaan. Perusahaan mendapat manfaat dari beban bunga yang dihasilkan melalui penggunaan utang yang dapat mengurangi pajak penghasilan sehingga laba perusahaan meningkat. Sedangkan dari sisi *signalling theory*, penambahan utang perusahaan merupakan sinyal yang diberikan manajer kepada investor bahwa kinerja perusahaan dapat diandalkan.

3. Variabel Ukuran Perusahaan yang diproksikan melalui *Size* (Logaritma Natural Total Aset) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan pertambangan nikel yang terdaftar di BEI periode 2012-2021, sehingga **H₃ ditolak**. Hal ini menandakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh pada perubahan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan bukanlah indikator penilaian dalam berinvestasi, para calon investor lebih mempertimbangkan aspek kinerja perusahaan yang tercermin melalui kinerja profitabilitas yang dihasilkan.

4. Variabel Keputusan Investasi yang diproksikan melalui *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan pertambangan nikel yang terdaftar di BEI periode 2012-2021, sehingga **H₄ diterima**. Hal ini menandakan bahwa keputusan investasi berpengaruh pada perubahan nilai perusahaan. Menurut *signalling theory*, adanya keputusan investasi yang diambil perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan akan mengalami peluang pertumbuhan di masa mendatang.

5.2 Saran

1. Bagi Investor

Sebagai calon investor yang akan menanamkan modal, variabel-variabel dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan sebuah informasi yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menganalisis kinerja

perusahaan, serta juga dapat ditambahkan dengan analisis rasio keuangan lainnya untuk memperkuat keputusan investasi yang akan diambil. Investor dapat lebih mempertimbangkan faktor-faktor profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi karena tiga faktor tersebut berhubungan langsung dengan kinerja manajemen terkait dengan profitabilitas yang mewakili pendapatan perusahaan, struktur modal yang mewakili perolehan dan pengelolaan sumber dana perusahaan dan keputusan investasi yang mewakili pengalokasian dana perusahaan kepada kegiatan investasi yang menunjang operasional perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan lebih memperhatikan faktor-faktor diluar perusahaan, apalagi perusahaan pertambangan nikel saat ini sedang menghadapi era baru dimana adanya kebijakan larangan untuk ekspor dari pemerintah. Oleh karena itu, perusahaan lebih mempersiapkan untuk faktor ketidakpastian masa depan seperti kebijakan pemerintah, perubahan teknologi, kondisi sosial ekonomi, serta inflasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya dapat menambahkan faktor-faktor analisis rasio keuangan lain untuk penilaian nilai perusahaan seperti kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan serta rasio lainnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, S. (2006). *Metode Penelitian Kualitatif*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Arianti, B. F., & Yatiningrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1-10.
- Asnawi, Said K., Dan Chandra Wijaya. (2005). *Riset Keuangan: Pengujian-Pengujian Empiris*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) PERIODE 2010-2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31-40.
- Brigham, Eugene F., & Joel F. Houston. (2009). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 10 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F., & Joel F. Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Belkoui, Ahmad Riahi. (2006). *Teori Akuntansi*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, C. K. (2004). *Research On Impacts Of Team Leadership On Team Effectiveness*. The Journal Of American Academy Of Business. Vol.5. No. 2. Pp. 266-278.
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1). 135 – 148.
- Fahmi, Irham. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS (Edisi Ke 4)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hairudin, H., Bakti, U., & Rachmadi, A. (2020). Implikasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2016). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 17(2), 150-172.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(10), 665-682.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2009). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi 1. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harahap. (2007). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi Pertama, Cetakan Ketiga. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hardiningsih, P. (2009). Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 5(2), 231-250.
- Harmono. (2014). Manajemen Keuangan Berbasis *Balanced Scorecard*. (Pendekatan Teori, Kasus, Dan Riset Bisnis). Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: CAPS.
- Hidayah, N. (2015). Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(3), 420-432.
- Husnan, Suad. (2008). Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Yogyakarta : BPFPE.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66-81.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *JRMSI- Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1), 1-17.
- Manoppo, H., & Arie, F. V. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 4(2), 485 – 497.
- 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.

Prasetia, T., E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(2), 879-889.

Prastuti, Ni Kadek R., & I Gede Merta S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(3) : 1572-1598.

Purwanti, T. (2021). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perdagangan Go Public. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(02), 858-865.

Rahmawati, A. D. Topowijono, & Sri S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan *Building Construction* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). *JAB: Jurnal Administrasi Bisnis*, 23(2), 1-7.

Bambang Riyanto. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta

Sari, D. K., & Paramita, R. S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Basic Industry And Chemical Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 547-558.

Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. BPFE-Yogyakarta.

Sawir, Agnes. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restribusi Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143-172.

Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 1(1), 49-59.

Suwardika, I N., A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 6(3) : 1248-1277.

Sunyoto, Danang. (2013). *Metode dan Instrumen Penelitian (Untuk Ekonomi Dan Bisnis)*. Yogyakarta: CAPS.

Wahyuni, E., & Purwaningsih, E. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2019. *Media Akuntansi*, 33 (01), 79–99. *Media Akuntansi*, 33(01), 79-99.

<https://www.gaikindo.or.id/penjualan-mobil-domestik-agustus-2021-naik/>.

<https://www.omazaki.co.id/jenis-mobil-listrik-dan-prinsip-kerjanya/>.

<https://money.kompas.com/read/2019/10/30/171800826/pln-dorong-program-percepatan-kendaraan-listrik>.

<https://www.cnbcindonesia.com/news/20210729111149-4-264555/hyundai-lg-investasi-pabrik-baterai-ev-rp159-t-di-karawang>.

<https://stocksetup.kontan.co.id/news/indonesia-tesla-tandatangan-nda-saham-emiten-nikel-ini-direkomendasikan-beli>.

<https://money.kompas.com/read/2021/07/29/153848726/hyundai-dan-lg-akan-bangun-pabrik-baterai-mobil-listrik-di-karawang?page=all>.

<https://ekonomi.bisnis.com/read/20210423/44/1385395/hingga-april-2021-terbangun-122-stasiun-isi-daya-kendaraan-listrik>.