

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 1, 2020 | Hal. 457 - 469

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Febri Yunita¹⁾, Sugianto²⁾, Jubaedah³⁾

[1febriyunita3@gmail.com](mailto:febriyunita3@gmail.com), [2sugiantosemm@yahoo.com](mailto:sugiantosemm@yahoo.com), [3jubaedah.nawir@gmail.com](mailto:jubaedah.nawir@gmail.com)

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik penentuan sampel menggunakan metode sampling jenuh. 45 sampel Perusahaan yang tercatat di indeks LQ 45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Analisis data yang dilakukan dengan menggunakan Microsoft Excel 2013 dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan program E-views 10 dan tingkat probabilitas 5% (0,05). Hasil dari pengujian ini diperoleh (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi dan nilai perusahaan.

Abstract

This research was conducted to test profitability, capital structure, and investment decisions on firm value. This research was conducted at LQ 45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique uses the saturation sampling method. 45 samples of companies listed on the LQ 45 index and listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. Data analysis was performed using Microsoft Excel 2013 and hypothesis testing in this study used panel data regression analysis with the E-views program 10 and a probability level of 5% (0.05). The results of this test are obtained (1) Profitability has a positive effect on firm value, (2) Capital structure has no effect on firm value, (3) Investment decisions have no effect on firm value.

Keywords: *profitability, capital structure, investment decisions and company value.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Di era globalisasi yang terjadi saat ini, perkembangan bisnis di Indonesia semakin hari semakin pesat. Persaingan antar perusahaan pun menjadi semakin ketat. Perusahaan harus selalu meningkatkan kinerjanya dalam menjalankan bisnis dan mempertahankan keunggulan perusahaannya agar nilai perusahaan terus mengalami peningkatan.

Persaingan pun sangat ketat pada perusahaan yang tercatat di indeks LQ 45 dalam memaksimalkan nilai perusahaannya di mata para pemegang saham. Perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45 berbeda dengan perusahaan lainnya, karena perusahaan-perusahaan yang ada di indeks LQ 45 ini, memiliki kriteria-kriteria perusahaan yang khusus sehingga persaingan antar perusahaan sangat ketat dalam menarik investor untuk

menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Indeks LQ 45 saat ini mengalami penurunan yang dikarenakan beberapa faktor sehingga perusahaan yang tercatat di indeks LQ 45 ini rata-rata nilai perusahaannya fluktuatif cenderung turun. Hal ini pasti dipicu dari kinerja suatu perusahaan yang membuat nilai perusahaan mengalami penurunan.

Tabel 1. Data Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Perusahaan indeks LQ 45 yang Terdaftar di BEI

No	Kode Emite n	Tah un	Nilai Perusa haan	naik /turun	Profita bilitas	naik /turun	Strukt ur Modal	naik /turun	Keputus an Investasi	naik /turun
1	ADHI	2015	1.4785	-0.1154	0.2460	-0.181	0.6040	0.1810	16.4000	7.2000
		2016	1.3631	-0.2176	0.0650	0.031	0.7850	-0.7706	23.6000	-10.5800
		2017	1.1455	-0.3571	0.0960	0.027	0.0144	-0.0004	13.0200	-4.2200
		2018	0.7884	-0.1741	0.1230	0.0973	0.0140	4.3430	8.8000	-2.4970
		2019	0.6143	-0.5000	0.0034	-0.0257	4.3430	4.3290	6.3030	-2.4970
2	BMTR	2015	1.4000	-0.5000	0.0034	0.0113	0.7300	0.0400	220.0000	-178.2000
		2016	0.9000	0.0000	0.0147	0.0203	0.7700	0.1900	41.8000	-25.3000
		2017	0.9000	-0.4000	0.0350	0.0228	0.96	0.0700	16.5000	-12.4000
		2018	0.5000	0.1334	0.0578	0.0756	1.0300	-0.2942	4.1000	-0.2766
		2019	0.4849	0.4457	0.4078	-0.0379	0.7358	-0.0366	3.8234	-0.2766
3	SCMA	2015	14.406	-2.4581	0.4457	-0.0379	0.3376	-0.0366	32.5800	-5.3000
		2016	11.948	-2.7654	0.4078	-0.1087	0.3010	-0.0785	27.2800	-0.0500
		2017	9.1826	-3.2176	0.2991	-0.0100	0.2225	-0.0196	27.2300	-8.8200
		2018	5.9650	-1.6905	0.2891	-0.1121	0.2029	0.0208	18.4100	1.1944
		2019	4.2745	0.1000	0.1770	-0.0300	0.2237	-0.0200	19.6044	2.2959
4	ASRI	2015	1.0442	-0.0677	0.1000	-0.0300	1.8300	-0.0200	11.2985	2.2959
		2016	0.9765	0.0700	0.0700	0.0900	1.8100	-0.3900	13.5944	-8.5254
		2017	0.8263	-0.1772	0.1600	0.0900	1.42	-0.2300	5.0690	1.2505
		2018	0.6491	-0.2018	0.2500	-0.1541	1.1900	-0.1172	6.3195	-1.6967
		2019	0.4473	1.6099	0.0959	-0.5213	1.0728	0.0000	4.6228	-1.6967
5	LPPF	2015	46.426	-22.6379	1.6099	-0.5213	2.5000	-0.9000	28.8375	-6.9861
		2016	23.788	-10.0324	1.0886	-0.2696	1.6000	-0.3000	21.8514	-5.0592
		2017	13.756	-4.7573	0.8190	-0.2150	1.3000	0.5000	16.7922	-1.9013
		2018	8.9988	0.7830	0.6040	0.1790	1.8000	0.0000	14.8909	-6.2519
		2019	6.7607	0.3168	0.7830	-0.1620	1.8000	-0.8438	8.6390	-6.2519
6	PTPP	2015	4.2822	-1.8709	0.3168	-0.1620	2.7368	-0.8438	25.3300	-6.8300
		2016	2.4113	-0.9823	0.1548	-0.0070	1.8930	0.0405	18.5000	-7.2200
		2017	1.4290	-0.5524	0.1478	-0.0028	1.9335	-1.7849	11.2800	-3.8200
		2018	0.8766	0.0718	0.1450	-0.0732	0.1486	2.4874	7.4600	3.1100
		2019	0.7337	-0.1429	0.0718	-0.0732	2.4874	2.3388	10.5700	3.1100
7	CTRA	2015	2.6600	-0.4162	0.1530	-0.0591	0.6280	0.0979	17.4400	6.4561
		2016	2.2438	-0.5998	0.0939	-0.0269	0.7259	-0.2369	23.8961	0.6959
		2017	1.6440	-0.3399	0.0670	0.0150	0.489	0.0190	24.5920	-8.7791
		2018	1.3041	0.0820	0.0820	0.0150	0.5080	0.0190	15.8129	-8.7791
		2019	1.2693	-0.0348	0.0722	-0.0098	1.0378	0.5298	16.8298	1.0169
8	SSMS	2015	6.1217	-2.2608	0.2000	-0.0300	1.3000	-0.2300	33.1134	-10.5751
		2016	3.8609	-0.3204	0.1700	0.0200	1.0700	0.3000	22.5383	-4.3860
		2017	3.5405	-0.6012	0.1900	-0.1600	1.3700	0.4100	18.1523	119.9657
		2018	2.9393	0.0300	0.0300	-0.1600	1.7800	0.4100	138.1180	119.9657
		2019	1.9757	-0.9636	0.0029	-0.0271	1.9113	0.1313	685.0061	546.8881

sumber: www.idx.co.id

Hasil penelitian Rista Bintara (2018), Ade Nahdiatul Hasanah dan Arifin (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian dari Christiana, dkk (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Slamet, dkk (2019), Edi Purnomo dan Teguh Erawati (2019) struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian dari Octavia, dkk (2016), Elita Yuni Setiyarini dan Muhammad Azhari (2019) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Dian Surya Sampurna dan Mila Novita Sari (2018), Henri, dkk (2016) keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian Octavia, dkk (2016), Priscilia, dkk (2015) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dari pemikiran tersebut, rumusan masalah yang akan menjadi pokok pemikiran dan pembahasan dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Apakah terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Apakah terdapat pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka penelitian ini bertujuan:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Kegunaan Penelitian

Pertama, secara teoritis untuk media pembelajaran secara nyata bagi peneliti. Kedua, secara praktis untuk untuk manajemen dalam meningkatkan profitabilitas, stuktur modal, keputusan investasi dan meningkatkan nilai perusahaan, serta dapat pula dijadikan sebagai acuan dan bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan di masa yang akan datang.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal dan Nilai Perusahaan

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan teori dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, perusahaan melakukan isyarat kepada investor yang disebut dengan sinyal. Sinyal itu dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik yang diamati secara langsung maupun dilakukan penelitian terlebih dahulu agar dapat mengetahuinya. Sinyal tersebut dapat berupa sinyal positif dan sinyal negatif (Fenty, 2017, hlm. 11). Menurut Sjahrial (2014, hlm. 279) "*Signaling Theory*" yaitu apabila suatu perusahaan memiliki prospek yang sangat positif maka perusahaan akan mencoba untuk menghindari menjual saham, namun perusahaan tersebut akan meningkatkan beberapa modal baru yang dibutuhkan dengan menggunakan hutang berdasarkan target struktur modal yang telah ditentukan. Suatu perusahaan yang menjual sahamnya akan dipandang memiliki prospek yang negatif, yang artinya membawa para investor baru untuk menanggung kerugian. Pengumuman suatu penerbitan saham baru pada umumnya diterima sebagai suatu sinyal negatif yang menandakan bahwa prospek perusahaan tidak bagus. Sebaliknya, apabila suatu perusahaan melakukan penawaran hutang maka hal tersebut diterima sebagai suatu pertanda / sinyal yang positif.

Pecking Order Theory dan Nilai Perusahaan

Pecking order theory menjelaskan bahwa dalam pemilihan sumber pendanaan suatu perusahaan seharusnya seorang manajer perlu mempertimbangkan beberapa hal, hal tersebut yaitu pajak, biaya kesulitan keuangan dan biaya keagenan secara baik. Sehingga sebuah perusahaan hanya boleh menerbitkan hutang sampai pada titik tertentu. Jika kesulitan keuangan menjadi suatu masalah yang nyata pada titik ini, maka perusahaan akan menerbitkan saham baru sebagai gantinya (Sjahrial, 2014, hlm.282).

Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2016, hlm. 50) Nilai perusahaan dapat diukur melalui besaran dari harga saham yang terbentuknya di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga saham yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara pemegang saham dan para investor. Menurut Duma Rahel (2017) Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Harga saham dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya dividen. Apabila harga saham tinggi, maka dividen yang dibayar pun tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika harga saham perusahaan rendah berarti dividen yang dibayarkan kecil.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Menurut Husnan & Pudjiastuti (2015, hlm.76) Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualannya, dari asset-asset, atau dari ekuitas yang dimilikinya. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan berbeda untuk perusahaan dengan bisnis yang berbeda. Menurut Al-Jafari & Al Samman (2015) Profitabilitas adalah pendapatan perusahaan yang dihasilkan dari pendapatan dan setelah dikurangi semua biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu. Menurut Musthafa (2017, hlm. 85) apabila tingkat pengembalian yang diharapkan tinggi, maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang berarti juga nilai perusahaan mengalami kenaikan, sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan juga akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Priscilia, dkk (2015), Alarussi dan Alhaderi (2018), Edi dan Teguh (2019), Ade dan Wiwin (2020)

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2015, hlm.164) Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan tentang faktor seperti biaya modal perusahaan, kebijakan pembelanjaan jangka panjang dan harga pasar saham perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Kondisi utang jangka panjang dan modal sendiri dapat memaksimalkan harga pasar saham perusahaan apabila kebijakan pembelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut. Menurut Alipour, dkk (2015) Struktur modal menekankan pada kombinasi dari hutang dan kesetaraan keuangan suatu perusahaan. Berbagai keputusan pembiayaan sangat penting untuk kesejahteraan keuangan perusahaan. Beberapa keputusan tentang struktur keuangan mungkin akan menyebabkan kerugian pada keuangan sampai akhirnya menjadi bangkrut. Manajemen suatu perusahaan menetapkan struktur modalnya sedemikian rupa sehingga nilai perusahaan dimaksimalkan. Menurut Musthafa (2017 hlm. 85) mengatakan bahwa jika bertambahnya hutang akan menaikkan tingkat risiko, yaitu membayar bunga pinjaman yang lebih besar, yang diharapkan dengan tingkat pengembalian yang lebih besar. Sedangkan tingkat risiko yang tinggi, harga saham pun akan turun, sehingga turunnya nilai perusahaan, membuat kepercayaan kepada perusahaan juga akan menurun, dan begitupun sebaliknya

jika tingkat pengembalian yang diharapkan tinggi, harga saham pun akan naik, sehingga naiknya nilai perusahaan, yang akan menaikkan kepercayaan terhadap suatu perusahaan pun akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Slamet, dkk (2019), Andawasatya, dkk (2017).

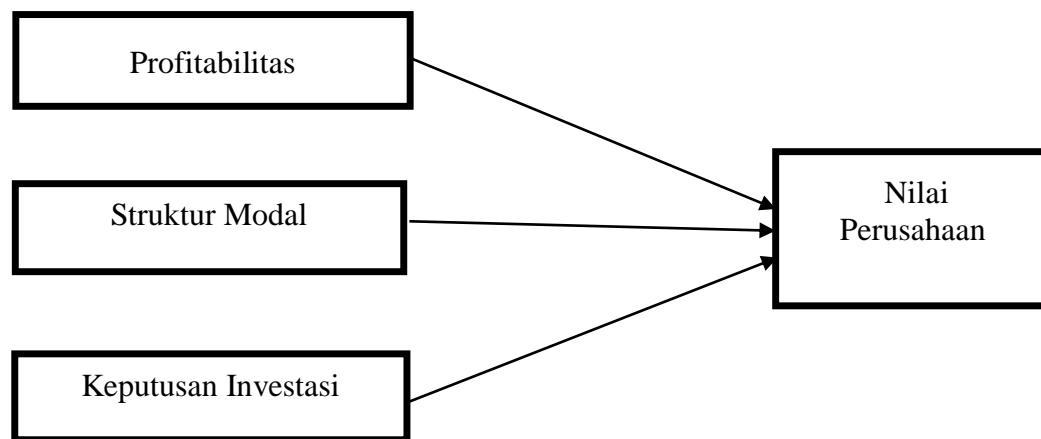
Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Menurut Henri, dkk (2016) mengatakan bahwa keputusan yang penting lainnya di dalam perusahaan adalah keputusan investasi. Hal tersebut karena keputusan investasi berkaitan hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Dian dan Mila (2018) Keputusan investasi adalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Ross, dkk 2015). Semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar maka semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Pertiwi, 2016). Hal ini sejalan dengan penelitian Siti, dkk (2017), Dian dan Mila (2018), Jovian dan Khairunnisa (2018).

Model Penelitian Empirik

Berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teori diatas, maka dapat digambarkan model penelitian sebagaimana diagram dibawah ini :

Gambar 1. Model Penelitian Empirik



Hipotesis

H₁: Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

H₂: Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

H₃: Keputusan Investasi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen (Y) :

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang membandingkan harga pasar dengan nilai buku. Satuan pengukuran yang

digunakan adalah desimal. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015, hlm. 84) Berikut ini rumus *Price Book Value* (PBV) yaitu:

$$Price\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku ekuitas per lembar saham}}$$

Variabel Independen (X) :

1. Profitabilitas (X_1)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualannya, dari asset-asset yang dimilikinya, atau dari ekuitas yang dimilikinya. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Rasio ini dinyatakan sebagai berikut.

$$Return\ on\ Equity\ (ROE) = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{(\text{Rata-rata})\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

2. Struktur Modal (X_2)

Struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur Modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan total utang dengan modal sendiri. Berikut ini rumus *Debt to Equity Ratio* (DER):

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

3. Keputusan Investasi (X_3)

Keputusan investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Berikut rumus *Price Earnings Ratio* (PER) :

$$Price\ Earnings\ Ratio\ (PER) = \frac{\text{Harga Saham per lembar}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang sudah *go public* dan tercatat di LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 sampai dengan 2019.

Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di LQ 45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Sampel penelitian ditentukan dengan metode *non probability sampling* dengan teknik *sampling* jenuh.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan didalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan pada LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.

Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Dalam penelitian ini menggunakan *pooling* data yakni dengan menggunakan data *time series* 5 tahun pengamatan dimulai tahun 2015 – 2019. Dan *cross section* yaitu sebanyak 45 perusahaan. Sumber data sekunder dalam penelitian ini didapatkan dari laporan keuangan perusahaan yang di akses langsung dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id pada tahun 2015-2019.

Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan melalui dokumentasi yaitu dari Laporan Kinerja Keuangan pada LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 – 2019 dan mengumpulkan data dengan mempelajari artikel, buku-buku, jurnal-jurnal internasional dan literature lainnya yang ada kaitannya dengan penelitian ini.

Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data sekunder berupa data kuantitatif. Analisis dan uji hipotesis data tersebut dilakukan menggunakan bantuan program *Eviews version 10* dan *Microsoft Excel 2013*. Metode analisis regresi data panel merupakan gabungan dari metode analisis *time series* dan *cross section* dalam periode 2015 sampai dengan 2019.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Hipotesis dan Analisis

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian. Berdasarkan oleh data yang meliputi Nilai Perusahaan dengan *Price Book Value* (PBV), Profitabilitas dengan *Return On Equity* (ROE), Struktur Modal dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Keputusan Investasi dengan *Price Earning Ratio* (PER) dengan *eviews version 10*. Diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	PBV	ROE	DER	PER
Mean	4.476000	0.197222	1.626737	30.37948
Median	2.094200	0.148000	0.760400	17.44000
Maximum	85.54580	4.249700	15.10000	685.0061
Minimum	0.000800	-1.059000	-0.080000	-33.35300
Std. Dev.	10.13859	0.393651	2.233462	62.23341
Observations	225	225	225	225

Sumber: *Output E-views 10*

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam memilih model yang tepat untuk mengolah dan menganalisa data yang digunakan dalam penelitian ini, maka peneliti melakukan dua pengujian, yaitu uji chow atau *F restricted* dan uji hausman. Berikut ini merupakan penjelasannya:

Uji Chow atau *F Restricted (Pooled Least Square vs Fixed Effect Model)*

Tabel 3. Hasil Uji Chow atau *F restricted*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	Sumber :
Cross-section random	45.766163	3	0.0000	Output E-views 10

Berdasarkan tabel 3 di atas, nilai probabilitas *cross section chi square* untuk penelitian ini sebesar $0.0000 < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model terbaik dari hasil chow atau *F restricted* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Hausman (*Fixed Effet Model vs Random Effect Model*)

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	Sumber :
Cross-section F	25.995572	(44,177)	0.0000	Output E-views 10
Cross-section Chi-square	452.215593	44	0.0000	

Berdasarkan tabel 4 di atas, nilai probabilitas *cross section chi random* untuk penelitian ini sebesar $0.0000 < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model terbaik dari hasil hausman yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Model Regresi Data Panel yang Digunakan

Berdasarkan uji chow atau *F restricted* dan uji hausman yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan untuk uji chow atau *F restricted* adalah *Fixed Effect Model* (FEM) dan model yang digunakan untuk uji hausman adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Oleh karena itu tidak model terbaik dalam penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM). Perolehan hasil estimasi analisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 5. *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: PBV__Y_
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/02/20 Time: 21:11
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 45
 Total panel (balanced) observations: 225

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.369340	0.810225	1.690074	0.0924
ROE__X1__	14.35973	1.440588	9.967961	0.0000
DER__X2__	-0.029520	0.254045	-0.116200	0.9076
PER__X3__	0.010620	0.009118	1.164787	0.2454

Sumber : *Output E-views 10*

Price Book Value (PBV) = 1.369340 + 14.35973 (ROE) - 0.029520 (DER) + 0.010620 (PER)

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel 5 di atas, hasil olah data statistik, maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial sebagai berikut:

- Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Price Book Value* (PBV)
 Dapat diketahui hasil *Return on Equity* (ROE) menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari α , yaitu $0.0000 < 0.05$ dengan koefisien sebesar 14.35973 dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $9.967961 > 1.651778$ dengan $df = 225 - 4 = 221$ dan taraf signifikan 5%, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga, dapat dilihat arahnya bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).
- Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Book Value* (PBV)
 Dapat diketahui hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari α , yaitu $0.9076 > 0.05$ dengan koefisien sebesar -0.029520 dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu $-0.116200 < 1.651778$ dengan $df = 225 - 4 = 221$ dan taraf signifikan 5%, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga, dapat dilihat arahnya bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).
- Pengaruh *Price earning Ratio* (PER) terhadap *Price Book Value* (PBV)
 Dapat diketahui hasil *Price earning Ratio* (PER) menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari α , yaitu $0.2454 > 0.05$ dengan koefisien sebesar 0.010620 dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu $1.164787 < 1.651778$ dengan $df = 225 - 4 = 221$ dan taraf signifikan 5%, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga, dapat dilihat arahnya bahwa *Price earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6.

R-squared	0.311441	Mean dependent var	4.476000
Adjusted R-squared	0.302094	S.D. dependent var	10.13859
S.E. of regression	8.469853	Akaike info criterion	7.128521
Sum squared resid	15854.19	Schwarz criterion	7.189252
Log likelihood	-797.9586	Hannan-Quinn criter.	7.153032
F-statistic	33.32002	Durbin-Watson stat	0.559160
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji

Koefisien Determinasi (R²)

Sumber : *Output E-views 10*

Berdasarkan tabel 6 di atas, menunjukkan nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah *adjusted R squared* sebesar 0.311441. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu menjelaskan *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price earning Ratio (PER)* sebesar 31.14% terhadap total varians variabel dependen yaitu *Price Book Value (PBV)*. Sisanya sebesar 68.86% (100% - 31.14%) dijelaskan oleh variabel lain, yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value (PBV)*, artinya perubahan profitabilitas berdampak pada perubahan Nilai Perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi Nilai Perusahaan.

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Koefisien regresi yang positif menunjukkan hubungan yang searah, pengaruh positif ini menandakan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Teori signal menekankan pada informasi untuk menggambarkan mengenai kinerja perusahaan. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memberikan sinyal positif bagi investor. Hasil Penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Priscilia, dkk (2015), Siti, dkk (2017), Edi dan Teguh (2019), Ade dan Wiwin (2020).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji penelitian menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value (PBV)*. Berdasarkan Hasil tersebut, apabila Struktur Modal mengalami kenaikan maka hal tersebut belum tentu akan menaikkan Nilai Perusahaan dan juga sebaliknya apabila Struktur Modal mengalami penurunan maka belum tentu akan menurunkan Nilai Perusahaan.

Hal ini dikarenakan Struktur Modal bukanlah yang menjadi fokus bagi para investor dalam mengambil keputusan untuk pembelian saham karena investor lebih tertarik untuk melihat bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang maksimal. Investor menganggap bahwa perubahan pada Struktur Modal tidak menjadi masalah karena perusahaan membentuk Struktur Modalnya selama perusahaan mampu mengelolanya dengan efektif untuk meningkatkan kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan keuntungan maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Hasil penelitian ini ternyata juga tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Octavia, dkk (2016), Elita & Muhammad Azhari (2019) yang mengatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji penelitian menyatakan bahwa Keputusan Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Berdasarkan hasil tersebut, apabila Keputusan Investasi mengalami penurunan, maka belum tentu Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan.

Hal ini dikarenakan Keputusan Investasi lebih banyak berhubungan dengan faktor lain di luar nilai perusahaan. Para investor mungkin melihat Keputusan Investasi ketika pada saat harga saham mengalami kenaikan atau penurunan agar investor dapat mempertimbangkan untuk menanam modalnya di suatu perusahaan. Keputusan Investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) merupakan suatu harapan bagi investor untuk melihat kinerja suatu perusahaan. Hal ini penelitian ini ternyata juga tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Octavia, dkk (2016), Priscilia, dkk (2015) yang juga mengatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis terdapat kesimpulan yaitu, variabel Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV), variabel Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV), variabel Keputusan Investasi yang diukur dengan *Price earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

Keterbatasan Penelitian ini Ada beberapa perusahaan yang belum mengeluarkan *Annual Report* sehingga untuk pencarian mengenai harga saham dilihat dari website-website lainnya yang menampilkan harga saham suatu perusahaan dan dalam mengolah data, ada beberapa perusahaan yang menggunakan mata uang asing, sehingga peneliti harus mengkonversikan terlebih dahulu mata uang asing tersebut ke dalam rupiah agar seluruh data yang digunakan menggunakan mata uang yang sama.

Saran untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain yang diduga dapat berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan seperti Likuiditas, Kebijakan Dividen, Ukuran perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG) atau faktor eksternal seperti Kurs Mata Uang, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga.

DAFTAR PUSTAKA

- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). *Factors affecting profitability in Malaysia. Journal of Economic Studies*, 45(3), 442–458.
- Alipour, M., Mohammadi, M. farhad S., & Derakshan, H. (2015). Article information : Determinants of capital structure : an empirical study of firms in Iran. *International Journal of Law and Management*, 57(1), 53–83.
- Al-Jafari, M. K., & Al Samman, H. (2015). Determinants of Profitability: Evidence from Industrial Companies Listed on Muscat Securities Market. *Review of European Studies*, 7(11), 303–311. <https://doi.org/10.5539/res.v7n11p303>

- Bintara, R . (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan. Vol. 11 No. 2, Agustus 2018. ISSN: 2086-7662
- Fauziah, Fenty. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon
- Frederik, Priscilia Gizela, dkk.(2015). *Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Retail Trade yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal EMBA, Vol.3 No.1, Hal. 1242-1253. ISSN 2303-1174
- Harmono.(2016). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hasanah, A. N., Arifin, W., & Cost, T. (2020). *Pengaruh Return on Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transaction Cost*. 3(1), 1–17.
- Husnan, Saud. dan Pudjiastuti, Enny.(2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Languju, Octavia, dkk.(2016). *Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi. Volume 16 No. 02
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 2252–7141.
- Pratama, Jovian Ari & Khairunnisa. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)*. e-Proceeding of Management : Vol.5, No.2, Agustus 2018. ISSN : 2355-9357
- Purnomo, Edi & Erawati, Teguh.(2019). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)*. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara* Vol. 1 No. 1 Januari – April. ISSN: 2656-1387
- Ratnasari, S., Tahwin, M., & Sari, D. A. (2017). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Buletin Bisnis & Manajemen*, 03(01), 80–94.
- Sampurna, Dian Surya & Sari, Mila Novita. (2018). *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2016)* . JAB Vol.4 No.01, Juni 2018. ISSN: 2502-3497

- Setiyarini, E. Y., & Azhari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Sri-kehati Periode 2009-2017. *EProceedings of Management*, 6(1), 485–490.
- Situmorang, Duma Rahel.(2017). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Methonomi. Vol. 3 No,1
- Sjahrial, Dermawan.(2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Sudana, I Made.(2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik Edisi 2*. Jakarta: Erlangga.
- Wahyudi, H. D., Chuzaimah, C., & Sugiarti, D. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks LQ-45 Periode 2010 -2014). *Benefit: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 156.