

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, PROFITABILITAS, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUBSEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Devina Fifi

Email: devinafifi99@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Kajian ini bertujuan mengidentifikasi pengaruh keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2020. Populasi dalam penelitian ini berjumlah sepuluh perusahaan dengan sampel berjumlah delapan perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang telah melakukan *initial public offering* (IPO) sebelum tahun 2016 dan perusahaan yang tidak mengalami *delisting*. Analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji korelasi dan determinasi, uji F dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

KATA KUNCI: keputusan investasi, profitabilitas, struktur modal, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Tinggi rendahnya nilai perusahaan sangat penting bagi pertumbuhan perusahaan, Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value* (PBV).

Dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan, investor membutuhkan informasi untuk mengambil keputusan. Salah satu informasi yang akan dicari adalah keputusan investasi dan pengelolaan keuangan. Keputusan investasi merupakan penilaian yang dilakukan oleh manajer keuangan berkaitan dengan pemilihan alternatif investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan. Pemilihan keputusan investasi yang tepat dapat

membawa keuntungan jangka panjang bagi perusahaan, sehingga perusahaan memiliki prospek masa depan yang lebih baik. Hal ini akan meyakinkan para investor bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Keputusan investasi dapat diukur menggunakan *price earning ratio* (PER). PER merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham.

Tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dapat diketahui melalui profitabilitas. Profitabilitas merupakan perhitungan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan berarti keuntungan perusahaan semakin tinggi, sehingga perusahaan dapat beroperasi secara lebih efektif dan dapat menghasilkan laba secara lebih maksimal. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan diminati oleh para investor karena memiliki kemampuan menghasilkan laba yang baik sehingga dianggap memiliki prospek masa depan yang baik. Profitabilitas dapat diukur menggunakan *return on equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pengelolaan struktur modal pada perusahaan juga merupakan salah satu informasi yang diperlukan investor dalam menilai perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan penggunaan modal asing dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan pembelian aset perusahaan. Struktur modal dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang menunjukkan porsi relatif dari ekuitas dan utang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tingkat kepemilikan aset dan potensi yang dimiliki sebuah perusahaan untuk menarik minat investor. Menurut Indrarini (2019: 2): “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham”. Menurut Hery (2017:5): “Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat

ini”. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value* (PBV). PBV adalah rasio harga terhadap nilai buku untuk melihat harga selebar saham masuk dalam kategori mahal atau murah agar membantu investor menemukan saham yang tepat untuk berinvestasi. Menurut Fahmi (2020: 144): “PBV adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan”. Menurut Satrio (2022: 138), rumus untuk menghitung nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

PBV merupakan rasio yang digunakan untuk melihat mahal atau murahnya selebar saham, saham dikatakan mahal apabila memiliki nilai PBV di atas satu, sebaliknya apabila nilai PBV berada di bawah satu maka saham tersebut dikatakan murah. Semakin tinggi PBV maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya semakin rendah nilai PBV maka semakin rendah nilai perusahaan.

2. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan untuk mengalokasikan dana ke dalam bentuk investasi dengan harapan dapat memperoleh keuntungan di masa mendatang. Menurut Syahyunan (2015: 1): “Keputusan investasi merupakan keputusan untuk mengalokasikan sumber dana atau akan digunakan untuk apa dana tersebut. Efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut”. Menurut Sutrisno (2013: 5): “Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang”. Jika suatu perusahaan dapat memilih keputusan investasi yang tepat maka perusahaan tersebut akan memperoleh keuntungan jangka panjang dan memiliki prospek masa depan yang baik sehingga, para investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik. keputusan investasi dapat diukur menggunakan *price earning ratio* (PER). PER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai mahal murahnya saham berdasarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Menurut Fahmi (2020: 143): “PER adalah perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham), maka PER merupakan rasio yang

digunakan investor untuk menilai saham suatu perusahaan”. Menurut Fahmi (2020: 143) Rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

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

Nilai PER yang tinggi pada saham dapat diartikan sebagai saham yang mahal dan sebaliknya nilai PER yang rendah dapat diartikan saham yang murah. Semakin tinggi nilai PER perusahaan maka akan semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut yang artinya semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki keputusan investasi dalam hal ini *price earning ratio* (PER) yang tinggi maka perusahaan tersebut akan menarik minat para investor sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian Purnama (2016), serta Yuniastri, Endiana, & Kumalasari (2019), yang membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Maka dari itu penulis merumuskan hipotesis pertama yaitu:

H₁: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut Fahmi (2020: 140): “Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”. Menurut Hery (2017: 7): “Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu”. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti keuntungan perusahaan semakin tinggi sehingga prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, maka nilai perusahaan juga dinilai baik oleh investor. Profitabilitas dapat diukur menggunakan *return on equity* (ROE). ROE merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan pemegang saham pada perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2016: 204): “ROE merupakan perbandingan antara laba bersih dengan modal perusahaan”. Menurut Fahmi (2020: 142) Rumus untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan sehingga perusahaan memiliki tingkat efisiensi yang baik dalam menghasilkan laba, dengan begitu perusahaan akan memiliki prospek kedepan yang lebih baik yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas dalam hal ini *return on equity* (ROE) yang tinggi berarti perusahaan memiliki tingkat *return* yang tinggi pula, sehingga hal ini juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan juga akan semakin menurun. Hal ini didukung Penelitian Utomo & Christy (2017), serta Dewi & Badjra (2017), yang membuktikan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Maka dari itu penulis merumuskan hipotesis kedua yaitu:

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan penggunaan jumlah utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan pembelian aset perusahaan. Menurut Sudana (2019: 164) “Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri”. Menurut Fahmi (2020: 184) “Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan”. Struktur modal yang baik adalah struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham dan meminimalkan biaya modal. Struktur modal dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio keuangan yang menunjukkan suatu proporsi relatif dari ekuitas dan utang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Menurut Kuncoro (2016: 288) “DER adalah rasio yang berfungsi untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan”. Menurut Kuncoro (2016: 288) Rumus untuk menghitung DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Perusahaan yang memiliki struktur modal dalam hal ini *debt to equity ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki jumlah utang yang tinggi pula, sehingga perusahaan akan menanggung risiko yang semakin besar. Risiko yang besar

dapat menurunkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai DER semakin rendah nilai perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah struktur modal maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian Safitri & Wahyuati (2015), serta Kadafi (2020) yang membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Maka dari itu penulis merumuskan hipotesis ketiga yaitu:

H₃: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini penulis menggunakan bentuk penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor Farmasi dengan jumlah populasi sepuluh perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yang digunakan yaitu perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) sebelum tahun 2016 dan perusahaan yang tidak mengalami *delisting*, sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak delapan perusahaan. Pengumpulan data menggunakan studi dokumenter yang dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi, analisis regresi linear berganda, uji korelasi dan determinasi, uji F dan uji t.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran mengenai variabel yang digunakan yaitu nilai perusahaan, keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal. Hasil pengujian analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi	40	-835.1605	2243.6890	56.933035	448.0625509
Profitabilitas	40	-7.6496	224.4585	17.222840	34.6745452
Struktur Modal	40	.0833	1.7324	.622600	.4757123
Nilai Perusahaan	40	.8494	36.6468	5.817347	8.1315038
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data olahan 2022

Berdasarkan Tabel 4.5 *output* statistik deskriptif dapat diketahui bahwa keputusan investasi memiliki nilai minimum sebesar minus 835,1605 menunjukkan bahwa setiap lembar saham yang dimiliki investor mengalami kerugian sebesar 835,1605. Nilai maksimum keputusan investasi sebesar 2243,6890 menunjukkan bahwa setiap lembar saham yang dibeli perusahaan akan memperoleh keuntungan sebesar 2243,6890. Nilai profitabilitas yang terendah sebesar minus 7,6496 menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian paling besar mencapai 7,6496 persen. Variabel struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0,0833 menunjukkan bahwa penggunaan utang oleh perusahaan yang paling sedikit adalah sebesar 0,0833 kali. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,08494 menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang terkecil yaitu sebesar 0,8494 kali.

2. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang pertama adalah uji normalitas. Pengujian uji normalitas terhadap empat puluh sampel data diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,003 nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti nilai residual tidak berdistribusi normal. Untuk mengatasi masalah ini maka dilakukan eliminasi *outlier*. Selanjutnya dilakukan pula transformasi Cochran Orcutt karena terjadi permasalahan pada uji autokorelasi. Proses eliminasi dan transformasi menyebabkan dari empat puluh data yang ada, terdapat tujuh data yang tereliminasi sehingga nilai residual yang berdistribusi normal berjumlah 33 data. Setelah melakukan eliminasi *outlier* dan transformasi Cochran Orcutt hasil uji normalitas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,200 yang berarti nilai residual berdistribusi normal. Pengujian yang kedua adalah uji multikolinearitas, hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10 maka dapat dinyatakan tidak terjadi gejala

multikolinearitas. Pengujian yang ketiga adalah uji heteroskedastisitas, pengujian dilakukan menggunakan metode uji Park. Hasil yang diperoleh menggunakan metode tersebut diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yang artinya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Pengujian asumsi klasik yang terakhir adalah uji autokorelasi yang dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson dengan hasil nilai $dU < DW < 4 - dU$ sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala autokorelasi.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis yang digunakan untuk memperkirakan variabel dependen jika variabel independen dinaikkan atau diturunkan. Untuk memperkirakan hal tersebut maka dibuat persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana:

- Y = Nilai perusahaan
 a = Konstanta
 b_1, b_2, b_3 = Koefisien regresi
 X_1, X_2, X_3 = Keputusan investasi, profitabilitas, struktur modal
 e = *Error*

TABEL 2

Sumber: Data olahan 2022

Berdasarkan Tabel 2, maka dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,364 - 0,004X_1 + 0,241X_2 + 1,559X_3$$

4. Uji Koefisien Korelasi dan Determinasi

Uji korelasi dilakukan untuk mengetahui besar kecilnya hubungan antar variabel. Untuk mengetahui besar kecilnya hubungan tersebut dinyatakan dalam bilangan yang disebut koefisien korelasi (R). Penilaian yang digunakan dalam uji korelasi adalah jika nilai koefisien korelasi (R) berada di antara minus satu dan satu maka variabel dinyatakan

mempunyai hubungan yang sempurna. Jika nilai koefisien korelasi nol atau mendekati nol maka variabel dianggap tidak memiliki hubungan.

Uji koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) dilakukan untuk menguji seberapa besar variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Penilaian yang digunakan dalam uji koefisien determinasi adalah jika nilai (*Adjusted R Square*) kurang dari satu maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Jika nilai (*Adjusted R Square*) mendekati satu maka variasi variabel independen semakin besar terhadap variabel dependen.

TABEL 3
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.779 ^a	.607	.567	1.15296	1.713

a. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X1, LAG_X2

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Data olahan 2022

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai R sebesar 0,779 yang artinya terdapat hubungan yang sangat kuat antar variabel yaitu antara variabel keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah sebesar 0,567 atau 56,7 persen, sehingga dapat dinyatakan bahwa ketiga variabel independen yaitu keputusan investasi, profitabilitas dan struktur modal menjelaskan perubahan pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 56,7 persen sedangkan sisanya yaitu sebesar 43,3 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

5. Uji F

Uji F dikenal dengan uji model atau uji ANOVA, dilakukan untuk melihat apakah model yang dianalisis memiliki tingkat kelayakan model yang tinggi yaitu variabel-variabel yang digunakan model mampu menjelaskan fenomena yang dianalisis. Kriteria uji F dapat dilihat dari nilai signifikansi, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model layak untuk diteliti. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka model tidak layak untuk diteliti.

TABEL 4
Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	59.590	3	19.863	14.943	.000 ^b
	Residual	38.550	29	1.329		
	Total	98.140	32			

a. Dependent Variable: LAG_Y

b. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X1, LAG_X2

Sumber: Data olahan 2022

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,000 nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk diteliti.

6. Uji t dan Pengaruh

a. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada variabel keputusan investasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,016 lebih kecil dari 0,05 dan t tabel sebesar minus 2,552. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_1 ditolak.

Perusahaan yang tidak dapat memilih keputusan investasi yang tepat akan mengalami kerugian jangka panjang dan dianggap memiliki prospek yang kurang baik di masa yang akan datang sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. Pemilihan keputusan investasi yang kurang tepat oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan kurang baik dalam mempersiapkan prospek masa depan perusahaan, hal tersebut akan menurunkan minat para investor untuk berinvestasi.

b. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan nilai t hitung sebesar 5,856. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_2 diterima.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas dalam hal ini *return on equity* (ROE) yang tinggi berarti perusahaan memiliki tingkat *return* yang tinggi pula, sehingga hal ini juga akan

meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan juga akan semakin menurun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada variabel Struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,094 lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung sebesar 1,732. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H_3 ditolak.

Perusahaan dengan modal utang yang tinggi belum tentu memiliki risiko yang tinggi, karena modal utang yang diperoleh dapat digunakan untuk melancarkan aktivitas perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan lebih baik. Sebaliknya jika perusahaan tidak bisa menggunakan modal utang tersebut dengan baik maka perusahaan akan mengalami kerugian. Hal ini tergantung bagaimana kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal utang tersebut, sehingga besar kecilnya modal utang atau struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu perusahaan yang digunakan hanya Perusahaan Sub Sektor Farmasi, jumlah sampel sebanyak delapan perusahaan, periode penelitian hanya lima tahun yaitu dari tahun 2016 sampai dengan 2020, proses pengambilan data dan sumber informasi sangat terbatas. Saran dari penulis untuk peneliti selanjutnya yaitu sebaiknya menggunakan objek penelitian lain karena jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sedikit dan kurang luas dan disarankan mempertimbangkan untuk menambah variabel baru atau mengganti beberapa variabel yang sudah ada dengan variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, A. A. A. K. & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen UNUD*, 6(4), 2161-2190.
- Fahmi, Irham. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Indrarini, Silvia. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo.
- Kadafi, M. A. (2020). Analisis Struktur Modal Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 12(1), 133-144.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kuncoro, Mudrajad. (2016). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi 4. Jakarta: Erlangga.
- Purnama, H. (2016). Pengaruh Profitabilitas Kebijakan Hutang Kebijakan Deviden dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal akuntansi*, 4(1), 11-21.
- Safitri, N. & Wahyuati, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(2), 50-66.
- Satrio, A. B. (2022). Firm Value in Indonesia: Will Foreigners be the Determinant? *Jurnal Dinamika Manajemen*, 13(1), 134-145.
- Sudana, I Made. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan 1*. Medan: USU press.
- Utomo, N. A. & Christy, N. N. A. (2017). Pengaruh Struktur Modal Profitabilitas Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 1(1), 398-415.
- Yuniastri, N, P, A. Endiana, I, D, M. Kumalasari, P, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas Kebijakan Deviden Keputusan Investasi Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 69-79.