

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN  
HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi pada Perusahaan Sektor Non Keuangan dan Jasa yang  
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021)**

**SKRIPSI**



**Oleh**

**ALFI NURI ROMADHONI**

**NIM : 18510199**

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK  
IBRAHIM MALANG**

**2022**

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN  
HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi pada Perusahaan Sektor Non Keuangan dan Jasa yang  
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021)**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi  
Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

**ALFI NURI ROMADHONI**

**NIM : 18510199**

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK  
IBRAHIM MALANG**

**2022**

## **LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN  
HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi  
pada Perusahaan Sektor Non Keuangan dan Jasa yang Terdaftar di  
BursaEfek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021)**

### **SKRIPSI**

Oleh

**ALFI NURI ROMADHONI**

NIM : 18510199

Telah Disetujui Pada Tanggal 8 September 2022

**Dosen Pembimbing,**



**Ayub Wijayati Sapta Pradana, M.Si**

**NIP. 198609082019032008**

## LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN  
HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi  
pada Perusahaan Sektor Non Keuangan dan Jasa yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021)

### SKRIPSI

Oleh

**ALFI NURI ROMADHONI**

NIM : 18510199

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh  
Gelar Sarjana Manajemen (SM)  
Pada 29 Desember 2022

Susunan Dewan Penguji:

- 1 Penguji Utama  
**Mega Noerman Ningtyas, M.Sc**  
NIP : 199109272019032023
- 2 Ketua Penguji  
**Farahiyah Sartika, M.M**  
199201212018012002
- 3 Sekretaris Penguji  
**Ayub Wijayati Sapta Pradana, M.Si**  
198609082019032008

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



**Muhammad Sulhan, SE, MM**

NIP. 197406042006041002

# SURAT PERNYATAAN

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Alfi Nuri Romadhoni  
NIM : 18510199  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR NON KEUANGAN DAN JASA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2018-2021)**

adalah hasil karya sendiri, bukan "**Duplikasi**" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "**klaim**" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 24 Januari 2023

Hormat saya,



Alfi Nuri Romadhoni

NIM : 18510199

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Rasa syukur kepada Allah SWT akhirnya skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, dengan rasa bangga skripsi ini saya persembahkan sepenuhnya kepada dua orang hebat dalam hidup saya, Ayahanda dan Ibunda. Keduanya lah yang membuat segalanya menjadi mungkin sehingga saya bisa sampai pada tahap di mana skripsi ini akhirnya selesai. Terima kasih atas segala pengorbanan, nasihat dan doa baik yang tidak pernah berhenti kalian berikan kepadaku.

## MOTTO

وَلَا تَهِنُوا وَلَا تَحْزِنُوا وَأَنْتُمْ الْأَعْلَوْنَ إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ ﴿١٣٩﴾

“Janganlah kamu bersikap lemah, dan janganlah (pula) kamu bersedih hati, padahal kamulah orang-orang yang paling tinggi (derajatnya), jika kamu orang-orang yang beriman” (QS. Ali Imran: 189)

## KATA PENGANTAR

Puji Syukur yang sedalam-dalamnya penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan dan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021)”**

Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi syarat yang harus ditempuh dalam mencapai derajat Sarjana Manajemen pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Penulis sangat menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh sebab itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini. Dalam menyusun penulisan skripsi ini penulis mendapatkan banyak bantuan motivasi, ide, saran serta do'a secara langsung maupun tidak langsung sampai skripsi ini terselesaikan. Untuk itu penulis menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Muhammad Sulhan, SE, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Ayub Wijayati Sapta Pradana, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan arahan yang sangat berharga untuk membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Seluruh Dosen pengajar Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi yang telah banyak memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada peneliti selama

mengikuti kegiatan perkuliahan di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

5. Kedua orang tua dan keluarga tercinta yang selalu mendoakan dan mendukung penuh kasih dan sayang sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Kedua orang tua dan keluarga tercinta yang selalu mendoakan dan mendukung penuh kasih dan sayang sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.

Dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna karena kesempurnaan hanya milik Allah SWT semata, oleh karena ini peneliti mohon maaf apabila terdapat kesalahan atau kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Kritik dan saran yang membangun dari pembaca sangat dibutuhkan untuk dapat menyempurnakannya. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca.

Malang, 19 Agustus 2022

Alfi Nuri Romadhoni  
NIM 18510199

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN</b>	
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	ii
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	ii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	iv
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	v
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	vi
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ix
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xiv
<b>ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab)</b> .....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b> .....	10
2.1 Penelitian Terdahulu .....	10
2.2 Kajian Teoritis.....	30
2.2.1 Teori Sinyal ( <i>Signalling Theory</i> ).....	30
2.2.2 Trade Off Theory.....	30
2.2.3 Nilai Perusahaan.....	31
2.2.4 Keputusan Investasi.....	33
2.2.5 Kebijakan Hutang.....	35
2.2.6 Profitabilitas .....	37
2.3 Kerangka Konseptual .....	38
2.4 Hipotesis.....	39
2.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas .....	39
2.4.2 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Profitabilitas .....	40
2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	40

2.4.4	Peran Profitabilitas dalam Memediasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan .....	41
2.4.5	Peran Profitabilitas dalam Memediasi Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan .....	42
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>		<b>43</b>
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	43
3.2	Data dan Jenis Data .....	43
3.3	Lokasi Penelitian .....	43
3.4	Populasi dan Sampel .....	43
3.4.1	Populasi .....	43
3.4.2	Sampel .....	44
3.5	Teknik Pengambilan Sampel.....	44
3.6	Teknik Pengumpulan Data .....	44
3.7	Definisi Operasional Variabel.....	45
3.7.1	Variabel Independen (X) .....	46
3.7.2	Variabel Dependen (Y) .....	48
3.7.3	Variabel Intervening (Z).....	49
3.8	Analisis Data .....	50
3.8.1	Analisis Deskriptif.....	50
3.8.2	Uji Asumsi Klasik .....	51
3.8.3	Analisis Jalur (Path Analysis) .....	53
3.8.4	Uji Hipotesis.....	54
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>57</b>
4.1	Hasil Penelitian .....	57
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	57
4.1.2	Hasil Analisis Deskriptif .....	57
4.1.3	Statistik Deskriptif.....	61
4.1.4	Uji Asumsi Klasik .....	62
4.1.5	Uji Hipotesis.....	66
4.1.6	Analisis Regresi Linier Berganda.....	69
4.1.7	Analisis Jalur (Path Analysis) .....	71
4.1.8	Sobel Test.....	73
4.2	Pembahasan.....	74
4.2.1	Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas .....	74

4.2.2	Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Profitabilitas .....	75
4.2.3	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	77
4.2.4	Peran Profitabilitas dalam Memediasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan .....	78
4.2.5	Peran Profitabilitas dalam Memediasi Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan .....	79
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....		81
5.1	Kesimpulan.....	81
5.2	Saran.....	81
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>		
<b>LAMPIRAN</b>		

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	16
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan.....	29
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel .....	44
Tabel 3.2 Operasioanl Variabel.....	45
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	61
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas (Regresi 1) .....	63
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas (Regresi 2) .....	63
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas (Regresi 1).....	63
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Regresi 1) .....	64
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Regresi 2) .....	65
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi (Regresi 1).....	65
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi (Regresi 2).....	66
Tabel 4.9 Nilai Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) (Regresi 1).....	66
Tabel 4.10 Nilai Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) (Regresi 2).....	67
Tabel 4.11 Hasil Uji F (Regresi 1).....	67
Tabel 4.12 Hasil Uji F (Regresi 2).....	68
Tabel 4.13 Hasil Uji T (Regresi 1).....	68
Tabel 4.14 Hasil Uji T (Regresi 2).....	69
Tabel 4.15 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (Regresi 1).....	69
Tabel 4.16 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (Regresi 2).....	70
Tabel 4.17 Koefisien Jalur Model I.....	71
Tabel 4.18 Koefisien Jalur Model II .....	72

## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Sektoral .....	1
Gambar 1.2 Perbandingan dari Setiap Sektor Perusahaan yang Mendapatkan Laba Selama Tahun 2018-2021 .....	3
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	38
Gambar 3.1 Model Analisis Jalur (Path Analysis)	53
Gambar 4.1 Perkembangan PBV Perusahaan Sektor non Keuangan dan Jasa Tahun 2018-2021.....	57
Gambar 4.2 Perkembangan MVBVA Perusahaan Sektor non Keuangan dan Jasa Tahun 2018-2021 .....	58
Gambar 4.3 Perkembangan DER Perusahaan Sektor non Keuangan dan Jasa Tahun 2018-2021 .....	59
Gambar 4.4 Perkembangan ROE Perusahaan Sektor non Keuangan dan Jasa Tahun 2018-2021 .....	60
Gambar 4.5 Koefisien Jalur Model I.....	72
Gambar 4.6 Koefisien Jalur Model II .....	73

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 Sampel Penelitian .....	88
Lampiran 2 Uji Asumsi Klasik .....	91
Lampiran 3 Uji Hipotesis .....	94

## ABSTRAK

Romadhoni, Alfi Nuri. 2022, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Non Keuangan dan Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2021)”

Pembimbing : Ayub Wijayati Sapta Pradana, M.Si

Kata Kunci : Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

---

Perusahaan didirikan bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan meningkatkan nilai perusahaannya. Bagi suatu perusahaan, nilai perusahaan merupakan sesuatu yang penting karena peningkatan harga saham mengikuti peningkatan nilai perusahaannya sehingga diminati oleh investor. Keputusan investasi dan kebijakan hutang yang diambil oleh perusahaan dapat mempengaruhi besar kecilnya profitabilitas perusahaan yang mana juga mempengaruhi nilai perusahaannya. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui peranan profitabilitas dalam memediasi hubungan keputusan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor non keuangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan didapatkan sebanyak 93 perusahaan yang termasuk dalam kriteria. Pengujian hipotesis menggunakan metode analisis jalur (*Path Analysis*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas; (2) kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas; (3) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (4) Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan; (5) Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

## ABSTRACT

Romadhoni, Alfi Nuri. 2022, THESIS. Title: “The Influence of Investment Decisions and Debt Policy on Company Value with Profitability as an Intervening Variable (Study of Non-Financial and Service Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) for the 2018-2021 Period)”

Advisor : Ayub Wijayati Sapta Pradana, M.Si

Keywords : Investment Decision, Debt Policy, Profitability, Firm Value

---

The company was founded aiming to get maximum profit by increasing the value of the company. For a company, the value of the company is something that is important because the increase in stock prices follows the increase in the value of the company so that it is in demand by investors. Investment decisions and debt policies taken by companies can affect the size of the company's profitability which also affects the value of the company. The purpose of this study was to determine the role of profitability in mediating the relationship between investment decisions and debt policy on firm value.

This study uses a quantitative approach. The population in this study are all non-financial and service sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2021 period. The sampling technique used was *purposive sampling* and 93 companies were included in the criteria. Testing the hypothesis using path analysis method (*Path Analysis*).

The results of the study show that: (1) investment decisions have a positive and significant effect on profitability; (2) debt policy has a positive and significant effect on profitability; (3) profitability has a positive and significant effect on firm value; (4) Profitability is able to mediate the relationship between investment decisions and firm value; (5) Profitability is able to mediate the relationship between debt policy and firm value.

## نبذة مختصرة

رومادوني ، ألفي نوري .2022 ، أطروحة .العنوان " :تأثير قرارات الاستثمار وسياسة الدين على قيمة الشركة مع الربحية كمتغير تدخلي (دراسة الشركات غير المالية للفترة (IDX) وشركات القطاع الخدمي المدرجة في البورصة الإندونيسية (2018-2021)"

المستشار Ayub Wijayati Sapta Pradana, M.Si :

الكلمات المفتاحية : قرار الاستثمار ، سياسة الدين ، الربحية ، قيمة الشركة

تأسست الشركة بهدف الحصول على أقصى ربح من خلال زيادة قيمة شركتها. بالنسبة للشركة ، تعد قيمة الشركة أمراً مهماً لأن الزيادة في سعر السهم تتبع الزيادة في قيمة الشركة بحيث يكون الطلب عليها من قبل المستثمرين. يمكن أن تؤثر قرارات الاستثمار وسياسات الديون التي تتخذها الشركات على حجم ربحية الشركة مما يؤثر أيضاً على قيمة الشركة. الغرض من هذه الدراسة هو تحديد دور الربحية في التوسط في العلاقة بين قرارات الاستثمار وسياسة الديون إلى قيمة الشركة.

يستخدم هذا البحث نهجاً كمياً. السكان في هذه الدراسة هم جميع شركات القطاع غير المالي والخدمي المدرجة في بورصة إندونيسيا (IDX) للفترة 2018-2021. كانت تقنية أخذ العينات المستخدمة هي أخذ العينات الهادف وحصلت على ما يصل إلى 93 شركة تم تضمينها في المعايير. اختبار الفرضيات باستخدام طرق تحليل المسار.

أظهرت النتائج أن: (1) قرارات الاستثمار لها تأثير إيجابي وكبير على الربحية. (2) سياسة الديون لها تأثير إيجابي وكبير على الربحية ؛ (3) الربحية لها تأثير إيجابي وكبير على قيمة الشركة ؛ (4) الربحية قادرة على التوسط في العلاقة بين قرارات الاستثمار وقيمة الشركة ؛ (5) الربحية قادرة على التوسط في العلاقة بين سياسة الديون وقيمة الشركة.

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

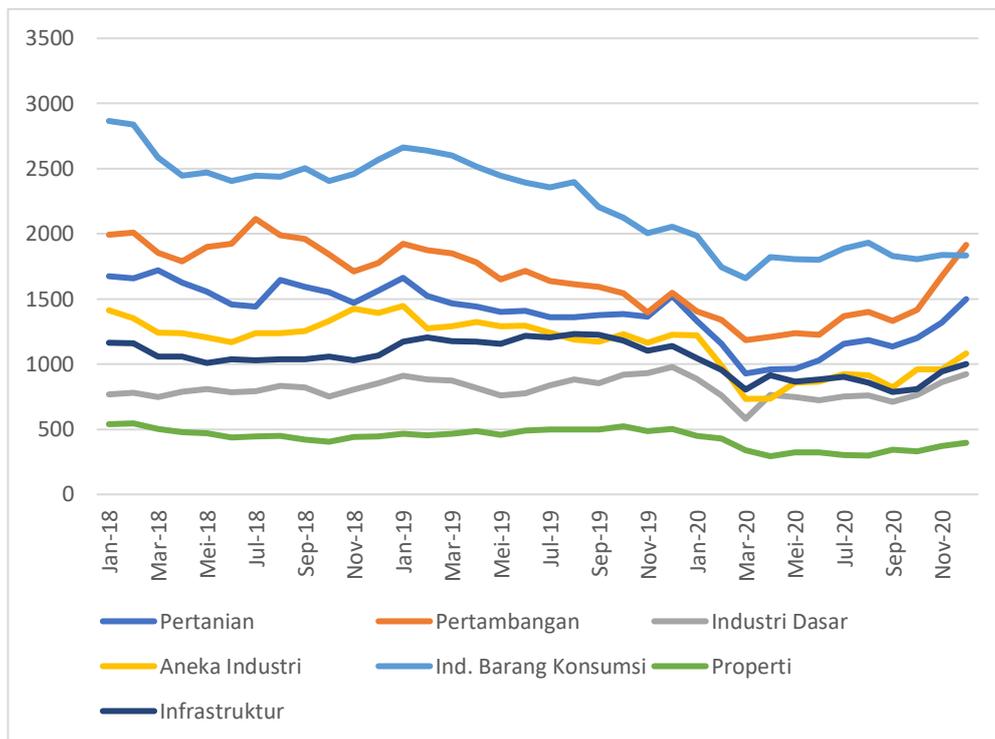
Perusahaan didirikan bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan meningkatkan nilai perusahaannya. Di era globalisasi ini perekonomian dunia semakin berkembang maka tak heran saat ini persaingan perusahaan dalam industri semakin ketat. Tidak hanya itu, masalah global yang tidak dapat dipungkiri tentu menjadi penghambat yang harus diperhatikan agar perusahaan dapat mempertahankan eksistensinya.

Demi memaksimalkan keuntungan dan menghindari kebangkrutan dalam persaingan dengan perusahaan global, perusahaan perlu melakukan beberapa upaya untuk meningkatkan volume produksi dan penjualan sehingga kinerja perusahaan tetap baik. Kinerja perusahaan tercermin dari nilai perusahaan, yang mana kinerja perusahaan berpengaruh terhadap persepsi investor kepada perusahaan (Prastuti & Sudiarta, 2019). Setiap manajer perusahaan berusaha mengirimkan sinyal yang baik kepada calon investor perihal nilai perusahaannya. Hal itulah yang dilakukan perusahaan agar mendapatkan modal eksternal sehingga kegiatan operasional perusahaan meningkat (Mardiyatidkk, 2015). Dalam meningkatkan operasional produksi tersebut perusahaan membutuhkan lebih banyak dana terutama dari investor dengan cara menjual sahamnya di pasar modal.

Suharli (2006) menyatakan nilai perusahaan merupakan deskripsi dari kondisi suatu perusahaan, yang didalamnya terdapat penilaian spesifik oleh calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Bagi suatu perusahaan, nilai perusahaan merupakan sesuatu yang penting karena peningkatan harga saham mengikuti peningkatan nilai perusahaannya. Tidak hanya saat ini, investor akan percaya terhadap kinerja perusahaan pada masa depan dengan adanya nilai perusahaan yang meningkat. Berikut perkembangan harga saham sektor non keuangan dan jasa pada tahun 2018-2020:

### **Gambar 1.1**

### Indeks Harga Saham Sektoral



Sumber: Data diolah peneliti, 2022

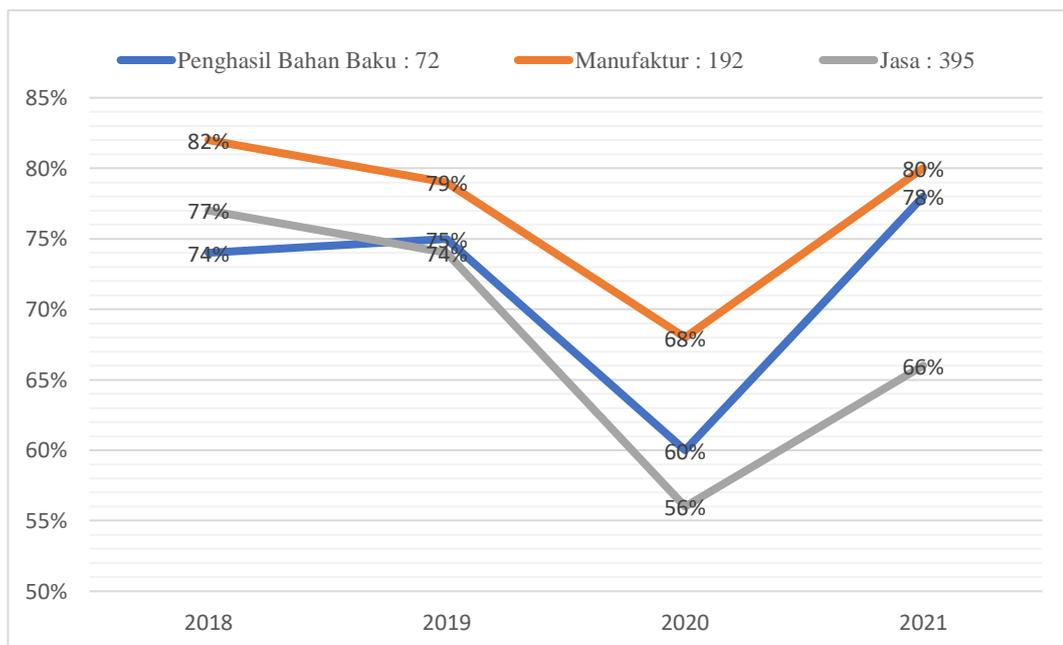
Berdasarkan Grafik 1.1 menunjukkan bahwa harga saham sektor non keuangan dan jasa dari tahun 2018 sampai tahun 2019 mengalami fluktuatif, akan tetapi pada tahun 2020 mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan terdampak oleh terjadinya pandemi pada awal tahun 2020 di Indonesia. Setiap sektor perusahaan mengalami fluktuasi yang berbeda, seperti sektor industri barang konsumsi yang menurun drastis dari titik tertinggi harga saham yaitu pada awal periode 2018 turun hingga titik terendahnya pada awal periode 2020 yang sampai akhir periode 2020 masih dibawah angka 2.000. Kemudian pada sektor pertambangan yang sempat menurun dari pertengahan periode 2018 menuju awal periode 2020 kemudian pada akhir periode 2020 kembali naik dengan signifikan hampir menuju titik tertinggi harga saham pada tahun 2018-2020 yaitu pada pertengahan periode 2018.

Profitabilitas menjadi faktor penting dalam penilaian investor terhadap nilai perusahaan, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan adanya kinerja perusahaan yang baik. Bukan hanya untuk membantu operasional

perusahaan, perolehan profitabilitas perusahaan juga menjadi magnet tersendiri bagi investor untuk menanamkan modalnya. Perusahaan yang menghasilkan laba tinggi tentunya lebih diminati oleh seorang investor yang menjadikan laba sebagai fokus utama penilaian investor, karena laba merupakan indikator yang baik dari arus kas masa depan dan lebih informatif tentang kinerja ekonomi perusahaan daripada arus kas (Dechowdkk, 1998).

**Gambar 1.2**

**Perbandingan dari Setiap Sektor Perusahaan yang Mendapatkan Laba Selama Tahun 2018-2021**



Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan bahwa dari ketiga sektor perusahaan tersebut perusahaan manufaktur memiliki prospek yang baik, yang mana dari 192 perusahaan sektor manufaktur terdapat 82% perusahaan yang mendapatkan laba pada tahun 2018, kemudian pada tahun berikutnya mengalami penurunan hingga tahun 2020 hanya 68% dari 192 perusahaan yang mengalami profit. Pada tahun 2021 kembali naik sebanyak 80% dari 192 perusahaan mengalami profit. Selama tiga tahun terakhir perusahaan sektor jasa menjadi sektor yang paling rendah angka persentasenya dari dua sektor perusahaan lainnya. Tercatat pada tahun 2020 hanya 56% dari 395 perusahaan sektor jasa yang

mendapatkan laba, angka tersebut turun drastis dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2019 sebesar 74%.

Pengambilan keputusan keuangan yang dilakukan oleh manajer perusahaan juga menjadi faktor keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pengambilan keputusan keuangan yang dimaksud yaitu bagaimana keputusan seorang manajer dalam pencarian dana, mendapatkan dana, serta pengalokasian dana tersebut agar kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan efisien. Menurut Hanafi (2008) untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (harga saham) maka seorang manajer perusahaan diberikan tugas dalam pengambilan keputusan investasi, pendanaan, dan likuiditas. Fama (1978) dalam Hasnawati (2005) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan semata-mata oleh keputusan investasi. Perusahaan berharap manajer perusahaan bisa menetapkan seberapa besar dana yang diinvestasikan ke dalam aset lancar, aset tetap dan terkait aset perusahaan lainnya. Keputusan investasi yang dilakukan dengan tepat dan tinggi maka peluang perusahaan mendapatkan pengembalian semakin tinggi dengan risiko yang dapat dikelola maka diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang berarti meningkatkan kekayaan pemegang saham. Dengan demikian kesadaran calon investor terhadap perusahaan dapat terpengaruh sehingga permintaan saham perusahaan bisa meningkat (Pratiwidkk, 2016).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan utang. Kebijakan hutang menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaan selain menjual saham di pasar modal. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan beresiko cukup besar terjadinya kebangkrutan, maka dari itu penggunaan hutang harus ditentukan secara baik dengan memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Prasetyorini, 2013).

Kebijakan hutang memiliki hubungan yang kuat dengan struktur modal perusahaan dalam menentukan besarnya hutang. Hutang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan. Penggunaan hutang yang cukup tinggi dalam perusahaan menunjukkan profitabilitas yang diperoleh perusahaan rendah

(Nurchayani, 2014). Hal tersebut disebabkan sebagian ekuitas digunakan dalam memenuhi kewajiban perusahaan, yang mana menurut Sari (2013) semakin besar hutang perusahaan maka kewajiban perusahaan dalam membayarnya juga semakin besar. Di lain sisi, perusahaan akan meminimalkan penggunaan hutang apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, dimana perusahaan tersebut telah memiliki ekuitas yang besar (Febrianti, 2012).

Hasil penelitian terdahulu yang membahas pengaruh keputusan investasi terhadap profitabilitas telah dilakukan oleh Paramita & Andika (2021) dan Purnama (2018) yang mendapatkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas perusahaan meningkat sebagai hasil dari pengeluaran investasi, yang mana hal itu juga sebagai sinyal positif tentang potensi perkembangan perusahaan di masa depan. Investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena semakin banyak investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin tinggi laba atau laba yang diperoleh perusahaan. Namun hasil berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2020) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Terjadinya pengaruh negatif yang signifikan dimungkinkan karena perusahaan lebih mengandalkan pendanaan dari pihak ketiga (kreditur) dalam memanfaatkan peluang investasi. Akibatnya, investor menilai peningkatan aset perusahaan sebagai akibat pendanaan eksternal melalui penerbitan utang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, termasuk bahaya kebangkrutan.

Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap profitabilitas yang dilakukan oleh Yanuarta & Sari (2013) menunjukkan bahwa kebijakan hutang diukur dengan *debt ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE. Hal tersebut dikarenakan semakin tinggi hutang, kemampuan untuk memperoleh laba berkurang. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Hamiddkk (2022) dimana DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan juga terdapat perbedaan hasil, dimana dilakukan oleh Suardanadkk (2020), Murniatidkk (2019), Suardanadkk (2020), dan Sutama & Lisa (2018) mendapatkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa tingginya profitabilitas menunjukkan prospek yang baik sehingga menarik banyak investor dan selanjutnya permintaan saham meningkat yang menyebabkan nilai perusahaan juga ikut naik. Hasil berbeda ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Wahyuati (2015) dan Palupi & Hendiarto (2018) yang mana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan terdapat perbedaan hasil oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Paramita & Andika (2021) dan Murniatidkk (2019) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Artinya keputusan investasi yang diambil dengan tepat oleh manajemen maka kinerja keuangan perusahaan berhasil berjalan secara maksimal. Hal ini ditandai oleh investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Santoso (2020) dan Kelana & Amanah (2020) dimana profitabilitas tidak mampu memediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Andara & Wahidahwati (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang tinggi berdampak pada aktivitas pendanaan dan rasio utang pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurlela dkk (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas terdapat perbedaan pada hasil penelitian, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali mengenai pengaruh keputusan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Dalam penelitian ini penambahan

profitabilitas digunakan sebagai variabel intervening, karena keputusan investasi yang dibuat oleh manajemen keuangan nantinya akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan, apabila investasi yang dilakukan dengan akurat maka kedepannya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan juga meningkat. Begitu juga kebijakan hutang yang diambil akan mempengaruhi profitabilitas, yang mana besarnya hutang yang diambil oleh perusahaan akan menurunkan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan karena adanya kewajiban membayar hutang tersebut. Profitabilitas sendiri berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya besar kecilnya investasi dan utang yang ditetapkan oleh perusahaan akan berdampak pada profitabilitas perusahaan di masa mendatang yang mana secara tidak langsung hal tersebut juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini objek yang digunakan yaitu perusahaan sektor non keuangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan peneliti memilih objek tersebut karena perusahaan penghasil bahan baku dan perusahaan manufaktur memiliki persentase dari perusahaan yang mendapatkan laba lebih tinggi dari perusahaan jasa. Selain itu, perusahaan non keuangan dipilih karena perusahaan keuangan dan non keuangan memiliki *debt to equity ratio* yang berbeda. Pada perusahaan keuangan sebagian besar dana yang mereka kelola milik pihak ketiga sehingga *debt to equity ratio* yang dimiliki perusahaan keuangan akan cenderung tinggi atau lebih dari satu. Berbeda dengan perusahaan non keuangan yang mana total modal sendiri perusahaan harus lebih besar dari total hutang sehingga *debt to equity ratio* yang dimiliki perusahaan non keuangan cenderung rendah atau kurang dari satu.

Periode yang digunakan pada penelitian ini yaitu tahun 2018 hingga 2021, dengan beralasan periode tersebut belum pernah diteliti sebelumnya. Selain itu, di antara periode tersebut terdapat gejala pandemi Covid-19 yang berdampak pada menurunnya kegiatan ekonomi dunia. Oleh karena itu, peneliti ingin mengetahui kinerja keuangan perusahaan dari kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajer keuangan pada tahun-tahun sebelumnya. Dari penjelasan diatas peneliti mengambil judul “Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada

Perusahaan Sektor Non Keuangan dan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas maka rumusan masalah yang diambil yaitu:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini berdasarkan uraian rumusan masalah di atas yaitu:

1. Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap profitabilitas
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap profitabilitas
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
4. Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas
5. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Dengan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yaitu:

### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Penulis sangat berharap dari hasil penelitian ini bisa memberikan kontribusi dalam pengembangan teori yang berkaitan tentang keputusan investasi dan kebijakan hutang agar bisa dimanfaatkan oleh para akademisi di bidang manajemen, akuntansi dan bisnis dalam penelitian di masa yang akan datang.

### **1.4.2 Manfaat Praktis**

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan pemahaman tentang pentingnya keputusan investasi dalam pengambilan keputusan investasi oleh perusahaan dan kebijakan hutang sebagai acuan dalam pengambilan modal.

b. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan bisa digunakan pembelajaran dan acuan oleh masyarakat ketika mempelajari investasi di perusahaan.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan bisa menjadi sebuah referensi dalam bidang keuangan dan bisa menjadi sebuah referensi untuk penelitian selanjutnya yang meneliti tentang keputusan investasi, kebijakan hutang, profitabilitas dan nilai perusahaan.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang membahas variabel-variabel yang digunakan yaitu keputusan investasi, kebijakan hutang, profitabilitas dan nilai perusahaan, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Norma Safitri dan Aniek Wahyuati (2015) yang bertujuan meneliti pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan dengan menggunakan objek perusahaan semen yang terdaftar Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2013. Teknik analisis data yang digunakan yaitu teknik analisis jalur (path analysis). Hasil penelitian menemukan bahwa tidak berpengaruh signifikan struktur modal terhadap profitabilitas sedangkan keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yaitu berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hari Purnama (2018) meneliti tentang pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi profitabilitas. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Secara serentak struktur modal, kebijakan dividen dan kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Patricia Dhiana Paramita dan Arditya Dian Andika (2021) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di mediasi dan moderasi profitabilitas pada perusahaan manufaktur. Data dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, path analysis dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menjelaskan secara parsial keputusan

investasi dan kebijakan dividen terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta profitabilitas memediasi dan memoderasi pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Dian Maulita dan Inta Tania (2018) pada penelitiannya bertujuan meneliti pengaruh *debt to equity ratio* (DER), *debt to asset ratio* (DAR), dan *long term debt to equity ratio* (LDER) terhadap profitabilitas. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI menjadi objek penelitian dengan periode amatan tahun 2011-2016. Teknik analisis data yang digunakan yaitu teknik analisis regresi linier berganda. Penelitian tersebut menemukan tidak adanya pengaruh signifikan *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to asset ratio* (DAR) terhadap profitabilitas, sedangkan *long term debt to equity ratio* (LDER) terhadap profitabilitas memiliki pengaruh signifikan. DAR, DER, dan LDER secara bersama memiliki pengaruh terhadap profitabilitas.

Iin Indarti, Wenny Ana Adnanti dan Rr. Nofitria Puspita Cahya Sari (2021) meneliti tentang pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2019. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Swingly Kellen Sumarau (2019) yang meneliti tentang pengaruh dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Objek yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Teknik analisis regresi berganda digunakan dalam menganalisis data. Hasil menunjukkan secara parsial keputusan investasi, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan. Pengaruh secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan.

Dedi Rossidi Utama dan Erna Lisa (2018) meneliti tentang pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil menunjukkan bahwa secara parsial baik leverage maupun profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, demikian juga secara simultan leverage dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin dan Maya Sari (2019) meneliti tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan objek penelitian perusahaan sektor pertambangan pada Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017. Penelitian ini menggunakan analisis data panel sebagai teknik analisis data. Hasil menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dede Hertina, Mohamad Bayu Herdiawan Hidayat dan Dara Mustika (2019) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan profitabilitas pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian dengan periode 2014-2017. Penelitian menggunakan analisis data panel sebagai teknik analisis data. Hasil menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial ukuran perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ghaesani Nurvianda, Yuliani dan Reza Ghasarma (2018) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen

terhadap nilai perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan dividen berpengaruh positif dan signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Dista Amalia Arifah dan Siti Roifah (2017) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011. Penelitian menggunakan analisis regresi berganda sebagai teknik analisis data. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

M. Wahyu Hidayat dan Triyonowati (2020) meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Desy Septariani (2017) meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan LQ45 di BEI Tahun 2012-2015. Penelitian menggunakan analisis regresi berganda sebagai teknik analisis data. Penelitian menemukan adanya pengaruh yang signifikan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *price to book value* (PBV) sedangkan *dividend payout ratio* (DPR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Secara simultan DPR dan DER berpengaruh terhadap PBV.

Rara Sukma Palupi dan R. Susanto Hendiarto (2018) meneliti tentang pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan dengan mengambil perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian selama periode 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis data panel dan *ordinary least squares* (OLS). Penelitian menemukan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang dan

profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

I Ketut Suardana, I Dewa Made Endiana dan I Putu Edy Arizona (2020) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Penelitian menggunakan analisis regresi berganda sebagai teknik analisis data. Hasil menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sitti Murniati, Abdul Rahman Mus, Baharuddin Semmaila dan A. Nirwana Nur (2019) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis persamaan struktural. Penelitian menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap profitabilitas sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Aprih Santoso (2020) meneliti tentang profitabilitas memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dua tahap. Hasil menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Surya Kartika Putra Kelana dan Lailatul Amanah (2020) meneliti tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening dengan objek penelitian perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*) sebagai teknik analisis data. Penelitian ini menemukan tidak adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas sedangkan keputusan investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan secara langsung memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi secara langsung berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi melewati profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian profitabilitas sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Nurlela, Sulastri, Umar Hamdan AJ, Agustina Hanafi (2019) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis jalur (*path analysis*). Hasil menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh dari keputusan investasi yang diproksikan dengan (CATA) dan keputusan pendanaan terhadap profitabilitas sedangkan keputusan investasi yang diproksikan dengan (FATA) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Adanya pengaruh negatif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi pengaruh keputusan investasi (CATA) dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas mampu memediasi pengaruh keputusan investasi (FATA) terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

No.	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Norma Safitri dan Aniek Wahyuati (2015) “Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan”	Variabel bebas: - struktur modal (DER) - keputusan investasi (MBVE) Variabel mediasi: - Profitabilitas (ROE) Variabel terikat: - Nilai Perusahaan ( <i>tobin's Q</i> )	Analisis jalur (path analysis)	1. Struktur modal → (x) → profitabilitas 2. Keputusan investasi → (+) signifikan → profitabilitas 3. Struktur modal → (-) signifikan → nilai perusahaan 4. Keputusan investasi → (+) signifikan → nilai perusahaan 5. Profitabilitas → (x) → nilai perusahaan
2.	Hari Purnama (2018) “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi	Variabel bebas: -struktur modal (DER) -kebijakan dividen (DPS) -keputusan investasi (PER)	Regresi linier berganda	1. Struktur modal → (x) → profitabilitas 2. Kebijakan dividen → (+) signifikan → profitabilitas

	Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2012-2016”	Variabel terikat: -profitabilitas (ROE)		3. Keputusan investasi → (+) signifikan → profitabilitas 4. Secara simultan struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas
3.	Patricia Dhiana Paramita dan Arditya Dian Andika (2021) “Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi dan Dimoderasi Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016)”	Variabel bebas: -keputusan investasi -kebijakan dividen Variabel mediasi: -profitabilitas Variabel terikat: -nilai perusahaan	Regresi linier berganda, path analysis dan Moderated Regression Analysis (MRA)	1. Keputusan investasi → (+) signifikan → profitabilitas 2. Kebijakan dividen → (+) signifikan → profitabilitas 3. Keputusan investasi → (+) signifikan → nilai perusahaan 4. Kebijakan dividen → (+) signifikan → nilai perusahaan 5. Profitabilitas → (+) signifikan → nilai perusahaan 6. Profitabilitas memediasi dan memoderasi pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen

				secara parsial terhadap nilai perusahaan.
4.	Dian Maulita dan Inta Tania (2018) “Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR), dan <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> (LDER) Terhadap Profitabilitas”	Variabel bebas: - <i>debt to equity ratio</i> (DER) - <i>debt to asset ratio</i> (DAR) - <i>long term debt to equity ratio</i> (LDER) Variabel terikat: -profitabilitas (NPM)	Analisis regresi linier berganda	1. DER → (x) → profitabilitas 2. DAR → (x) → profitabilitas 3. LDER → (-) signifikan → profitabilitas 4. Secara simultan DER, DAR, dan LDER berpengaruh terhadap profitabilitas
5.	Iin Indarti, Wenny Ana Adnanti dan Rr. Nofitria Puspita Cahya Sari (2021) “Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Food and	Variabel bebas: -kebijakan hutang -keputusan investasi -profitabilitas Variabel terikat: -nilai perusahaan	Analisis regresi linier berganda	1. Kebijakan hutang → (x) → nilai perusahaan 2. Keputusan investasi → (-) signifikan → nilai perusahaan 3. Profitabilitas → (+) signifikan → nilai perusahaan 4. Secara simultan Kebijakan hutang, keputusan investasi dan

	Beverages Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017 – 2019)			profitabilita berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Swingly Kellen Sumarau (2019) “The Effect of Investment Decisions, Funding Decisions, and Profitability on Manufacturing Company Value in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period”	Variabel bebas: -keputusan investasi -keputusan pendanaan -profitabilitas Variabel terikat: -nilai perusahaan	Analisis regresi berganda	1. Keputusan investasi → (+) tidak signifikan → nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan → (+) tidak signifikan → nilai perusahaan 3. Profitabilitas → (+) signifikan → nilai perusahaan 4. Secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
7.	Dedi Rossidi Utama dan Erna Lisa (2018) “Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor	Variabel bebas: -leverage -profitabilitas Variabel terikat: -nilai perusahaan	Analisis regresi berganda	1. Leverage → (+) signifikan → nilai perusahaan 2. Profitabilitas → (+) signifikan → nilai perusahaan 3. Secara simultan leverage dan profitabilitas berpengaruh

	Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)			signifikan terhadap nilai perusahaan
8.	Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin dan Maya Sari (2019) “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)	Variabel bebas: -struktur modal -ukuran perusahaan -pertumbuhan perusahaan -profitabilitas Variabel terikat: -nilai perusahaan	Analisis data panel	1. Struktur modal → (+) signifikan → nilai perusahaan 2. Pertumbuhan perusahaan → (+) signifikan → nilai perusahaan 3. Profitabilitas → (+) tidak signifikan → nilai perusahaan 4. Ukuran perusahaan → (-) signifikan → nilai perusahaan 5. Secara simultan struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
9.	Dede Hertina, Mohamad Bayu Herdiawan Hidayat	Variabel bebas: -ukuran perusahaan (size)	Analisis regresi data panel	1. Ukuran perusahaan → (-) tidak signifikan → nilai perusahaan

	dan Dara Mustika (2019) “Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan”	-kebijakan hutang (DAR) (DER) -profitabilitas (ROA) (ROE) Variabel terikat: -nilai perusahaan (PBV)		2. Kebijakan hutang $\rightarrow$ (-) tidak signifikan $\rightarrow$ nilai perusahaan 3. Profitabilitas $\rightarrow$ (+) signifikan $\rightarrow$ nilai perusahaan 4. Secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
10.	Ghaesani Nurvianda, Yuliani dan Reza Ghasarma (2018) “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”	Variabel bebas: -keputusan investasi (FATA) -keputusan pendanaan (DER) -kebijakan dividen (DPR) Variabel terikat: -nilai perusahaan (PBV)	Analisis regresi linier berganda	1. Keputusan investasi $\rightarrow$ (x) $\rightarrow$ nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan $\rightarrow$ (x) $\rightarrow$ nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen $\rightarrow$ (+) signifikan $\rightarrow$ nilai perusahaan
11.	Dista Amalia Arifah dan Siti Roifah (2017) “The Effect of Investment	Variabel bebas: -keputusan investasi (PER) -keputusan pendanaan (DER)	Analisis regresi berganda	1. Keputusan investasi $\rightarrow$ (+) signifikan $\rightarrow$ nilai perusahaan

	Decision, Funding Decision and Dividend Policy on Corporate Value	-kebijakan dividen (DPR) Variabel terikat: -nilai perusahaan (PBV) Variabel kontrol: -Profitabilitas (ROE)		2. Keputusan pendanaan → (+) signifikan → nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen → (+) signifikan → nilai perusahaan
12.	M. Wahyu Hidayat dan Triyonowati (2020) “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”	Variabel bebas: -kebijakan dividen (DPR) -kebijakan hutang (DER) -profitabilitas (ROA) Variabel terikat: -nilai perusahaan (PBV)	Regresi linier berganda	1. Kebijakan dividen → (+) tidak signifikan → nilai perusahaan 2. Kebijakan hutang → (+) signifikan → nilai perusahaan 3. Profitabilitas → (+) signifikan → nilai perusahaan
13.	Desy Septariani (2017) “Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI Tahun 2012-2015)”	Variabel bebas: -kebijakan dividen (DPR) -kebijakan hutang (DER) Variabel terikat: -nilai perusahaan (PBV)	Analisis regresi linier berganda	1. Kebijakan dividen → (x) → nilai perusahaan 2. Kebijakan hutang → (-) signifikan → nilai perusahaan 3. Secara simultan kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

14.	Rara Sukma Palupi dan R. Susanto Hendiarto (2018) “Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate”	Variabel bebas: -kebijakan hutang (DER) -profitabilitas (ROE) -kebijakan dividen (DPR) Variabel terikat: -nilai perusahaan (PBV)	Analisis data panel dan ordinary least squares (OLS)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kebijakan hutang <math>\rightarrow</math> (x) <math>\rightarrow</math> nilai perusahaan</li> <li>2. Profitabilitas <math>\rightarrow</math> (x) <math>\rightarrow</math> nilai perusahaan</li> <li>3. Kebijakan dividen <math>\rightarrow</math> (-) signifikan <math>\rightarrow</math> nilai perusahaan</li> <li>4. Secara simultan kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ol>
15.	I Ketut Suardana, I Dewa Made Endiana dan I Putu Edy Arizona (2020) “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan	Variabel bebas: -profitabilitas (ROA) -kebijakan hutang (DER) -kebijakan dividen (DPR) -keputusan investasi (PER) -ukuran perusahaan (SIZE) Variabel terikat: -nilai perusahaan (PBV)	Analisis regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas <math>\rightarrow</math> (+) signifikan <math>\rightarrow</math> nilai perusahaan</li> <li>2. Kebijakan hutang <math>\rightarrow</math> (x) <math>\rightarrow</math> nilai perusahaan</li> <li>3. Kebijakan dividen <math>\rightarrow</math> (x) <math>\rightarrow</math> nilai perusahaan</li> <li>4. Keputusan investasi <math>\rightarrow</math> (+) signifikan <math>\rightarrow</math> nilai perusahaan</li> </ol>

	Terhadap Nilai Perusahaan”			5. Ukuran perusahaan → (+) signifikan → nilai perusahaan
16.	Sitti Murniati, Abdul Rahman Mus, Baharuddin Semmaila dan A. Nirwana Nur (2019) “Effect of Investment Decisions, Financing Decisions and Dividend Policy on Profitability and Value of The Firm”	<p>Variabel bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-keputusan investasi</li> <li>-keputusan pendanaan</li> <li>-kebijakan dividen</li> </ul> <p>Variabel terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-nilai perusahaan</li> </ul> <p>Variabel mediasi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-profitabilitas</li> </ul>	Analisis persamaan struktural	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Keputusan investasi → (+) signifikan → profitabilitas</li> <li>2. Keputusan pendanaan → (+) signifikan → profitabilitas</li> <li>3. Kebijakan dividen → (-) tidak signifikan → profitabilitas</li> <li>4. Keputusan investasi → (+) signifikan → nilai perusahaan</li> <li>5. Keputusan pendanaan → (+) signifikan → nilai perusahaan</li> <li>6. Kebijakan dividen → (+) tidak signifikan → nilai perusahaan</li> <li>7. Profitabilitas → (+) signifikan → nilai perusahaan</li> <li>8. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan</li> </ol>

				<p>9. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan</p> <p>10. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan</p>
17.	<p>Aprih Santoso (2020)  “Profitability Mediates The Effect of Investment Decision on Company of Value”</p>	<p>Variabel bebas:  -keputusan investasi (PER)</p> <p>Variabel terikat:  -nilai perusahaan (PBV)</p> <p>Variabel mediasi:  -profitabilitas (ROA)</p>	<p>Analisis regresi linier berganda dua tahap</p>	<p>1. Keputusan investasi → (-) signifikan → profitabilitas</p> <p>2. Keputusan investasi → (+) signifikan → nilai perusahaan</p> <p>3. Profitabilitas → (+) signifikan → nilai perusahaan</p> <p>4. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan</p>
18.	<p>Surya Kartika Putra Kelana dan Lailatul Amanah (2020) “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan</p>	<p>Variabel bebas:  -pertumbuhan perusahaan (GROWTH)</p> <p>-keputusan investasi (MBVE)</p>	<p>Analisis jalur (path analysis)</p>	<p>1. Pertumbuhan perusahaan → (x) → profitabilitas</p> <p>2. Keputusan investasi → (+) signifikan → profitabilitas</p>

	dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”	Variabel terikat: -nilai perusahaan (Tobin’s Q)  Variabel mediasi: -profitabilitas (ROE)		3. Profitabilitas $\rightarrow$ (x) $\rightarrow$ nilai perusahaan 4. Pertumbuhan perusahaan $\rightarrow$ (-) signifikan $\rightarrow$ nilai perusahaan 5. Keputusan investasi $\rightarrow$ (+) signifikan $\rightarrow$ nilai perusahaan 6. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
19.	Nurlela, Sulastri, Umar Hamdan AJ, Agustina Hanafi (2019) “The Influence Of Investment Decisions And Financing Decisions On Firm Value With Profitability As Intervening Variables (Empirical Study On	Variabel bebas: -keputusan investasi (CATA) (FATA) -keputusan pendanaan (DAR) (DER)  Variabel terikat: -nilai perusahaan (FCF)  Variabel mediasi: -profitabilitas (ROA)	Analisis jalur (path analysis)	1. CATA $\rightarrow$ (x) $\rightarrow$ profitabilitas 2. FATA $\rightarrow$ (-) signifikan $\rightarrow$ profitabilitas 3. DAR $\rightarrow$ (x) $\rightarrow$ profitabilitas 4. DER $\rightarrow$ (x) $\rightarrow$ profitabilitas 5. CATA $\rightarrow$ (-) signifikan $\rightarrow$ nilai perusahaan 6. FATA $\rightarrow$ (+) signifikan $\rightarrow$ nilai perusahaan

	Companies Listed In Indonesian Sharia Stock Index)”			<p>7. DAR <math>\rightarrow</math> (x) <math>\rightarrow</math> nilai perusahaan</p> <p>8. DER <math>\rightarrow</math> (x) <math>\rightarrow</math> nilai perusahaan</p> <p>9. Profitabilitas (+) signifikan <math>\rightarrow</math> nilai perusahaan</p> <p>10. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh keputusan investasi (CATA) dan keputusan pendanaan (DAR) (DER) terhadap nilai perusahaan</p> <p>11. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh keputusan investasi (FATA) terhadap nilai perusahaan</p>
20.	Ramel Yanuarta dan Shinta Permata Sari (2013) ” Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Hutang, dan Aktivitas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur	<p>Variabel bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-likuiditas</li> <li>-kebijakan hutang</li> <li>-aktivitas</li> </ul> <p>Variabel terikat:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-profitabilitas</li> </ul>	Analisis regresi linier berganda	<p>1. CR <math>\rightarrow</math> (+) tidak signifikan <math>\rightarrow</math> ROE</p> <p>2. Debt Ratio <math>\rightarrow</math> (-) tidak signifikan <math>\rightarrow</math> ROE</p> <p>3. Total assets turnover <math>\rightarrow</math> (+) signifikan <math>\rightarrow</math> ROE</p>

	yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”			
21.	Fasiyal Al Mukhlis Hamid, Hais Dama, dan Mohammad Agus Salim Monoarfa (2022) “Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kebijakan Hutang Terhadap Profitabilitas Perusahaan BUMN20 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”	Variabel bebas: -dewan komisaris independen -komite audit - <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) - <i>Debt to Aset Ratio</i> (DAR) Variabel terikat: -profitabilitas (ROA)	Analisis regresi linier berganda	1. Dewan komisaris independen → (+) tidak signifikan → profitabilitas 2. DER → (+) tidak signifikan → profitabilitas 3. Komite audit → (+) signifikan → profitabilitas 4. DAR → (-) signifikan → profitabilitas 5. Secara simultan dewan komisaris independen, komite audit, DAR dan DAR berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

**Tabel 2.2**  
**Persamaan dan Perbedaan**

<b>Persamaan</b>	<b>Perbedaan</b>
Persamaan dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama menggunakan variabel keputusan investasi, kebijakan hutang, profitabilitas dan nilai perusahaan.	Perbedaan penelitian ini dengan peneliti sebelumnya adalah penelitian ini meneliti pengaruh tidak langsung antara variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan adanya variabel intervening yaitu profitabilitas dan pengaruh tidak langsung antara variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan adanya variabel intervening yaitu profitabilitas. Perbedaan lain pada penelitian ini yaitu objek penelitian pada perusahaan non keuangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

## **2.2 Kajian Teoritis**

### **2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Spence (1978) mengemukakan *signaling theory* pertama kali, yang mengatakan bahwa pengirim (pemilik informasi) mengirimkan sinyal atau signal berupa informasi berupa keadaan suatu perusahaan yang berguna bagi penerima (investor). Sinyal tersebut dapat bernilai positif maupun negatif, jika informasi yang diberikan positif maka investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan perusahaan mana yang lebih baik, sehingga harga saham akan semakin tinggi dan nilai perusahaan meningkat. Namun, jika investor menerima sinyal negatif maka keinginan investor untuk berinvestasi kepada perusahaan tersebut semakin menurun dimana akan mempengaruhi penurunan nilai perusahaan.

Menurut Houston & Brigham (2011), teori sinyal menggambarkan penilaian manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang akan berdampak pada bagaimana reaksi calon investor terhadap perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Informasi perusahaan penting karena mempengaruhi keputusan investasi investor. Informasi ini penting bagi investor dan pelaku bisnis karena pada dasarnya memberikan informasi, catatan, atau gambaran keadaan masa lalu, sekarang, dan masa depan untuk keberadaan perusahaan dan bagaimana pengaruhnya terhadap perusahaan.

Secara umum, teori sinyal terkait erat dengan ketersediaan informasi. Laporan tahunan adalah salah satu informasi yang sering dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat berfungsi sebagai informasi bagi pihak perusahaan, terutama investor. Informasi akuntansi, atau informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan, dan informasi non-akuntansi, atau informasi yang tidak terkait dengan laporan keuangan, merupakan dua jenis informasi yang termuat dalam laporan tahunan.

### **2.2.2 Trade Off Theory**

Myers (1977) mengajukan teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa penggunaan utang akan menjadikan nilai perusahaan meningkat dengan syarat

struktur modal tidak melebihi titik optimal, tetapi setelah titik optimal terlewati, tambahan utang dapat menurunkan nilai perusahaan. Titik optimal adalah ketika ada *trade-off* antara keuntungan dari perlindungan pajak, kesulitan keuangan, dan pengeluaran agensi, atau ketika manfaat dan biaya yang dikeluarkan terjadi keseimbangan.

Tingkat hutang yang optimal diperoleh ketika penghematan pajak lebih besar daripada biaya kesulitan keuangan, hal tersebut menunjukkan adanya keseimbangan antara keuntungan dan pengorbanan terkait dengan penggunaan hutang. Manfaat menggunakan hutang berupa perlindungan pajak, sedangkan kerugian menggunakan hutang berupa biaya bunga pinjaman, biaya kebangkrutan, dan biaya agensi. Tambahan utang masih diperbolehkan asalkan keuntungan penggunaan hutang lebih besar, sebaliknya tambahan utang tidak diperbolehkan jika pengorbanan yang disebabkan oleh penggunaan hutang lebih besar. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya akan memotong pajak mereka dengan menaikkan rasio utangnya, sehingga utang yang lebih tinggi akan dapat memangkas pajak (Hartati, 2013).

### **2.2.3 Nilai Perusahaan**

Perusahaan didirikan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaannya dengan memperoleh keuntungan yang terus meningkat setiap periodenya agar tercapainya kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai harga sahamnya, dimana nilai perusahaan yang terus tumbuh dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham. Menurut Houston & Brigham (2011) nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar dimana apabila harga saham naik maka dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Manajemen mengambil berbagai kebijakan demi meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham yang mana dapat dilihat dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham artinya perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi juga.

Brealeydkk (2008) menjelaskan nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham yang bersedia dibayar investor sebagai persepsi maupun penilaian investor terhadap perusahaan tentang keadaan perusahaan, baik yang berkaitan dengan kinerja

perusahaan saat ini atau proyeksi di masa mendatang. Hal tersebut dapat dilihat dari perubahan harga saham perusahaan.

Dalam Islam, untuk meningkatkan nilai perusahaan harus sesuai dengan hukum-hukum syariah yaitu untuk menumbuhkan perusahaan, keuntungan yang didapat tidak boleh mengandung unsur riba, *gharar*, judi (*maysir*) dan lain-lain yang dilarang oleh Islam. Allah mengharamkan riba dan menghalalkan jual beli sebagaimana dijelaskan dalam firman Allah QS. Al Baqarah ayat 275 yang berbunyi:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

Artinya: “Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya”

Dalam ayat tersebut jelas dikatakan Allah menghalalkan jual beli karena dalam jual beli menguntungkan kedua belah pihak yaitu penjual dan pembeli, sedangkan Allah mengharamkan riba karena dalam praktiknya riba sangat merugikan salah satu pihak.

#### 2.2.4 Keputusan Investasi

Investasi adalah kewajiban yang dilakukan sekarang terhadap sejumlah dana atau sumber daya lain, yang dimaksudkan guna memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2001). Pengalokasian aset ke dalam kegiatan investasi dapat berupa aset riil, seperti tanah, bangunan, mesin dan lain-lain, maupun berupa aset finansial, seperti obligasi, deposito, saham dan lain-lain. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, manajer harus membuat keputusan investasi yang menghasilkan *net present value* yang positif. Fama (1978) dalam Hasnawati (2005) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan semata-mata oleh keputusan investasi.

Pada studi yang berhubungan dengan keputusan investasi, Myers (1977) dalam Hasnawati (2005) memperkenalkan *Investment Opportunities Set* (IOS) yang merupakan kombinasi aset yang dimiliki perusahaan (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa depan dengan *net present value* (NPV) positif. IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa depan. Jadi prospek perusahaan dapat dinilai dari *Investment Opportunity Set* (IOS). Menurut Gaver dan Gaver (1993) dalam Hasnawati (2005) IOS adalah nilai perusahaan yang besar kecilnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditentukan manajemen di masa mendatang, dan yang saat ini merupakan pilihan investasi yang diharapkan dapat menghasilkan pengembalian yang lebih besar.

Dikarenakan IOS tidak dapat diamati secara langsung (laten), maka dalam perhitungannya menggunakan proxy (Kallapur dan Trombley, 1999 dalam Hasnawati, 2005). Dalam studi terdahulu seperti Smith dan Watts (1992); Gaver dan Gaver (1993); Kallapur dan Trombley (1999, 2002) dalam Hasnawati (2005) membuat tiga klasifikasi proksi IOS, yaitu:

1. proxy IOS berbasis harga
2. proxy IOS berbasis investasi
3. proxy IOS berbasis varian

Islam merupakan agama yang mengatur semua dari kehidupan umatnya baik dari segi ibadah maupun muamalah. Islam menganjurkan umatnya agar berusaha

demi mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia maupun di akhirat sehingga mampu mencapai kesejahteraan lahir dan batin (*falah*) (Aziz, 2010). Usaha yang dapat dilakukan agar tercapai kesejahteraan tersebut dapat dilakukan dengan berinvestasi.

Dilihat dari sisi maknanya, investasi termasuk kegiatan yang menyimpan risiko dimana kegiatan tersebut dihadapkan dengan kemungkinan adanya untung dan rugi. Maka dari itu, kegiatan investasi dalam Islam diberikan batasan-batasan atas investasi yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan. Islam memperbolehkan kegiatan investasi selama tidak menyalahi syariat, artinya kegiatan investasi tersebut sesuai dengan ajaran Islam, maka kegiatan investasi tersebut bernilai ibadah dan memperoleh berkah di dunia dan akhirat.

Dalam Al-Qur'an terdapat seruan untuk berinvestasi yaitu pada QS. Luqman ayat 34, yang berbunyi:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي  
نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ

خَيْرٌ ﴿٣٤﴾

Artinya: “*Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dialah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal*”

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa tidak ada satu orang pun yang tahu apa yang dikerjakan dan diperolehnya besok. Artinya, Allah mengetahui apa yang akan dikerjakan oleh seorang individu dan apa yang akan diperoleh seorang individu tersebut. Jadi atas apa yang tidak diketahui, maka diwajibkan kepada seluruh manusia agar mempersiapkan diri untuk dimasa yang akan datang dengan tetap

berusaha misalnya dengan berinvestasi. Dengan melakukan investasi hanya Allah yang tahu hasil yang akan diperoleh dan Allah yang akan menentukan sukses atau tidaknya. Yang terpenting yaitu niat dan tujuan seorang individu melakukan investasi hanya mengharapkan ridha Allah untuk memperoleh kesejahteraan di dunia dan akhirat.

### **2.2.5 Kebijakan Hutang**

Perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dapat menggunakan suatu kebijakan agar mendapatkan sumber anggaran perusahaan dari luar yaitu kebijakan hutang. Hutang menurut Kiesodkk (2008) merupakan suatu kewajiban kini yang timbul dari peristiwa masa lalu yang diharapkan mengakibatkan pengeluaran sumber daya untuk memenuhinya serta menyimpan manfaat ekonomi. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat berakibat pada tingginya beban bunga dan pokok pinjaman yang wajib dibayar oleh perusahaan. Purnama (2016) mengatakan bahwa penggunaan hutang yang tinggi bisa meningkatkan nilai perusahaan dan juga bisa menurunkan nilai perusahaan, dimana dengan menggunakan hutang akan menghemat pengeluaran pajak sehingga nilai perusahaan dapat meningkat, dan juga menggunakan hutang yang tinggi memungkinkan munculnya biaya kepailitan dan biaya keagenan

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh manajer perusahaan dalam bentuk hutang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Riyanto (2010) mendefinisikan kebijakan hutang sebagai kebijakan manajemen yang diambil untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan melalui sumber pembiayaan dari luar. Kebijakan hutang memiliki hubungan yang kuat dengan struktur modal perusahaan dalam penetapan sumber pendanaan, maka dari itu kebijakan hutang dalam perusahaan merupakan keputusan yang penting. M. H. Mamduh (2004) mengatakan apabila struktur modal suatu perusahaan memiliki hutang yang tinggi maka perusahaan tersebut dinilai menyimpan risiko, dan dengan hutang yang kecil maka perusahaan tidak dapat memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan karena kurangnya tambahan pada sumber dana dari luar perusahaan.

Penggunaan hutang yang tinggi menunjukkan adanya ketergantungan yang besar terhadap pihak luar sehingga beban kewajiban terhadap pihak luar meningkat. Apabila perusahaan tidak dapat mengendalikan kebijakan hutang dengan baik, dapat berakibat buruk terhadap kesehatan keuangan.

Menurut pandangan islam, hutang piutang merupakan sebuah ibadah sosial dimana di dalam akad (transaksi ekonomi) terkandung nilai tolong menolong (*ta'awun*). Meskipun terdapat sisi positif, praktik hutang piutang juga dapat menjadi awal munculnya perselisihan dan permusuhan. Hal itu terjadi dikarenakan dalam praktiknya manusia menghiraukan prinsip tolong menolong, yaitu kejujuran. Maka dari itu, Allah Swt memerintahkan kepada seluruh manusia apabila bermuamalah dalam melakukan hutang piutang agar supaya dicatat, dimana disebutkan pada QS. Al Baqarah ayat 282 yang berbunyi:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُبَ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا

Artinya: “*Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun hutangnya.*”

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa apabila melakukan hutang piutang sebaiknya mereka menuliskannya untuk melindungi hak satu sama lain dan menghindari perselisihan. Dan untuk seseorang yang menulis hutang piutang hendaknya menuliskan dengan benar, jujur, dan adil sesuai ketentuan peraturan yang disepakati. Dan penulis dilarang untuk mengurangi sedikitpun utangnya, baik

yang berkaitan dengan jumlah utang, waktu, cara pembayaran, dan lain-lain yang tercakup dalam perjanjian yang disepakati.

### 2.2.6 Profitabilitas

Keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu disebut dengan profitabilitas. Menurut Riyanto (2010) profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut Brigham & Houston (2010) profitabilitas adalah hasil akhir yang diperoleh perusahaan dari berbagai bentuk kebijakan dan keputusan yang telah dibuat. Maka artinya, kinerja perusahaan dapat dilihat dari keuntungan yang didapatkan perusahaan.

Rasio profitabilitas memperlihatkan seberapa efektif dan efisien manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2014). Dimana profitabilitas memperlihatkan bagaimana kinerja dan perolehan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka dari itu efektivitas dan kesuksesan manajemen secara menyeluruh dicerminkan dari rasio profitabilitas.

Islam menganjurkan umatnya untuk berdagang, karena berdagang menjadi ladang yang jelas untuk mencari rezeki. Selain itu, usaha perdagangan merupakan sebaik-baiknya usaha. Keuntungan menjadi unsur penting dalam sebuah perdagangan karena sebagai usaha mencari rezeki dan memenuhi kebutuhan hidup. Allah melarang untuk mengambil keuntungan dengan cara yang batil (salah), perdagangan hendaknya dilakukan dengan benar dalam mengambil keuntungan. Hal tersebut dijelaskan dalam QS. An-Nisa' ayat 29 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً

عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”

Ayat diatas menjelaskan tentang bagaimana harta yang diridhai Allah, yaitu Allah melarang untuk memperoleh keuntungan dengan jalan yang batil (salah), kecuali keuntungan tersebut diperoleh dengan benar dalam kegiatan perdagangan.

Secara bahasa arab untung disebut *al-ribh* yang diartikan dengan penambahan atau pertumbuhan dalam perdagangan. Dalam Al-Qur'an, kata *al-ribh* disebutkan hanya satu kali yaitu pada QS. Al Baqarah ayat 16 yang berbunyi:

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبَحَتِ تِجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

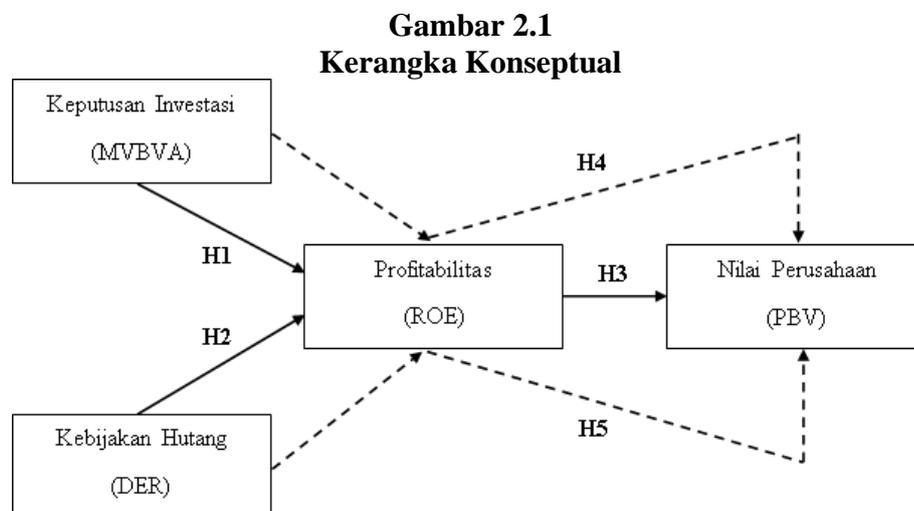


Artinya: “Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk”

Menurut tafsir ringkas Kementerian Agama RI, seseorang yang lebih memilih kesesatan tanpa memperhatikan kebenaran diumpamakan seperti pengusaha yang berdagang dengan barang-barang rusak. Maka usaha yang mereka jalankan tidak akan beruntung bisa jadi modal yang mereka miliki hilang.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan pembahasan di atas maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:



Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Keterangan:

—————→ : hubungan langsung

-----→ : hubungan tidak langsung

H1 : Paramita & Andika (2021), Purnama (2018) dan Safitri & Wahyuati (2015)

H2 : Yanuarta & Sari (2013), Hamiddkk (2022) dan Maulita & Tania (2018)

H3 : Suardana dkk (2020), Murniati dkk (2019), Suardana dkk (2020), Utama & Lisa (2018), Safitri & Wahyuati (2015) dan Palupi & Hendiarto (2018)

H4 : Paramita & Andika (2021), Murniati dkk (2019), Santoso (2020) dan Kelana & Amanah (2020)

H5 : Andara & Wahidahwati (2021)

## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas

Investasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan jika digunakan dengan tepat (Pratiska, 2013). Salah satu cara untuk menilai kinerja perusahaan dilihat dari segi tingkat profitabilitas. Keputusan investasi yang dilakukan dengan tepat dan tinggi diharapkan dapat mendapatkan pengembalian yang tinggi dengan risiko yang dapat dikelola, sehingga keputusan investasi dapat mempengaruhi profitabilitas yang didapatkan di masa mendatang. Keputusan investasi mengarah pada pengembalian investasi dan dapat memanfaatkan peluang keuntungan (Safitri & Wahyuati, 2015).

Paramita & Andika (2021) dan Purnama (2018) dalam penelitiannya mendapatkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif dan signifikan. Artinya, semakin besar dana yang diambil manajemen untuk diinvestasikan maka kemungkinan profitabilitas yang didapatkan perusahaan kedepannya juga semakin besar. Penelitian tersebut sejalan dengan Safitri & Wahyuati (2015) dalam penelitiannya mendapatkan bahwa keputusan investasi memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diambil yaitu:

**H1: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas**

#### **2.4.2 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Profitabilitas**

Mamduh (2004) mengatakan apabila struktur modal suatu perusahaan memiliki hutang yang tinggi maka perusahaan tersebut dinilai menyimpan risiko, dan dengan hutang yang kecil maka perusahaan tidak dapat memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan karena kurangnya tambahan pada sumber dana dari luar perusahaan. Artinya, kebijakan hutang yang diambil oleh manajemen perusahaan demi memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan, apabila dikelola dengan baik maka keuntungan yang didapat perusahaan akan meningkat, namun dilain sisi keuntungan yang didapatkan perusahaan menjadi berkurang akibat adanya pembayaran kewajiban yang harus dibayar perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yanuarta & Sari (2013) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hal tersebut dikarenakan semakin tinggi hutang, kemampuan untuk memperoleh laba berkurang. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Hamid dkk (2022) dimana DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROE), artinya semakin besar DER maka akan mengalami peningkatan profitabilitas (ROE) perusahaan dikarenakan manajemen mengelola struktur modal dan kebijakan hutang sehingga berdampak baik pada laba perusahaan. Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diambil yaitu:

**H2: Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas**

#### **2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Riyanto (2010) profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut Brigham & Houston (2010) profitabilitas adalah hasil akhir yang diperoleh perusahaan dari berbagai bentuk kebijakan dan keputusan yang telah dibuat. Maka artinya, kinerja perusahaan dapat dilihat dari keuntungan yang didapatkan perusahaan. Naiknya nilai perusahaan merupakan akibat dari baiknya kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suardana dkk (2020), Murniati dkk (2019), Suardana dkk (2020), dan Utama & Lisa (2018) dimana profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa

tingginya profitabilitas menunjukkan prospek yang baik sehingga menarik banyak investor dan selanjutnya permintaan saham meningkat yang menyebabkan nilai perusahaan juga ikut naik.

Hasil berbeda ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Wahyuati (2015) dan Palupi & Hendiarto (2018) yang mana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan apabila profitabilitasnya meningkat akan membagikan labanya ke pemegang saham, manajemen lebih memilih menggunakan laba tersebut untuk mengembangkan usahanya. Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diambil yaitu:

**H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan**

#### **2.4.4 Peran Profitabilitas dalam Memediasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi dapat diartikan sebagai keputusan yang diambil terhadap investasi sekarang demi memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Setiani, 2013). Rasio profitabilitas memperlihatkan seberapa efektif dan efisien manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2014). Dengan melakukan investasi perusahaan berharap mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang sehingga hal tersebut mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang tinggi nantinya diharapkan mampu menaikkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Paramita & Andika (2021) dan Murniati dkk (2019) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Artinya keputusan investasi yang diambil dengan tepat oleh manajemen maka kinerja keuangan perusahaan berhasil berjalan secara maksimal. Hal ini ditandai oleh investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Hasil berbeda ditunjukkan oleh Santoso (2020) dan Kelana & Amanah (2020) dimana profitabilitas tidak mampu memediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan yang keseimbangan pembayaran dividennya tidak

stabil, maka dapat menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diambil yaitu:

**H4: Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas**

#### **2.4.5 Peran Profitabilitas dalam Memediasi Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional memerlukan dana baik dari dalam maupun luar perusahaan. Hutang menjadi faktor dalam aktivitas pendanaan perusahaan karena modal perusahaan bukan hanya dari modal sendiri. Penggunaan hutang dilihat dari manfaatnya yang ditimbulkan lebih besar dari pada beban yang ditanggung oleh perusahaan, artinya penyusutan pajak dan biaya agensi memiliki dampak lebih besar daripada bunga yang ditimbulkan oleh hutang tersebut, maka hal tersebut dapat meningkatkan laba bersih. Hal tersebut mengakibatkan nilai ROE akan meningkat yang dapat menarik minat calon investor untuk menanamkan modalnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Andara & Wahidahwati (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang tinggi berdampak pada aktivitas pendanaan dan rasio utang pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diambil yaitu:

**H5: Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah termasuk dalam jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif menurut Sugiyono (2017) merupakan metode penelitian untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan berdasarkan filsafat positivisme, memanfaatkan instrumen penelitian dalam mengumpulkan data, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, yang memiliki tujuan menguji hipotesis yang sudah ditetapkan sebelumnya.

#### **3.2 Data dan Jenis Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan sektor non keuangan dan jasa yang telah diterbitkan di Bursa Efek Indonesia dan data harga saham perusahaan sektor non keuangan dan jasa.

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif, yang mana data tersebut berbentuk angka yang berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor non keuangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan masa pengamatan selama 4 tahun yaitu periode 2018-2021.

#### **3.3 Lokasi Penelitian**

Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor non keuangan dan jasa yang terdaftar di Galeri Investasi Pasar Modal Syariah Bursa Efek Indonesia (BEI) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2018-2021

#### **3.4 Populasi dan Sampel**

##### **3.4.1 Populasi**

Populasi merupakan kumpulan dari beberapa objek atau subjek pada suatu wilayah generalisasi yang telah ditentukan oleh peneliti berdasarkan kualitas dan karakteristik tertentu guna dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor non keuangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 yang berjumlah 228 perusahaan.

### 3.4.2 Sampel

Sampel menurut Sugiyono (2017) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, sedangkan ukuran sampel merupakan besarnya ukuran sampel yang telah ditentukan dalam suatu penelitian. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 93 perusahaan yang termasuk dalam sektor non keuangan dan jasa yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan

### 3.5 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2017). Kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor non keuangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021
2. Perusahaan sektor non keuangan dan jasa yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018-2021
3. Perusahaan sektor non keuangan dan jasa yang mencatatkan laba selama tahun 2018-2021

**Tabel 3.1**

**Kriteria Pengambilan Sampel**

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor non keuangan dan jasa yang terdaftar di BEI periode 2018-2021	228
2.	Perusahaan sektor non keuangan dan jasa yang tidak listing di BEI berturut-turut selama tahun 2018-2021	(36)
3.	Perusahaan sektor non keuangan dan jasa yang tidak mencatatkan laba selama tahun 2018-2021	(99)
<b>Jumlah Perusahaan</b>		93
<b>Tahun Pengamatan</b>		4
<b>Jumlah Data</b>		372

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

### 3.6 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi yaitu peneliti mengumpulkan data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan pada website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan harga saham

perusahaan yang termasuk kedalam sektor non keuangan dan jasa yang diambil dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website resmi terpercaya lainnya. Kemudian data dipilih sesuai dengan analisis yang dibutuhkan peneliti.

### 3.7 Definisi Operasional Variabel

**Tabel 3.2**  
**Operasioanl Variabel**

No.	Variabel	Definisi	Rumus
1.	Keputusan Investasi (Variabel Independen)	Pada studi yang berhubungan dengan keputusan investasi, Myers (1977) dalam Hasnawati (2005) memperkenalkan <i>Investment Opportunities Set</i> (IOS) yang merupakan kombinasi aset yang dimiliki perusahaan ( <i>assets in place</i> ) dan pilihan investasi di masa depan dengan <i>net present value</i> (NPV) positif	$MVBVA = \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan})}{\text{Total Aset}}$ (Hidayah, 2015)
2.	Kebijakan Hutang (Variabel Independen)	Menurut Riyanto (2010) mendefinisikan kebijakan hutang sebagai kebijakan manajemen yang diambil untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan melalui sumber	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Kasmir, 2014)

		pembiayaan dari luar.	
3.	Nilai Perusahaan (Variabel Dependen)	Menurut Brealey dkk, 2008) menjelaskan nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham yang bersedia dibayar investor sebagai persepsi maupun penilaian investor terhadap perusahaan tentang keadaan perusahaan, baik yang berkaitan dengan kinerja perusahaan saat ini atau proyeksi di masa mendatang.	$PBV = \frac{\text{Harga saham pasar}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$ (Darmadji & Fakhrudin, 2012)
4.	Profitabilitas (Variabel Intervening)	Menurut Kasmir (2014) Rasio profitabilitas memperlihatkan seberapa efektif dan efisien manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi.	$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$ (Kasmir, 2014)

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

### 3.7.1 Variabel Independen (X)

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen atau yang menjadi penyebab berubahnya atau munculnya variabel

dependen (Sugiyono, 2017). Variabel independen dalam penelitian ini sebagai berikut:

### 1. Keputusan Investasi (MVBVA)

Investasi adalah kewajiban yang dilakukan sekarang terhadap sejumlah dana atau sumber daya lain, yang dimaksudkan guna memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2001). Fama (1978) dalam Hasnawati (2005) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan semata-mata oleh keputusan investasi. Pada studi yang berhubungan dengan keputusan investasi, Myers (1977) dalam Hasnawati (2005) memperkenalkan *Investment Opportunities Set* (IOS) yang merupakan kombinasi aset yang dimiliki perusahaan (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa depan dengan *net present value* (NPV) positif.

Pada penelitian ini menggunakan proksi IOS berbasis harga dengan menggunakan rasio *Market Value to Book of Assets* (MVA/BVA). Kallapur & Trombley (1999) dalam Ningrum (2011) menyatakan *Market Value to Book of Assets* didasarkan pada pemikiran bahwa prospek pertumbuhan perusahaan tercermin dalam harga saham, pasar menilai bahwa pertumbuhan perusahaan lebih besar dari nilai bukunya. Rasio ini diharapkan dapat mencerminkan peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan melalui aset yang dimiliki oleh perusahaan dimana prospek pertumbuhan perusahaan tercermin dari harga saham yang telah berubah akibat penilaian investor terhadap nilai aset perusahaan. Menurut Hidayah (2015) MVA/BVA dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$MVBVA = \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan})}{\text{Total Aset}}$$

### 2. Kebijakan Hutang (DER)

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh manajer perusahaan dalam bentuk hutang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Riyanto (2010) mendefinisikan kebijakan hutang sebagai

kebijakan manajemen yang diambil untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan melalui sumber pembiayaan dari luar.

Pada penelitian ini kebijakan hutang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menurut Kasmir (2014) merupakan rasio perbandingan hutang dengan ekuitas. Perhitungannya dengan membandingkan antara total hutang, termasuk utang lancar dengan total ekuitas. DER dapat menunjukkan jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Atau dapat dikatakan DER memiliki fungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan hutang.

Semakin rendah DER menunjukkan bahwa liabilitas perusahaan lebih kecil dari seluruh asetnya, sehingga perusahaan tetap dapat melunasi seluruh liabilitasnya meskipun perusahaan mengalami situasi yang tidak diinginkan, misalnya bangkrut. Sebaliknya semakin tinggi DER menunjukkan bahwa semakin tinggi pula total liabilitas dibandingkan dengan seluruh asetnya, yang mengakibatkan kewajiban perusahaan terhadap pihak luar besar.

Menurut Kasmir (2014) untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menggunakan rumus:

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

Pada penelitian ini penggunaan DER dipilih karena rasio ini dapat menilai kapabilitas perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya dari modal sendiri. Selain itu DER juga menunjukkan seberapa besar penggunaan hutang pada struktur modal dibanding ekuitas perusahaan.

### 3.7.2 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari adanya variabel independen (Sugiyono, 2017). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan.

Brealey dkk (2008) menjelaskan nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham yang bersedia dibayar investor sebagai persepsi maupun penilaian investor terhadap perusahaan tentang keadaan perusahaan, baik yang berkaitan dengan kinerja perusahaan saat ini atau proyeksi di masa mendatang. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan rasio yang sering digunakan oleh investor untuk mengetahui perbandingan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Sutrisno (2009) PBV adalah rasio yang menunjukkan berapa harga saham di pasar dibandingkan dengan nilai buku saham. Semakin tinggi PBV maka pandangan pasar terhadap perusahaan dan prospeknya juga semakin baik, sehingga menarik minat investor dan calon investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan tersebut. Untuk menghitung PBV dapat menggunakan rumus (Darmadji & Fakhruddin, 2012):

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ saham\ pasar}{Nilai\ buku\ per\ lembar\ saham}$$

Pada penelitian ini penggunaan PBV dipilih karena rasio PBV melihat bagian dari ekuitas/modal perusahaan sehingga rasio tersebut dianggap lebih memperhatikan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

### 3.7.3 Variabel Intervening (Z)

Variabel intervening merupakan variabel perantara yang terletak di antara variabel bebas dan variabel terikat, sehingga variabel bebas tidak secara langsung mempengaruhi perubahan atau terjadinya variabel terikat (Sugiyono, 2017). Variabel intervening dalam penelitian ini yaitu profitabilitas.

Rasio profitabilitas memperlihatkan seberapa efektif dan efisien manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2014). Dalam penelitian ini *Return on Equity* (ROE) digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas. ROE merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar return yang diperoleh dari modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi ROE menunjukkan penggunaan modal sendiri oleh manajemen semakin efisien (Sudana, 2019). Bagi para pemegang saham rasio ini

digunakan untuk mengukur kesuksesan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga ROE dianggap mewakili kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan (Mardiyanto, 2009). Rumus untuk menghitung ROE menurut Kasmir (2014) yaitu:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Pada penelitian ini penggunaan ROE dipilih karena ROE adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan ekuitas. Rasio tersebut merupakan ukuran profitabilitas dari perspektif pemegang saham, yang mana pada akun modal terdapat bagian dari akun modal saham, yang merupakan modal pemegang saham, sehingga rasio ini diklaim paling cocok di antara rasio profitabilitas lainnya pada kaitannya dengan pengembalian saham.

### **3.8 Analisis Data**

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda menggunakan software IBM SPSS versi 25. Regresi linier berganda adalah model regresi yang melibatkan antara satu variabel terikat serta beberapa variabel bebas. Penggunaan analisis regresi linier berganda agar dapat melihat arah dan besaran pengaruh variabel bebas terhadap variabel tetap (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini uji regresi linier berganda dilakukan untuk menggambarkan bagaimana pengaruh variabel independen yang meliputi keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROE) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV).

#### **3.8.1 Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif merupakan sebuah analisis pada data yang telah dikumpulkan sebelumnya dengan mendeskripsikan atau menggambarannya tanpa adanya tujuan untuk menghasilkan suatu kesimpulan baik yang berlaku untuk umum maupun generalisasi (Sugiyono, 2017). Statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan kondisi dan informasi tentang karakteristik dari variabel pada penelitian yang disajikan dalam bentuk tabel dan diagram.

### **3.8.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik merupakan syarat statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linier berganda berbasis *Ordinary Least Square* (OLS) supaya model menjadi valid sebagai penduga. Menurut Ghazali (2018) untuk mengetahui keakuratan model perlu dilakukan beberapa uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

#### **3.8.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk menilai apakah variabel memiliki distribusi normal atau tidak pada sebuah model regresi. Model regresi yang baik memiliki data yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas dapat dilakukan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Penentuan data berdistribusi normal yaitu jika uji (K-S) memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  (Ghozali, 2018).

#### **3.8.2.2 Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji ada tidaknya korelasi antar variabel bebas (independen) dalam model regresi (Ghozali, 2018). Ini berarti, standar error yang besar, sehingga ketika koefisien diuji akan berdampak pada rendahnya nilai t-hitung dari pada t-tabel. Dapat diketahui bahwa tidak ada hubungan linier antara variabel independen yang dipengaruhi dengan variabel dependen. Apabila tidak ditemukan korelasi antara variabel bebas maka model regresi dinyatakan baik. Dalam uji multikolinieritas, indikasi adanya korelasi dalam dapat terlihat dari *tolerance value* dan *variance inflation factors* (VIF). Ketentuan dalam mengambil keputusan pada uji multikolinieritas, yaitu apabila nilai VIF  $< 10$  atau nilai *tolerance*  $> 0,01$ , maka antar variabel independen bebas dari multikolinieritas (Ghozali, 2018).

#### **3.8.2.3 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ada ketidaksamaan varians residual dari satu periode pengamatan ke periode pengamatan lainnya. Jika varians residual tetap dari satu periode pengamatan ke periode pengamatan lainnya, maka hal tersebut dinyatakan homoskedastisitas tetapi

jika tidak sama maka dinyatakan heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

Uji heteroskedastisitas dapat terlihat dari *scatterplot* atau nilai prediksi dari variabel dependen, yaitu SRESID dan ZPRED, untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi linier berganda. Dasar keputusan yang diambil yaitu:

1. Model regresi menunjukkan adanya heteroskedastisitas, apabila terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit)
2. Model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas, apabila pola yang dibentuk tidak jelas, serta titik-titik berhamburan di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu y.

#### **3.8.2.4 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji ada tidaknya korelasi antara residual pada periode t dan residual pada periode t-1 (sebelumnya) pada regresi linier berganda. Jika terdapat korelasi, maka hal tersebut terdapat masalah autokorelasi. Masalah autokorelasi dapat terjadi karena kesalahan pengganggu (residual) tidak bebas dari satu observasi ke observasi yang lain. Model regresi yang bebas dari autokorelasi dapat dikatakan model regresi tersebut baik (Ghozali, 2018).

Untuk mengetahui masalah autokorelasi dapat menggunakan uji *Durbin Watson Test* dengan melihat nilai *durbin watson* (DW) yang dihasilkan, kemudian membandingkannya dengan nilai batas atas (dU) dan nilai batas bawah (dL) berdasarkan nilai n (jumlah sampel) dan k (jumlah variabel bebas) yang terdapat pada tabel *Durbin Watson*. Dasar dalam pengambilan keputusannya yaitu:

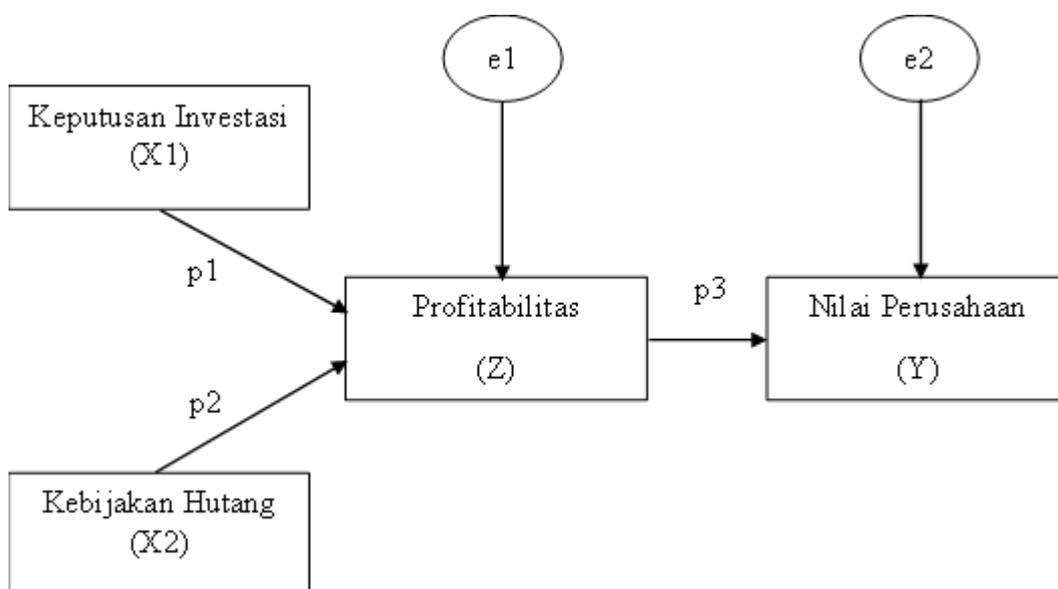
1. Jika  $DW < dL$  atau  $DW > 4-dL$  maka  $H_0$  ditolak, artinya terdapat autokorelasi.
2. Jika  $dU < DW < 4-dU$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat autokorelasi.
3. Jika  $dL < DW < dU$  atau  $4-dU < DW < 4-dL$  artinya tidak dapat disimpulkan.

### 3.8.3 Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur (*path analysis*) dapat digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening. Analisis jalur menurut Ghozali (2018) merupakan sebuah pengembangan dari analisis regresi linier berganda, atau dapat diartikan sebagai analisis regresi yang digunakan untuk memperkirakan kausalitas antar variabel yang sebelumnya ditentukan berdasarkan teori. Dengan *path analysis* maka dapat diketahui ada atau tidaknya pengaruh tidak langsung dari variabel independen (keputusan investasi dan kebijakan hutang) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) melalui variabel mediasi (profitabilitas). Dibawah ini merupakan gambaran dari model *path analysis* pada penelitian ini:

**Gambar 3. 1**

**Model Analisis Jalur (Path Analysis)**



Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Pada gambar model *path analysis* diatas terlihat bahwa variabel keputusan investasi mempunyai hubungan tidak langsung ke nilai perusahaan dimana hubungan tersebut melalui profitabilitas ( $p_1$ ) kemudian berpengaruh ke nilai perusahaan ( $p_3$ ). Variabel kebijakan hutang mempunyai hubungan tidak langsung

ke nilai perusahaan dimana hubungan tersebut melalui profitabilitas (p2) kemudian berpengaruh ke nilai perusahaan (p3).

Kemudian pada variabel profitabilitas terdapat garis panah yang menuju variabel profitabilitas yaitu garis (e1), dimana (e1) menjelaskan jumlah variabel varian yang tidak dijelaskan oleh variabel keputusan investasi dan kebijakan hutang. Nilai (e1) dapat dihitung menggunakan rumus  $e1 = \sqrt{1 - AdjR^2}$ . Garis panah dari (e2) menuju variabel nilai perusahaan menjelaskan jumlah variabel varian yang tidak dijelaskan oleh variabel keputusan investasi, kebijakan hutang dan profitabilitas, dengan menggunakan rumus  $e2 = \sqrt{1 - AdjR^2}$  untuk menghitung besaran nilainya.

Selanjutnya, langkah yang harus dilakukan dalam *path analysis* yaitu menentukan koefisien jalur yang merupakan *standardized* koefisien regresi. Perhitungan koefisien jalur dilakukan dengan membuat dua persamaan struktural dari persamaan regresi yang menunjukkan hubungan antar variabel yang dihipotesiskan. Agar dapat mengetahui pengaruh tidak langsung yang dimediasi oleh variabel intervening dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maka langkah-langkahnya sebagai berikut:

$$\text{Profitabilitas (Z)} = \alpha + p1X1 + p2X2 + e1 \quad (1)$$

$$\text{Nilai Perusahaan (Y)} = \alpha + p3Z + e2 \quad (2)$$

*Standardized* koefisien untuk X1 dan X2 pada persamaan (1) akan memberikan nilai p1 dan p2. Koefisien untuk Z pada persamaan (2) akan memberikan nilai p3.

### 3.8.4 Uji Hipotesis

#### 3.8.4.1 Uji Parsial (Uji t)

Penggunaan uji-t bertujuan untuk menunjukkan sejauh mana pengaruh masing-masing dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2018). Dasar pengambilan keputusan dapat dilihat dari nilai signifikansi (Sig). Dalam pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05 atau (5%), maka ketentuan pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikansi > 0,05 maka dinyatakan tidak signifikan atau hipotesis ditolak, dan jika nilai signifikansi < 0,05 maka dinyatakan signifikan atau hipotesis diterima.

#### 3.8.4.2 Uji Simultan (Uji F)

Penggunaan uji F bertujuan untuk menjelaskan apakah dalam model semua variabel independen secara simultan terdapat pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Pada pengujian tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5%, maka ketentuan pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka dinyatakan tidak signifikan atau hipotesis ditolak, dan jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka dinyatakan signifikan atau hipotesis diterima.

#### 3.8.4.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Penggunaan uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh model dapat menjelaskan variasi variabel independen (Ghozali, 2018). Koefisien determinasi terlihat dari nilai  $R^2$  (R Square) yang dihasilkan, jika nilai koefisien determinasi mendekati nol (0) maka korelasi dikatakan lemah, artinya variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, dan jika nilai koefisien determinasi mendekati satu (1) maka korelasi dikatakan kuat, artinya variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen memiliki kemampuan dalam menyediakan semua informasi yang dibutuhkan.

#### 3.8.4.4 Uji Sobel (*Sobel Test*)

Uji sobel dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel mediasi dari pengaruh tidak langsung variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Jika suatu variabel dapat mempengaruhi hubungan antara variabel (prediktor) dan variabel kriteria (dependen) maka variabel tersebut dapat dinyatakan sebagai variabel mediator. Uji sobel dilakukan untuk menguji hipotesis mediasi yang telah dikembangkan oleh Sobel (1982). Dalam menguji kekuatan pengaruh tidak langsung tidak langsung dari X ke Y melalui M (variabel mediasi) dapat diuji dengan uji sobel. Pengaruh tidak langsung X ke Y melewati M dihitung dengan cara mengalikan jalur  $X \rightarrow M$  (dilambangkan a) dengan jalur  $M \rightarrow Y$  (dilambangkan b), maka didapatkan dengan (ab). Hasil perkalian ab mendapatkan koefisien ab yang dilambangkan dengan (c-c') yang mana c berarti pengaruh X ke Y tanpa mengontrol M, dan c' berarti pengaruh X ke Y setelah mengontrol M

Selanjutnya uji sobel dilakukan dengan membandingkan t-hitung ( $\frac{ab}{S_{ab}}$ ) dan t-tabel. Standard error koefisien a = Sa dan Standard error koefisien b = Sb serta

besarnya Standard error pengaruh tidak langsung adalah  $S_{ab}$  yang dihitung dengan rumus:

$$S_{ab} = \sqrt{b^2 S_{a^2} + a^2 S_{b^2} + S_{a^2} S_{b^2}}$$

Pengujian pengaruh tidak langsung dihitung dengan nilai  $t$  dari koefisien  $ab$  dengan rumus:

$$t = \frac{ab}{S_{ab}}$$

Setelah menghitung nilai  $t$  selanjutnya dibandingkan dengan nilai  $t$ -tabel. Jika  $t$ -hitung  $>$   $t$ -tabel maka terjadi pengaruh mediasi. Penggunaan uji sobel menjadi kurang konservatif apabila sampel yang digunakan jumlahnya kecil, maka dari itu uji sobel memerlukan jumlah sampel yang besar.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor non keuangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 yang meliputi sub sektor pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi dan aneka industri. Terdapat 228 perusahaan yang termasuk dalam populasi akan tetapi hanya 93 perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling* untuk dijadikan sebagai sampel penelitian.

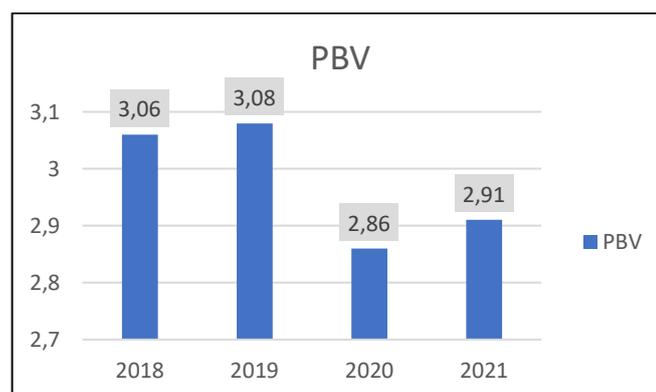
##### 4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

###### 4.1.2.1 Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini sebagai variabel dependen yang diukur dengan menggunakan proksi *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book Value* adalah rasio yang menunjukkan berapa harga saham di pasar dibandingkan dengan nilai buku saham (Sutrisno, 2009). Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Berikut ini grafik perkembangan nilai perusahaan dari perusahaan sektor non keuangan dan jasa tahun 2018-2021 yang diproksikan dengan PBV:

**Gambar 4.1**

**Perkembangan PBV Perusahaan Sektor non Keuangan dan Jasa Tahun 2018-2021**



Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Dari grafik diatas menunjukkan harga saham di pasar dibandingkan dengan nilai buku pada perusahaan sektor non keuangan dan jasa tahun 2018-2021 terjadi fluktuatif. Pada tahun 2018 rata-rata PBV diperoleh sebesar 3,06, kemudian pada tahun 2019 rata-rata PBV naik menjadi 3,08. Pada tahun 2020 rata-rata PBV turun diangka 2,89 dan menjadi rata-rata PBV terendah pada perusahaan non keuangan dan jasa selama tahun 2018-2021. Pada tahun 2021 rata-rata PBV naik diangka 2,91.

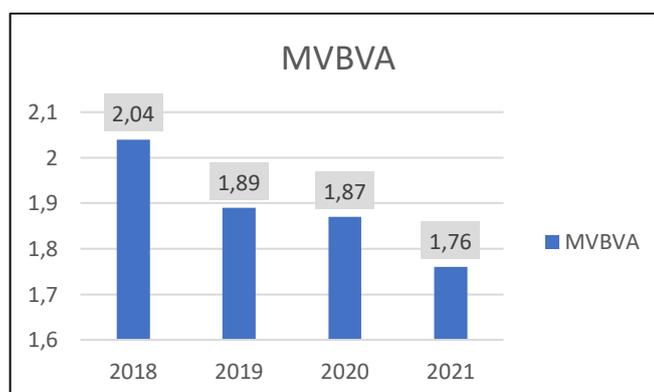
Semakin rendah nilai PBV suatu saham, maka dianggap semakin *undervalued*, sehingga ideal untuk investasi jangka panjang. Namun. angka PBV yang rendah juga bisa menjadi pertanda memburuknya kualitas dan kinerja fundamental emiten.

#### 4.1.2.2 Keputusan Investasi

Variabel keputusan investasi dalam penelitian ini sebagai variabel independen yang diukur dengan menggunakan proksi *Market Value to Book of Assets* (MVBVA). *Market Value to Book of Assets* didasarkan pada pemikiran bahwa prospek pertumbuhan perusahaan tercermin dalam harga saham, pasar menilai bahwa pertumbuhan perusahaan lebih besar dari nilai bukunya (Kallapur & Trombley (1999) dalam Ningrum, 2011). Berikut grafik pertumbuhan MVBVA dari perusahaan sektor non keuangan dan jasa tahun 2018-2021:

**Gambar 4.2**

#### **Perkembangan MVBVA Perusahaan Sektor non Keuangan dan Jasa Tahun 2018-2021**



Sumber: Data diolah peneliti, 2022

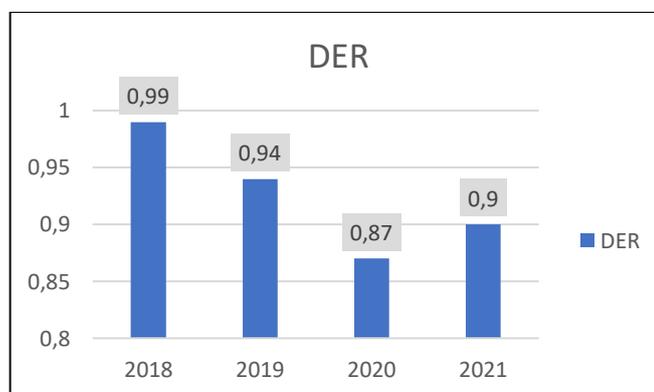
Dari grafik diatas menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sektor non keuangan dan jasa berdasarkan banyaknya asset yang digunakan dalam menjalankan usahanya pada tahun 2018-2021 selalu mengalami penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2018 rata-rata MVBVA diperoleh sebesar 2,04, kemudian pada tahun 2019 rata-rata MVBVA sebesar 1,89, selanjutnya pada tahun tahun 2020 rata-rata MVBVA sebesar 1,87, dan pada tahun 2021 rata-rata MVBVA sebesar 1,76.

Perusahaan dengan rasio Market to Book Value Asset Ratio yang tinggi menyiratkan bahwa siklus pertumbuhan perusahaan di masa depan akan menguntungkan, sehingga akan memiliki kesempatan investasi yang tinggi. Akibatnya, perusahaan akan mudah untuk berinvestasi karena investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan.

#### 4.1.2.3 Kebijakan Hutang

Variabel kebijakan hutang dalam penelitian ini sebagai variabel independen yang diukur dengan menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio perbandingan hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2014) Atau dapat dikatakan DER memiliki fungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan hutang. Berikut ini grafik pertumbuhan DER dari perusahaan sektor non keuangan dan jasa tahun 2018-2021:

**Gambar 4.3**  
**Perkembangan DER Perusahaan Sektor non Keuangan dan Jasa Tahun 2018-2021**



Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan bahwa perbandingan hutang dengan ekuitas pada perusahaan sektor non keuangan dan jasa tahun 2018-2021 terjadi fluktuatif. Pada tahun 2018 rata-rata DER diperoleh sebesar 0,99, kemudian pada tahun 2019 rata-rata DER sebesar 0,94 dan pada tahun 2020 rata-rata DER sebesar 0,87. Dari tahun 2018 hingga tahun 2020 rata-rata DER mengalami penurunan akan tetapi pada tahun 2021 rata-rata DER naik menjadi 0,90.

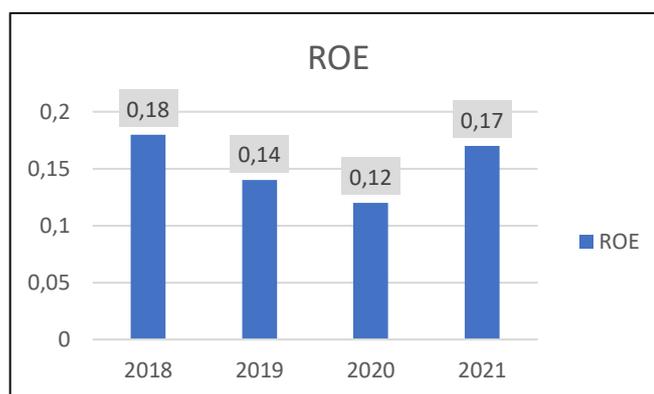
*Debt to equity ratio* (DER) menunjukkan berapa banyak modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan untuk menciptakan keuntungan. Semakin tinggi DER, semakin besar risiko terhadap likuiditas perusahaan, begitu pula sebaliknya.

#### 4.1.2.4 Profitabilitas

Variabel profitabilitas pada penelitian ini sebagai variabel intervening yang diukur dengan menggunakan proksi *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar return yang diperoleh dari modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan.

#### Gambar 4.4

#### Perkembangan ROE Perusahaan Sektor non Keuangan dan Jasa Tahun 2018-2021



Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal sendiri pada perusahaan sektor non keuangan dan jasa tahun 2018-2021 terjadi fluktuatif. Pada tahun 2018 rata-rata ROE diperoleh sebesar 0,18, kemudian pada tahun 2019 rata-rata ROE sebesar 0,14 dan pada tahun 2020 rata-rata ROE sebesar 0,12. Dari tahun 2018 hingga tahun

2020 rata-rata ROE mengalami penurunan akan tetapi pada tahun 2021 rata-rata ROE naik menjadi 0,17.

Rasio ini menunjukkan efektifitas penggunaan modal sendiri perusahaan, oleh karena itu semakin tinggi ROE maka semakin efektif perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan pendapatan atau laba bersih.

#### 4.1.3 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan dalam analisis data dengan mendeskripsikan atau mengevaluasi data dalam variabel berdasarkan nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum, dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dari masing-masing variabel dapat dilihat dalam tabel 4.1 sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

<b>Variabel</b>	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maksimum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
Keputusan Investasi	370	0,11	18,36	1,9019	2,05552
Kebijakan Hutang	370	0,00	5,70	0,9246	0,84368
Profitabilitas	370	0,00	2,24	0,1557	0,21575
Nilai Perusahaan	370	0,20	60,67	2,9925	5,94156

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1 maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Keputusan investasi yang diprosikan oleh MVBVA dari 370 data perusahaan non keuangan dan jasa yang menjadi sampel dari periode 2018-2021 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,11 yaitu pada PT Buana Artha Anugerah Tbk di tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 18,36 pada PT Unilever Indonesia Tbk di 2018. Nilai rata-rata keputusan investasi dari perusahaan non keuangan dan jasa periode 2018-2021 diperoleh sebesar 1,9019 dengan standar deviasi sebesar 2,05552.

Kebijakan hutang yang diprosikan oleh DER dari 370 data perusahaan non keuangan dan jasa yang menjadi sampel dari periode 2018-2021 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00 yaitu pada PT Buana Artha Anugerah Tbk di tahun 2021

dan nilai maksimum sebesar 5,70 pada PT Alakasa Industrindo Tbk di tahun 2018. Nilai rata-rata kebijakan hutang dari perusahaan non keuangan dan jasa periode 2018-2021 diperoleh sebesar 0,9246 dengan standar deviasi sebesar 0,84368.

Profitabilitas yang diproksikan oleh ROE dari 370 data perusahaan non keuangan dan jasa yang menjadi sampel dari periode 2018-2021 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00 yaitu pada PT Buana Artha Anugerah Tbk di tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 2,24 pada PT Merck Tbk di tahun 2018. Nilai rata-rata profitabilitas dari perusahaan non keuangan dan jasa periode 2018-2021 diperoleh sebesar 0,1557 dengan standar deviasi sebesar 0,21575.

Nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV dari 370 data perusahaan non keuangan dan jasa yang menjadi sampel dari periode 2018-2021 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,20 yaitu pada PT Argha Karya Prima Ind. Tbk di tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 60,67 pada PT Unilever Indonesia Tbk di tahun 2019. Nilai rata-rata nilai perusahaan dari perusahaan non keuangan dan jasa periode 2018-2021 diperoleh sebesar 2,9925 dengan standar deviasi sebesar 5,94156.

#### **4.1.4 Uji Asumsi Klasik**

Analisis regresi berganda memiliki prasyarat uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa estimasi parameter dan koefisien regresi akurat, tidak bias dan konsisten. Uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas semuanya termasuk dalam uji asumsi klasik ini. Penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik pada dua persamaan regresi yaitu untuk regresi pertama keputusan investasi (X1) dan kebijakan hutang (X2) sebagai variabel independen dan Profitabilitas (Z) sebagai variabel dependen dan persamaan kedua profitabilitas (Z) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen.

##### **4.1.4.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data dalam model regresi berdistribusi normal menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $> 0,05$ ). Hasil uji normalitas untuk variabel dependen profitabilitas (regresi 1) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas (Regresi 1)**

<b>Sig.</b>	<b>Kesimpulan</b>
0,169	Berdistribusi normal

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.2 memperlihatkan bahwa variabel dependen profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,169 ( $> 0,05$ ), maka dapat dikatakan data dalam model regresi pertama berdistribusi normal.

Hasil uji normalitas untuk variabel dependen nilai perusahaan (regresi 2) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas (Regresi 2)**

<b>Sig.</b>	<b>Kesimpulan</b>
0,200	Berdistribusi normal

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.3 memperlihatkan bahwa variabel dependen nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,200 ( $> 0,05$ ), maka dapat dikatakan data dalam model regresi kedua berdistribusi normal.

#### **4.1.4.2 Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel bebas (independen) dalam model regresi. Model regresi yang layak adalah model tanpa adanya gejala multikolinearitas (Toleransi  $> 0,1$  dan VIF  $> 10$ ). Hasil uji multikolinearitas untuk persamaan regresi 1 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas (Regresi 1)**

<b>Variabel</b>	<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>	<b>Kesimpulan</b>
Keputusan Investasi (X1)	0,997	1,003	Tidak terjadi multikolinearitas
Kebijakan Hutang (X2)	0,997	1,003	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel di atas, nilai tolerance seluruh variabel independen  $> 0,10$ . Di samping itu, nilai VIF seluruh variabel independen juga  $< 10$ . Hal ini menandakan bahwa semua variabel dapat digunakan karena tidak menunjukkan bukti multikolinearitas pada variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Persamaan regresi kedua tidak dilakukan uji multikolinearitas karena hanya memiliki satu variabel bebas dan pada uji ini bertujuan untuk melihat korelasi antar dua atau lebih variabel bebas.

#### 4.1.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah varians residual dari satu periode pengamatan ke periode berikutnya terjadi ketidaksamaan dalam model regresi. Uji Glejser digunakan dalam uji ini, yang melihat korelasi antara residual absolut dari hasil regresi dan semua variabel independen. Persamaan regresi dikatakan terjadi heteroskedastisitas jika nilai signifikansi korelasinya lebih kecil dari 0,05, begitu pula sebaliknya. Berikut ini hasil uji heteroskedastisitas pada persamaan regresi 1:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas (Regresi 1)**

Variabel	Sig.	Kesimpulan
Keputusan Investasi (X1)	0,217	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Kebijakan Hutang (X2)	0,235	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan gambar di atas, nilai signifikansi variabel keputusan investasi (X1) sebesar 0,217 dan kebijakan hutang (X2) sebesar 0,235 lebih dari 0,050 artinya data variabel independen pada penelitian ini terhindar dari gejala heteroskedastisitas dan layak digunakan untuk menguji penelitian dengan model uji regresi linier berganda.

Hasil uji heteroskedastisitas untuk persamaan regresi 2 dapat dilihat pada gambar berikut ini:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas (Regresi 2)**

Variabel	Sig.	Kesimpulan
Profitabilitas (Z)	0,142	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan gambar di atas, Nilai signifikansi variabel profitabilitas (Z) sebesar 0,142 lebih dari 0.050 artinya data variabel independen pada penelitian ini terhindar dari gejala heteroskedastisitas dan layak digunakan untuk menguji penelitian dengan model uji regresi linier berganda.

#### 4.1.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menentukan apakah ada hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  dalam model regresi linier yang dapat diketahui dengan melihat nilai batas atas ( $dU$ ) dan nilai batas bawah ( $dL$ ) tabel Durbin Watson sesuai dengan nilai  $n$  (jumlah sampel) dan  $k$  (jumlah variabel bebas). Berikut ini hasil uji autokorelasi pada persamaan regresi 1:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Autokorelasi (Regresi 1)**

Durbin-Watson	Kesimpulan
1,887	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui nilai *durbin-watson* sebesar 1.887. Selanjutnya nilai ini dibandingkan dengan nilai *table durbin-watson* pada signifikansi 5%. Nilai *durbin-watson* sebesar 1.887 lebih besar dari batas atas ( $dU$ ) yakni 1.7887 dan lebih kecil dari ( $4-dU$ ) ( $4-1.7887$ ) = 2,2113 atau bisa diringkas  $1.7887 < 1.887 < 2,2113$  artinya data terhindar dari gejala autokorelasi.

Hasil uji autokorelasi untuk persamaan regresi 2 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Autokorelasi (Regresi 2)**

Durbin-Watson	Kesimpulan
2,191	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel output diatas diketahui nilai *durbin-watson* sebesar 2.191. Selanjutnya nilai ini akan kita bandingkan dengan nilai *table durbin-watson* pada signifikansi 5%. Nilai *durbin-watson* sebesar 2.191 lebih besar dari batas atas ( $d_U$ ) yakni 1.7785 dan lebih kecil dari ( $4-d_U$ ) ( $4-1.7785$ ) = 2,2215 atau bisa diringkas  $1.7785 < 2.191 < 2,2215$  artinya data terhindar dari gejala autokorelasi.

#### 4.1.5 Uji Hipotesis

##### 4.1.5.1 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh model dapat menjelaskan variasi variabel bebas berdasarkan nilai  $R^2$  (R Square), jika nilai koefisien determinasi mendekati nol (0) maka korelasi dikatakan lemah dan jika nilai koefisien determinasi mendekati satu (1) maka korelasi dikatakan kuat. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk persamaan regresi pertama disajikan pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.9**  
**Nilai Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) (Regresi 1)**

R Square	Adjusted R Square
0,691	0,689

Sumber: Output SPSS

Dari tabel diatas dapat terlihat nilai R Square 0,691. Angka tersebut menunjukkan besar pengaruh keputusan investasi dan kebijakan hutang terhadap profitabilitas yaitu sebesar 69,1%, sedangkan sisanya 30,9 % dipengaruhi oleh faktor variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini atau nilai error.

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk persamaan regresi kedua disajikan pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.10**  
**Nilai Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) (Regresi 2)**

<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>
0,146	0,143

Sumber; Output SPSS

Dari tabel diatas dapat terlihat nilai R Square 0,146. Angka tersebut menunjukkan besar pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 14,6%, sedangkan sisanya 85,4% dipengaruhi oleh faktor variabel lain atau nilai error.

#### 4.1.5.2 Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersamaan dalam model berpengaruh terhadap variabel dependen dengan menggunakan ambang batas signifikansi 0,05. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  dianggap tidak signifikan atau hipotesis ditolak dan jika nilai signifikansi  $< 0,05$  dinyatakan signifikan atau hipotesis diterima. Hasil uji F untuk persamaan regresi pertama disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji F (Regresi 1)**

<b>Variabel Dependen</b>	<b>Predictors</b>	<b>F</b>
Profitabilitas (Z)	Keputusan Investasi (X1) Kebijakan Hutang (X2)	409,960

Sumber: Output SPSS

$$\mathbf{F\text{-Tabel} = (n-k) = (370-2) = F\text{-Tabel } 368 = 3.02}$$

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel ( $409.960 > 3,02$ ), dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian,  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima yang artinya keputusan investasi dan kebijakan hutang jika diuji secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap profitabilitas.

Hasil uji F untuk persamaan regresi kedua disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji F (Regresi 2)**

<b>Variabel Dependen</b>	<b>Predictors</b>	<b>F</b>
Nilai Perusahaan (Y)	Profitabilitas (Z)	62,768

Sumber: Output SPSS

$$\mathbf{F\text{-Tabel} = (n-k) = (370-1) = F\text{-Tabel } 369 = 3.02}$$

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel ( $62.768 > 3,02$ ), dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian,  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima yang artinya profitabilitas jika diuji secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 4.1.5.3 Uji T

Uji T digunakan untuk mengetahui sejauh mana masing-masing variabel independen menjelaskan variabel dependen dengan menggunakan ambang batas signifikansi 0,05. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  dianggap tidak signifikan atau hipotesis ditolak dan jika nilai signifikansi  $< 0,05$  dinyatakan signifikan atau hipotesis diterima. Hasil uji T untuk persamaan regresi pertama disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji T (Regresi 1)**

<b>Variabel</b>	<b>t</b>	<b>Sig.</b>
Keputusan Investasi (X1)	8,578	0,000
Kebijakan Hutang (X2)	27,739	0,000

Sumber: Output SPSS

$$\mathbf{t\text{-Tabel} (n-k-1) = (370-2-1) = t\text{-Tabel } 367 = 1.96645}$$

Berdasarkan tabel uji t diatas pengaruh variabel keputusan investasi (X1) terhadap variabel profitabilitas (Z) sebesar  $0,000 < 0,05$  sedangkan untuk nilai t hitung sebesar  $8.578 > t$  tabel (**1.96645**), dimana  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang berarti terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap profitabilitas.

Berdasarkan tabel uji t diatas pengaruh variabel kebijakan hutang (X2) terhadap variabel profitabilitas (Z) sebesar  $0,000 < 0,05$  sedangkan untuk nilai t

hitung sebesar  $27.739 > t$  tabel (**1.96645**), dimana  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima yang berarti terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap profitabilitas.

Hasil uji T untuk persamaan regresi kedua disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 4.14**

**Hasil Uji T (Regresi 2)**

Variabel	t	Sig.
Profitabilitas (Z)	7,923	0,000

Sumber: Output SPSS

$$t\text{-Tabel } (n-k-1) = (370-1-1) = t\text{-Tabel } 368 = 1.96643$$

Berdasarkan tabel uji t diatas pengaruh variabel profitabilitas (Z) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) sebesar  $0,000 < 0,05$  sedangkan untuk nilai t hitung sebesar  $7,923 > t$  tabel (**1.96643**), dimana  $H_0$  ditolak dan  $H_3$  diterima yang berarti terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

#### 4.1.6 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menilai pengaruh satu atau lebih variabel prediktor (variabel independen) terhadap variabel dependen. Penelitian ini analisis regresi linier berganda dilakukan pada dua persamaan regresi yaitu regresi pertama dengan variabel independen keputusan investasi (X1) dan kebijakan hutang (X2) serta variabel dependen profitabilitas (Z) dan persamaan kedua dengan variabel independen profitabilitas (Z) serta variabel dependen nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen. Hasil analisis regresi linier berganda untuk persamaan regresi pertama disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 4.15**

**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (Regresi 1)**

Variabel	Koefisien Regresi
Constant	-2,172
Keputusan Investasi (X1)	0,747
Kebijakan Hutang (X2)	0,849

Sumber: Output SPSS

$$Z = a + bX1 + bX2 + e$$

$$Z = -2.172 + 0.747 X1 + 0.894 X2 + e$$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan apabila konstanta sebesar -2.172 artinya apabila variabel keputusan investasi (X1) dan kebijakan hutang (X2) bernilai nol (0) atau nilainya tetap (konstan), maka variabel profitabilitas (Z) memiliki nilai sebesar -2.172.

Diketahui koefisien regresi variabel keputusan investasi (X1) adalah 0,747, maka kenaikan variabel X1 sebesar 1 satuan akan menghasilkan kenaikan sebesar 0,747 satuan pada variabel profitabilitas (Z). Karena nilai koefisiennya positif, maka arah hubungan antara variabel X1 dan variabel Z searah. Artinya semakin tinggi nilai variabel X1 semakin tinggi juga nilai variabel Z begitu pula sebaliknya semakin rendah variabel X1 maka semakin rendah pula nilai variabel Z.

Diketahui koefisien regresi variabel kebijakan hutang (X2) adalah 0,894, maka kenaikan variabel X2 sebesar 1 satuan akan menghasilkan kenaikan sebesar 0,894 satuan pada variabel profitabilitas (Z). Karena nilai koefisiennya positif, maka arah hubungan antara variabel X2 dan variabel Z searah. Artinya semakin tinggi nilai variabel X2 semakin tinggi juga nilai variabel Z begitu pula sebaliknya semakin rendah variabel X2 maka semakin rendah pula nilai variabel Z.

Hasil analisis regresi linier berganda untuk persamaan regresi 2 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.16**

**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (Regresi 2)**

Variabel	Koefisien Regresi
Constant	0,837
Profitabilitas (Z)	0,178

Sumber: Output SPSS

$$Y = a + bZ1 + e$$

$$Y = 0.837 + 0.178Z1 + e$$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan apabila konstanta sebesar 0,837 artinya apabila variabel profitabilitas (Z) bernilai nol (0) atau nilainya tetap (konstan), maka variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai sebesar 0,837.

Diketahui koefisien regresi variabel profitabilitas (Z) adalah 0,178, maka kenaikan variabel Z sebesar 1 satuan akan menghasilkan kenaikan sebesar 0,178 satuan pada variabel nilai perusahaan (Y). Karena nilai koefisiennya positif, maka arah hubungan antara variabel Z dan variabel Y searah. Artinya semakin tinggi nilai variabel Z semakin tinggi juga nilai variabel Y begitu pula sebaliknya semakin rendah variabel Z maka semakin rendah pula nilai variabel Y.

#### 4.1.7 Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur (path analysis) dapat digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening. Dengan path analysis maka dapat diketahui ada atau tidaknya pengaruh tidak langsung dari variabel independen (keputusan investasi dan kebijakan hutang) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) melalui variabel mediasi (profitabilitas).

##### 4.1.7.1 Koefisien Jalur Model I

Berikut ini hasil koefisien jalur model I:

**Tabel 4.17**

**Koefisien Jalur Model I**

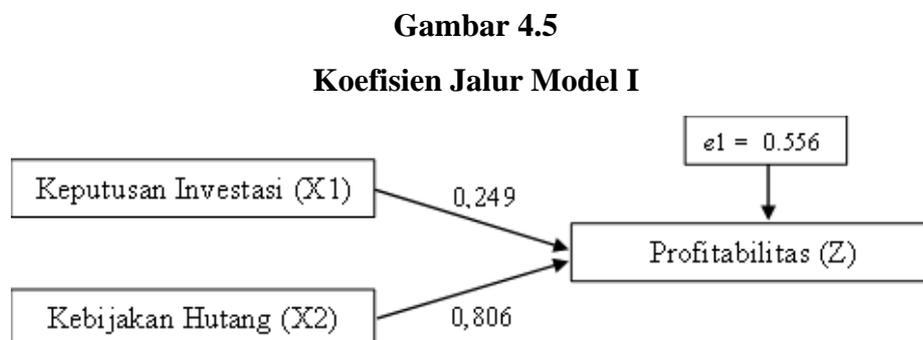
<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>
0,691	0,689

<b>Variabel</b>	<b>Beta</b>	<b>Sig.</b>
Keputusan Investasi (X1)	0,249	0,000
Kebijakan Hutang (X2)	0,806	0,000

Sumber: Output SPSS

Nilai signifikansi dari variabel keputusan investasi (X1) = 0,00 dan kebijakan hutang (X2) = 0,00 lebih kecil dari 0,05. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa regresi model I yakni variabel keputusan investasi dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Besarnya nilai R Square adalah

0,691 yang ditunjukkan pada tabel model summary. Sedangkan nilai  $e_1$  dicari menggunakan rumus  $e_1 = \sqrt{(1-0,691)} = 0,556$ . Maka diagram jalur model struktur I dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: Data diolah, 2022

#### 4.1.7.2 Koefisien Jalur Model II

Berikut ini hasil koefisien jalur model I:

**Tabel 4.18**

**Koefisien Jalur Model II**

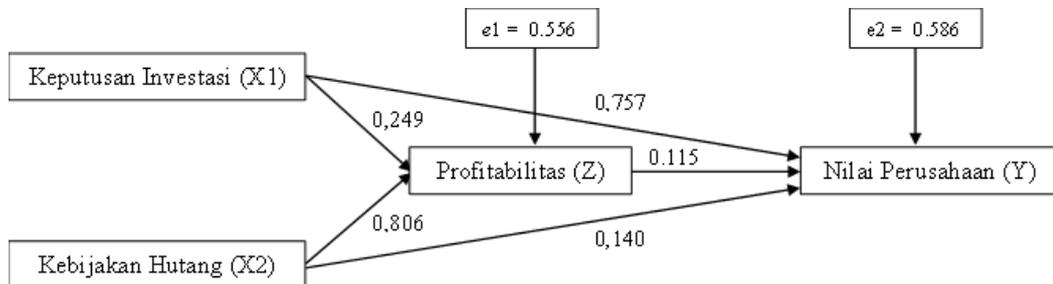
R Square	Adjusted R Square
0,656	0,653

Variabel	Beta	Sig.
Keputusan Investasi (X1)	0,757	0,000
Kebijakan Hutang (X2)	0,140	0,000
Profitabilitas (Z)	0,115	0,038

Sumber: Output SPSS

Nilai signifikansi dari variabel keputusan investasi (X1) = 0,000 dan kebijakan hutang (X2) = 0,010 serta profitabilitas (Z) = 0,038 lebih kecil dari 0,05. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa regresi model II yakni variabel keputusan investasi, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya nilai R Square adalah 0,656 yang ditunjukkan pada tabel model summary. Sedangkan nilai  $e_2$  dicari menggunakan rumus  $e_2 = \sqrt{(1-0,656)} = 0,586$ . Maka diagram jalur model struktur II dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 4.6**  
**Koefisien Jalur Model II**



Sumber: Data diolah, 2022

#### 4.1.8 Sobel Test

Uji Sobel digunakan untuk menguji pengaruh variabel mediasi dari pengaruh tidak langsung variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Suatu variabel dapat disebut sebagai variabel mediator jika memiliki kemampuan untuk mempengaruhi hubungan antara prediktor dengan variabel dependen. Hasil uji sobel dapat dilihat dari perhitungan dibawah ini:

- Keputusan Investasi (X1) → Profitabilitas (Z) → Nilai Perusahaan (Y)

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2Sa^2) + (a^2Sb^2) + (Sa^2Sb^2)}}$$

$$t = \frac{0.249 \times 0.115}{\sqrt{(0.115^2 \times 0.087^2) + (0.249^2 \times 0.026^2) + (0.087^2 \times 0.026^2)}}$$

$$t = \frac{0.028635}{\sqrt{0.0001001 + 0.00004191 + 0.00000511}}$$

$$t = \frac{0.028635}{\sqrt{0.00014712}}$$

$$t = 2.36073661$$

Berdasarkan perhitungan uji sobel diatas nilai t hitung sebesar 2,3607 atau lebih besar dari nilai t tabel (1.97) artinya H4 diterima dimana keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

- Kebijakan Hutang (X2) → Profitabilitas (Z) → Nilai Perusahaan (Y)

$$t = \frac{ab}{S_{ab}}$$

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 S_{a^2}) + (a^2 S_{b^2}) + (S_{a^2} S_{b^2})}}$$

$$t = \frac{0.806 \times 0.115}{\sqrt{(0.115^2 \times 0.032^2) + (0.806^2 \times 0.026^2) + (0.032^2 \times 0.026^2)}}$$

$$t = \frac{0.09269}{\sqrt{0.00001354 + 0.0004391 + 0.00000069}}$$

$$t = \frac{0.09269}{\sqrt{0.00045333}}$$

$$t = 4.35337072$$

Berdasarkan perhitungan uji sobel diatas nilai t hitung sebesar 4,3534 atau lebih besar dari nilai t tabel (1.97) artinya H5 diterima dimana kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

## 4.2 Pembahasan

### 4.2.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian pada variabel keputusan investasi (X1) terhadap variabel profitabilitas (Z) nilai signifikansi yang diperoleh sebesar  $0,000 < 0,05$  sedangkan untuk nilai t hitung sebesar  $8.578 > t$  tabel (1.96645) dengan nilai koefisiensi positif. Artinya, keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Semakin besar dana yang diambil manajemen untuk diinvestasikan maka kemungkinan profitabilitas yang didapatkan perusahaan kedepannya juga semakin besar. Karena keputusan investasi diharapkan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan, jelas bahwa pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan adalah signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa ketersediaan atau ketiadaan kesempatan investasi memiliki pengaruh langsung terhadap *return on equity* perusahaan. Peluang investasi yang tinggi dalam suatu perusahaan akan memiliki prospek yang baik dimasa depan dan mempengaruhi kenaikan harga saham, sehingga profitabilitas perusahaan juga akan naik.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Murniati dkk (2019) yang menyatakan ada hubungan positif signifikan dari keputusan investasi terhadap

profitabilitas. Ketersediaan atau ketiadaan peluang investasi memiliki pengaruh langsung pada peningkatan profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi akan memiliki masa depan yang menjanjikan dan meningkatkan profitabilitas perusahaan dan mendorong harga saham. Keputusan investasi diharapkan dapat menciptakan keuntungan di masa depan, sehingga sangat jelas bahwa keputusan investasi berdampak signifikan pada tingkat profitabilitas perusahaan. Keputusan investasi dapat memanfaatkan peluang untuk meningkatkan laba bagi perusahaan dan akan memberikan pengembalian yang lebih besar daripada biaya modal.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Wahyuati (2015), Hariyanto & Lestari (2015), Sudiani & Darmayanti (2016) dan Purnama (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

#### **4.2.2 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan hasil pengujian pada variabel kebijakan hutang (X2) terhadap variabel profitabilitas (Z) nilai signifikansi yang diperoleh sebesar  $0,000 < 0,05$  sedangkan untuk nilai t hitung sebesar  $27,739 > t$  tabel (1,96645) dengan nilai koefisiensi positif. Artinya, kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan tingkat keuntungan yang didapatkan. Profitabilitas dapat dimaksimalkan dengan mengelola penggunaan utang untuk operasi perusahaan sehingga kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Menurut Miller dan Modigliani (1958), ketika modal berasal dari hutang, bunga yang dibayarkan dapat digunakan untuk menurunkan pendapatan kena pajak dan meningkatkan keuntungan. Hal ini sesuai dengan teori trade-off, yang menyatakan bahwa menggunakan hutang dapat menurunkan pajak dan biaya agensi, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Murniati dkk (2019) yang menyatakan terdapat hubungan positif dari kebijakan hutang terhadap profitabilitas.

Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas akan meningkat seiring dengan intensitas pengambilan keputusan keuangan. Hal tersebut menunjukkan bagaimana perusahaan dapat meningkatkan laba bersihnya dengan menambah hutangnya karena hal itu akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Laba bersih yang besar diperoleh akibat dari mengurangnya pajak dan biaya keagenan perusahaan. Pengurangan pajak terjadi karena biaya bunga dibayar di muka dari pajak, sehingga penghasilan kena pajak berkurang dan menyebabkan laba bersih lebih besar. Optimalisasi penggunaan hutang untuk operasi perusahaan dapat meningkatkan laba dan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Selain itu, kegiatan operasional perusahaan tentunya membutuhkan dana yang tidak sedikit. Perusahaan dapat menggunakan pendanaan eksternal atau sering dikenal sebagai leverage, untuk mencapai hal tersebut. Leverage adalah komponen penting lainnya dalam menentukan keberhasilan perusahaan, karena memungkinkan perusahaan meningkatkan keuntungan dengan memperbanyak modalnya. Adanya hutang akan memaksa manajemen perusahaan untuk terus bekerja semaksimal mungkin untuk memenuhi tujuan perusahaan dan membayar beban bunga atas hutang dan pokok, sehingga pemegang saham tidak perlu mengawasi manajemen yang dapat menimbulkan beban baru bagi keuangan perusahaan. Dengan berkurangnya biaya agensi ini, laba bersih akan meningkat, yang mengarah pada peningkatan profitabilitas perusahaan.

Penelitian lain Suzulia & Saluy (2020) menunjukkan hasil yang sama yaitu bahwa profitabilitas (ROE) secara signifikan dan positif dipengaruhi oleh DER. Oleh karena itu, selama perusahaan menggunakan hutangnya dengan bijak, setiap kenaikan hutang dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi untuk perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Janitra & Sedana (2021), Kartikasari & Merianti (2016) dan Andrian (2012) dimana kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan

### 4.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada variabel profitabilitas (Z) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) nilai signifikansi yang diperoleh sebesar  $0,000 < 0,05$  sedangkan untuk nilai t hitung sebesar  $7,923 > t$  tabel (1.96643) dengan nilai koefisien positif. Artinya, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka juga akan semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa tingginya profitabilitas menunjukkan prospek yang baik sehingga menarik banyak investor dan selanjutnya permintaan saham meningkat yang menyebabkan nilai perusahaan juga ikut naik. Tingkat profitabilitas yang tinggi juga akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga perusahaan mendapatkan penambahan dana, dan memungkinkan perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya sehingga berdampak terhadap naiknya nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2020) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Artinya, semakin besar keuntungan perusahaan, maka semakin baik pengembalian modal investor, yang pada akhirnya membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Harga saham perusahaan akan naik seiring dengan bertambahnya jumlah permintaan investasi. Ketika harga saham perusahaan naik, berarti nilai perusahaan juga naik.

Temuan penelitian ini sesuai dengan teori sinyal (*Signalling Theory*) yang menyatakan investor akan bereaksi positif terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan dengan menaikkan harga saham, sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan. Menurut Sujoko & Soebiantoro (2007) tingginya profitabilitas menunjukkan adanya prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan menerima sinyal tersebut dengan positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini dapat dipahami mengingat kemampuan perusahaan dalam mencatat laba yang terjadi kenaikan merupakan tanda kinerja yang baik, sehingga mendorong investor untuk membeli saham perusahaan dan berujung pada kenaikan harga. Kenaikan harga saham di pasar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suardana dkk (2020), Murniati dkk (2019), Nurlela dkk (2019) dan Utama & Lisa (2018) dimana profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4.2.4 Peran Profitabilitas dalam Memediasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji sobel test didapatkan nilai t hitung sebesar 2,3607 atau lebih besar dari nilai t tabel (1,97) maka artinya profitabilitas mampu memediasi hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Semakin meningkat keputusan investasi maka nilai perusahaan juga akan meningkat yang dimediasi oleh profitabilitas. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan merupakan salah satu penentu keuntungan yang diperoleh perusahaan dan keberhasilan perusahaan. Pemilihan atas peluang investasi yang dilakukan dengan pertimbangan yang tepat dapat meningkatkan keuntungan dimasa depan, yang pada akhirnya harga saham naik sebagai indikator nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Murniati dkk (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang ditentukan oleh indikator nilai pasar saham dipengaruhi secara signifikan oleh kesempatan investasi. Pengeluaran investasi meningkatkan nilai perusahaan dengan mengirimkan sinyal positif tentang potensi perusahaan untuk pertumbuhan di masa depan. Perusahaan memiliki kemungkinan untuk meningkatkan daya saing mereka sebagai hasil dari investasi mereka. Ketika investasi dilakukan dengan pertimbangan yang tepat, kinerja perusahaan yang dinilai dari profitabilitas dapat lebih meningkat. Jenis informasi pengeluaran investasi memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan karena dapat menjadi perkiraan pertumbuhan pendapatan di masa depan, yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham sebagai ukuran nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan merupakan salah satu penentu keuntungan yang diperoleh perusahaan dan keberhasilan perusahaan.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nurlela et al., 2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan.

#### **4.2.5 Peran Profitabilitas dalam Memediasi Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji sobel test didapatkan nilai t hitung sebesar 4,3534 atau lebih besar dari nilai t tabel (1,97) maka artinya profitabilitas mampu memediasi hubungan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Semakin meningkat kebijakan hutang maka nilai perusahaan akan meningkat yang dimediasi oleh profitabilitas. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapatkan keuntungan dari penghematan pajak karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga pinjaman, sehingga laba bersih yang diperoleh perusahaan akan lebih tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Murniati dkk (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang baik memiliki dampak yang menguntungkan pada nilai perusahaan karena akan mengirimkan sinyal positif kepada investor karena tingginya profitabilitas mengindikasikan kinerja perusahaan baik. Dengan minat investor tersebut, perusahaan akan dengan mudah memperoleh modal dari luar. Perusahaan yang menggunakan utang atau pendanaan dari luar akan mendapatkan keuntungan dari penghematan pajak karena laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham akan lebih tinggi daripada perusahaan tanpa utang, yang mana pajak dihitung dari laba operasional setelah dikurangi bunga pinjaman. Sehingga, nilai perusahaan menjadi lebih besar. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat melalui profitabilitas sebanding dengan besarnya struktur modal. Selain itu, meningkatkan operasi perusahaan melalui penggunaan hutang akan meningkatkan penjualan perusahaan, yang akan meningkatkan pendapatan dan nilai perusahaan. Artinya, peningkatan utang juga dapat meningkatkan profitabilitas, yang secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Hal ini disebabkan penggunaan

hutang untuk meningkatkan pangsa pasarnya sehingga profitabilitas juga akan meningkat (Jensen, 1986).

Penelitian lain dari Suzulia & Saluy (2020) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu DER dan nilai perusahaan pengaruhnya dimediasi oleh profitabilitas. Artinya, perusahaan memilih kombinasi struktur modal yang tepat dan dilakukan secara optimal, sehingga hutang yang bertambah dapat meningkatkan laba bersih perusahaan, yang berarti nilai ROE juga akan meningkat. Karena ROE adalah rasio pengembalian dari dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham, sehingga ROE yang tinggi menjadi daya tarik bagi investor. Permintaan saham meningkat akibat minat investor. Karena permintaan saham yang tinggi dapat menaikkan harga saham, dan nilai perusahaan juga akan naik.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Janitra & Sedana, 2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi hubungan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berikut kesimpulan dalam penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahsannya yang telah dilakukan oleh peneliti:

1. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor non keuangan dan jasa.
2. Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor non keuangan dan jasa.
3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor non keuangan dan jasa.
4. Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
5. Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

#### **5.2 Saran**

Berikut saran dalam penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahsannya yang telah dilakukan oleh peneliti:

1. Bagi perusahaan sektor non keuangan dan jasa kedepannya agar selalu berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi dan penggunaan utang, karena hal tersebut dapat mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Investasi dan penggunaan utang apabila dikelola dengan baik dapat menjadi sebuah keuntungan yang tinggi bagi perusahaan, dengan tingginya keuntungan tersebut maka dapat menarik minat investor sehingga nilai perusahaan naik yang diindikasikan dengan harga saham.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti topik yang sama sebaiknya menambahkan variabel-variabel lain yang menjadi faktor dari nilai perusahaan yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Selain itu, untuk

objek penelitian sebaiknya menggunakan sektor yang lain atau menambahkan sektor lain dari penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andara, F. F., & Wahidahwati. (2021). Pengaruh Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(5).
- Andrian, J. (2012). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Capital Expenditure dan Insentif Manajer terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis Strategi*, 21(2), 18–45.
- Aziz, A. (2010). *Manajemen Investasi Syariah*. CV. Alfabeta.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 5, jilid 2. Penerjemah Bob Sabran. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Dechow, P. M., Kothari, S. P., Watts, R. L., & Simon, W. E. (1998). The Relation Between Earnings and Cash Flows. In *Journal of Accounting and Economics* (Vol. 25).
- Febrianti, M. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 14(2), 141–156.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*.
- Hamid, F. A. M., Dama, H., & Monoarfa, M. A. S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kebijakan Hutang Terhadap Profitabilitas Perusahaan BUMN20 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 4(3), 245–253.
- Hariyanto, M. S., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS, dan ROE terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(4), 1599–1626.
- Hasnawati, S. (2005). Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 9(2).
- 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.

- Houston, J. F., & Brigham, E. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Janitra, P. V. V., & Sedana, I. B. P. (2021). The Effect of Growth Opportunity, Firm Size, and Debt Policy on Firm Value Mediated by Profitability in Real Estate and Property Sector Companies on The Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 119(11), 41–54. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2021-11.05>
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Kartikasari, D., & Merianti, M. (2016). The Effect of Leverage and Firm Size to Profitability of Public Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2), 409–413.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. In Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kelana, S. K. P., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(1).
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2008). *Akuntansi intermediate*. Jakarta: Erlangga.
- Mamduh, H. (2008). *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE.
- Mardiyanto, H. (2009). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Grasindo.
- Mardiyati, U., Abrar, M., & Ahmad, G. N. (2015). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2013. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1), 417–439.
- Maulita, D., & Tania, I. (2018). Pengaruh Debt to equity ratio (DER), debt to asset ratio (DAR), dan long term debt to equity ratio (LDER) terhadap profitabilitas. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 132–137.
- Murniati, S., Mus, H. A. R., Semmaila, H. B., & Nur, A. N. (2019). Effect of Investment Decisions, Financing Decisions and Dividend Policy on Profitability and Value of The Firm. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific (IJAFAP)*, 2(1).
- Myers, S. C. (1977). Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147–175.

- Ningrum, K. I. (2011). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Return Saham Perusahaan. *Skripsi. Surakarta: Universitas Sebelas Maret*.
- Nurchayani, R. (2014). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2012). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 3. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Nurlela, N., Sulastri, S., AJ, U. H., & Hanafi, A. (2019). The Influence of Investment Decisions and Financing Decisions on Firm Value With Profitability as Intervening Variables (Empirical Study on Companies Listed in Indonesian Sharia Stock Index). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 6(2), 447–456.
- Palupi, R. S., & Hendiarso, R. S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 2(2).
- Paramita, P. D., & Andika, A. D. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi dan Dimoderasi Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016). *Majalah Ilmiah Inspiratif*, 7(13).
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Prastuti, N. K. R., & Sudiartha, I. G. M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
- Pratiska, N. Gst. A. Pt. S. (2013). Pengaruh IOS, Leverage, dan Dividend Yield Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 2(3), 147–174.
- Pratiwi, N. P. Y., Yudiaatmaja, F., & Suwendra, I. W. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 4(1).
- Purnama, H., & UPY, F. B. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010-2014. *Jurnal Akuntansi Vol. 4 No. 1 Juni 2016*.
- Purnama, H., & UPY, F. B. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan

- Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2012-2016. *Jurnal Akmenika Vol 15 No. 2, Oktober 2018*.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4 Cetakan 10. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Safitri, N., & Wahyuati, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 4(2).
- Santoso, A. (2020). Profitability Mediates The Effect of Investment Decisions on Company of Value. *Media Mahardhika*, 18(3), 423–438.
- Sari, O. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 2(2). <https://doi.org/10.15294/maj.v2i2.2517>
- Spence, M. (1978). Job Market Signaling. In *Uncertainty in Economics* (pp. 281–306). Elsevier.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(2), 137–155.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press.
- Sudiani, N. K. A., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4545–4574.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. In *Bandung: Alfabeta*.
- Suharli, M. (2006). Studi Empiris Terhadap Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. *MAKSI*, 6.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48.
- Sutama, D., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JSMA (Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi)*, 10(1), 21–39.
- Sutrisno, H. (2009). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonosia.

- Suzulia, M. T., & Saluy, A. B. (2020). The Effect of Capital Structure, Company Growth, and Inflation on Firm Value with Profitability as Intervening Variable (Study on Manufacturing Companies Listed on BEI Period 2014-2018). *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 95–109.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFEE.
- Yanuarda, R., & Sari, S. P. (2013). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Hutang, dan Aktivitas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 2(2).

**Lampiran 1**  
**Sampel Penelitian**

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Emiten</b>
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
3	ADRO	PT Adaro Energy Tbk
4	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk
5	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry Tbk
6	ALDO	PT Alkindo Naratama Tbk
7	ALKA	PT Alakasa Industrindo Tbk
8	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
9	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk
10	BIPI	PT Astrindo Nusantara Infrastrukt
11	BRPT	PT Barito Pasific Tbk
12	BSSR	PT Baramulti Suksessarana Tbk
13	BTON	PT Betonjaya Manunggal Tbk
14	BUDI	PT Budi Starch and Sweetener Tbk
15	BYAN	PT Bayan Resources Tbk
16	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
17	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
18	CITA	PT Cita Mineral Investindo Tbk
19	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
20	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
21	DEWA	PT Darma Henwa Tbk
22	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
23	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk
24	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
25	EKAD	PT Ekadharma International Tbk
26	ELSA	PT Elnusa Tbk
27	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk
28	GEMS	PT Golden Energy Mines Tbk
29	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
30	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
31	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
32	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk
33	HRUM	PT Harum Energy Tbk
34	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
35	IGAR	PT Champion Pacific Indonesia Tbk

36	IMPC	PT Impack Pratama Industri Tbk
37	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk
38	INCI	PT Intan Wijaya International Tbk
39	INCO	PT Vale Indonesia Tbk
40	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
41	INDR	PT Indorama Synthetics Tbk
42	INDS	PT Indospring Tbk
43	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
44	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk
45	IPOL	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk
46	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
47	KDSI	PT Kedawung Setia Industrial Tbk
48	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
49	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
50	KMTR	PT Kirana Megatara Tbk
51	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk
52	LSIP	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk
53	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk
54	MBAP	PT Mitrabara Adiperdana Tbk
55	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk
56	MERK	PT Merck Indonesia Tbk
57	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
58	MYOH	PT Samindo Resources Tbk
59	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
60	PBID	PT Panca Budi Idaman Tbk
61	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
62	PTRO	PT Petrosea Tbk
63	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk
64	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
65	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
66	RUIS	PT Radiant Utama Interinsco Tbk
67	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk
68	SIPD	PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk
69	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
70	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
71	SMAR	PT Smart Tbk
72	SMBR	PT Semen Baturaja Tbk
73	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
74	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk

75	SPMA	PT Suparma Tbk
76	SRSN	PT Indo Acitama Tbk
77	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk
78	STAR	PT Star Petrochem Tbk
79	STTP	PT Siantar Top Tbk
80	TALF	PT Tunas Alfin Tbk
81	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk
82	TBMS	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk
83	TOBA	PT Toba Bara Sejahtera Tbk
84	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical
85	TRST	PT Trias Sentosa Tbk
86	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
87	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk
88	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk
89	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
90	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk
91	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk
92	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk
93	ZINC	PT Kapuas Prima Coal Tbk

## Lampiran 2

### Uji Asumsi Klasik

#### ➤ Uji Normalitas (Regresi 1)

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		370
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.21794843
Most Extreme Differences	Absolute	.042
	Positive	.041
	Negative	-.042
Test Statistic		.042
Asymp. Sig. (2-tailed)		.169 <sup>c</sup>

#### ➤ Uji Normalitas (Regresi 2)

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		370
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.94519734
Most Extreme Differences	Absolute	.038
	Positive	.037
	Negative	-.038
Test Statistic		.038
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

➤ Uji Multikolinearitas (Regresi 1)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-2.172	.070		-30.878	.000		
Keputusan Investasi (X1)	.747	.087	.249	8.578	.000	.997	1.003
Kebijakan Hutang (X2)	.894	.032	.806	27.739	.000	.997	1.003

a. Dependent Variable: Profitabilitas (Z)

➤ Uji Heteroskedastisitas (Regresi 1)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.943	.129		-7.304	.000
Keputusan Investasi (X1)	-.198	.160	-.064	-1.238	.217
Kebijakan Hutang (X2)	.070	.059	.062	1.190	.235

a. Dependent Variable: LN\_RES1

➤ Uji Heteroskedastisitas (Regresi 2)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.108	.145		-7.630	.000
Profitabilitas (Z)	.069	.047	.077	1.472	.142

a. Dependent Variable: LN\_RES2

➤ Uji Autokorelasi (Regresi 1)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.831 <sup>a</sup>	.691	.689	1.22126258	1.887

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang (X2), Keputusan Investasi (X1)

b. Dependent Variable: Profitabilitas (Z)

➤ Uji Autokorelasi (Regresi 2)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.382 <sup>a</sup>	.146	.143	.94648070	2.191

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (Z)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

### Lampiran 3

#### Uji Hipotesis

##### ➤ Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) (Regresi 1)

##### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.831 <sup>a</sup>	.691	.689	1.22126258

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang (X<sub>2</sub>), Keputusan Investasi (X<sub>1</sub>)

##### ➤ Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) (Regresi 2)

##### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.382 <sup>a</sup>	.146	.143	.94648070	2.191

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (Z)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

##### ➤ Uji F (Regresi 1)

##### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1222.895	2	611.448	409.960	.000 <sup>b</sup>
	Residual	547.374	367	1.491		
	Total	1770.269	369			

a. Dependent Variable: Profitabilitas (Z)

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang (X<sub>2</sub>), Keputusan Investasi (X<sub>1</sub>)

##### ➤ Uji F (Regresi 2)

##### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	56.229	1	56.229	62.768	.000 <sup>b</sup>
	Residual	329.664	368	.896		
	Total	385.893	369			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas (Z)

➤ Uji T (Regresi 1)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.172	.070		-30.878	.000
	Keputusan Investasi (X1)	.747	.087	.249	8.578	.000
	Kebijakan Hutang (X2)	.894	.032	.806	27.739	.000

a. Dependent Variable: Profitabilitas (Z)

➤ Uji T (Regresi 2)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.837	.070		12.007	.000
	Profitabilitas (Z)	.178	.022	.382	7.923	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

➤ **Analisis Regresi Linier Berganda (Regresi 1)**

		<b>Coefficients<sup>a</sup></b>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-2.172	.070		-30.878	.000
	Keputusan Investasi (X1)	.747	.087	.249	8.578	.000
	Kebijakan Hutang (X2)	.894	.032	.806	27.739	.000

a. Dependent Variable: Profitabilitas (Z)

➤ **Analisis Regresi Linier Berganda (Regresi 2)**

		<b>Coefficients<sup>a</sup></b>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.837	.070		12.007	.000
	Profitabilitas (Z)	.178	.022	.382	7.923	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

## Lampiran 4

### Analisis Jalur

#### ➤ Koefisien Jalur Model I

##### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.831 <sup>a</sup>	.691	.689	1.22126258	1.887

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang (X2), Keputusan Investasi (X1)

b. Dependent Variable: Profitabilitas (Z)

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,172	,070		-30,878	,000
	Keputusan Investasi (X1)	,747	,087	,249	8,578	,000
	Kebijakan Hutang (X2)	,894	,032	,806	27,739	,000

a. Dependent Variable: Profitabilitas (Z)

#### ➤ Koefisien jalur Model II

##### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,810 <sup>a</sup>	,656	,653	,60202503

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (Z), Keputusan Investasi (X1), Kebijakan Hutang (X2)

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,231	,066		3,520	,000
	Keputusan Investasi (X1)	1,059	,047	,757	22,523	,000
	Kebijakan Hutang (X2)	,072	,028	,140	2,588	,010
	Profitabilitas (Z)	,054	,026	,115	2,081	,038

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)