

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Destri Rachman Audry¹, Mohammad Taufik Azis², Mohamad Djadjuli³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Cirebon, Indonesia

Email: destrirchau@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 25 perusahaan dengan total 75 observasi. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan software statistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV). Sebaliknya, profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) dan keputusan investasi yang diukur dengan Price Earning Ratio (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor lebih sensitif terhadap risiko keuangan yang ditimbulkan oleh struktur modal perusahaan dibandingkan indikator kinerja keuangan lainnya. Implikasi dari penelitian ini adalah pentingnya bagi manajemen untuk mempertimbangkan struktur modal yang optimal dalam rangka menjaga kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

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

Abstract

This study aims to analyze the effect of capital structure, profitability, and investment decisions on firm value in technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2023. The data used are secondary data obtained from the companies' annual financial statements. The research sample consists of 25 companies, totaling 75 observations. The analytical method employed is multiple linear regression using statistical software. The results show that capital structure, as measured by the Debt to Equity Ratio (DER), has a negative and significant effect on firm value, which is measured using the Price to Book Value (PBV). In contrast, profitability (measured by Return on Assets/ROA) and investment decisions (measured by Price Earning Ratio/PER) have no significant effect on firm value. These findings suggest that investors are more sensitive to financial risk reflected in a firm's capital structure than to other financial performance indicators. The implication of this study is that management should carefully consider an optimal capital structure to maintain investor confidence and enhance firm value.

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

Pendahuluan

Persaingan bisnis yang semakin kompetitif, inovasi menjadi kunci utama bagi perusahaan untuk bertahan dan berkembang. Tujuan utama perusahaan bukan semata-mata memaksimalkan keuntungan jangka pendek, tetapi lebih kepada memaksimalkan nilai perusahaan, yang mencerminkan kesejahteraan para pemegang saham (Arsyada, Sukirman, & Wahyuningrum, 2022). Nilai perusahaan sendiri sering diukur melalui indikator pasar seperti harga saham, yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan (Sukmawati & Kurnia, 2023). Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan melalui rasio keuangan seperti Price Earning Ratio (PER) dan Price to Book Value (PBV). PBV menggambarkan seberapa jauh harga pasar saham mencerminkan nilai buku perusahaan. Sementara itu, PER menjadi alat ukur ekspektasi pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa depan (Sukmawati & Kurnia, 2023). Penelitian ini menggunakan pendekatan teori Pecking Order Theory yang menjelaskan bahwa perusahaan cenderung memprioritaskan pembiayaan dari sumber internal sebelum menggunakan utang atau modal eksternal (Wijaya & Sedana, 2015). Teori ini menekankan bahwa keputusan struktur modal, profitabilitas, dan investasi sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan, karena menyangkut perbandingan antara utang dan modal ekuitas (Haryono, Fitriany, & Fatima, 2017). Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang beragam: struktur modal dapat berdampak positif (Rahmanuzzahr, Wahyu Setiyowati, & Irianto, 2024; Mudjijah, Khalid, & Astuti, 2019) atau negatif (Rahmanuzzahr et al., 2024), tergantung pada efisiensi dan risiko penggunaannya. Profitabilitas juga menjadi indikator utama dalam penilaian nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan menghasilkan laba. Profitabilitas tinggi sering dianggap sebagai sinyal positif oleh investor (Wijaya & Sedana, 2015; Susilawati, 2012). Beberapa penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Mudjijah et al., 2019; Rahmanuzzahr et al., 2024), meskipun ada pula yang menemukan pengaruh tidak signifikan (Ananda, 2017).

Keputusan investasi juga memengaruhi nilai perusahaan karena mencerminkan efisiensi pengelolaan sumber daya dan ekspektasi pertumbuhan masa depan. PER sebagai indikator keputusan investasi memiliki relevansi kuat dalam menggambarkan ekspektasi investor terhadap prospek keuntungan (Mubarokah & Indah, 2021). Beberapa studi menunjukkan bahwa keputusan investasi berdampak positif pada nilai perusahaan (Rahmanuzzahr et al., 2024; Mubarokah & Indah, 2021), namun ada juga yang menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan (Suryandani, 2018). Sebagai tambahan konteks, sektor teknologi di Indonesia mengalami pertumbuhan pesat setelah pandemi, tercermin dari peningkatan jumlah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2021. Teknologi menjadi sektor unggulan yang diminati investor karena potensi keuntungannya yang tinggi dan adaptasinya terhadap perubahan digital (Bustani, Satyawan, & Surabaya, 2025). Hingga tahun 2024, tercatat 18 perusahaan sektor teknologi baru yang melantai di BEI, dengan tren pergerakan harga saham yang fluktuatif namun menunjukkan potensi pertumbuhan signifikan (Idx.co.id, 2025).

Berdasarkan uraian tersebut, terdapat gap penelitian terkait ketidakpastian pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor teknologi yang dinamis. Oleh karena itu, penelitian ini menawarkan kebaruan ilmiah dengan menganalisis secara empiris pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan di sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021–2023. Oleh karena itu, penulis mengangkat judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023).”

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Pendekatan ini dilakukan dengan cara mengamati dan menganalisis data yang relevan dari perusahaan yang menjadi objek penelitian, kemudian diolah secara statistik untuk memperoleh hasil yang dapat

ditarik kesimpulannya secara ilmiah sesuai dengan teori-teori yang telah dipelajari sebelumnya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023, yaitu sebanyak 47 perusahaan. Berdasarkan kriteria purposive sampling, ditetapkan beberapa syarat yang harus dipenuhi oleh perusahaan agar dapat dijadikan sampel, yaitu: (1) perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2023, (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama periode tersebut, dan (3) perusahaan yang memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi, dan nilai perusahaan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 25 perusahaan sebagai sampel penelitian, sehingga total data observasi dalam penelitian ini adalah 75 (25 perusahaan dikali 3 tahun).

Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Maret hingga Agustus 2025, dengan lokasi pengumpulan data dilakukan secara daring melalui laman resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dua cara, yaitu studi pustaka dan studi dokumentasi. Studi pustaka dilakukan dengan mengkaji referensi yang relevan dari buku, jurnal, skripsi, dan sumber akademik lainnya yang berkaitan dengan topik penelitian. Sementara itu, studi dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan sektor teknologi yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan software EViews. Proses analisis diawali dengan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian seperti nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Selanjutnya, dilakukan analisis regresi data panel dengan tiga pendekatan, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui serangkaian uji, yakni Uji Chow untuk menentukan model antara CEM dan FEM, Uji Hausman untuk memilih antara FEM dan REM, serta Uji Lagrange Multiplier (LM) untuk membandingkan model CEM dan REM jika diperlukan. Pemilihan model ini bertujuan untuk mendapatkan estimasi yang paling akurat terhadap pengaruh

masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk memastikan validitas model regresi, dilakukan uji asumsi klasik, yang mencakup uji multikolinearitas guna menghindari adanya hubungan linier antara variabel independen, serta uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual antar observasi.

Model regresi juga diuji ketepatannya melalui uji koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui seberapa besar variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen. Untuk menguji hipotesis secara parsial digunakan uji t, guna mengetahui apakah masing-masing variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Kriteria pengambilan keputusan yaitu apabila nilai signifikansi < 0,05 maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dan sebaliknya jika nilai signifikansi > 0,05 maka tidak berpengaruh signifikan. Dengan demikian, metodologi yang digunakan dalam penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang akurat dan relevan mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023.

Tabel 3.1

Definisi operasional variabel

| Variabel | Definisi | Indikator |
|------------------|--|--|
| Nilai Perusahaan | Nilai perusahaan mencerminkan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. | $PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$ (Ayem and Nugroho 2016) |

| | | |
|-----------------------|--|--|
| <p>Struktur Modal</p> | <p>struktur modal merupakan komponen yang menggambarkan pendanaan yang digunakan oleh perusahaan yang terdiri dari modal sendiri (ekuitas) dan modal asing (hutang). Struktur modal menunjukkan sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan dalam membelanjai aktivitya (Gultom and Budiarta 2024).</p> | $DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\%$ <p>(Gultom and Budiarta 2024)</p> |
| <p>Profitabilitas</p> | <p>Profitabilitas merupakan salah satu alat ukur dalam menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuannya dalam satu periode. Profitabilitas juga dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan</p> | $ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \times 100\%$ <p>(Rahmanuzzahr et al. 2024)</p> |

| | | |
|---------------------|--|---|
| | memanfaatkan semua sumber daya yang ada dalam perusahaan (Gultom and Budiarta 2024). | |
| Keputusan Investasi | Keputusan investasi adalah keputusan penanaman modal berjangka waktu lama yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang dimiliki perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai dimensi dalam jangka waktu panjang. Sehingga keputusan investasi diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai risiko berjangka panjang pula (Mubarokah and Indah 2021) | $PER = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$ <p>(Rahmanuzzahr et al. 2024)</p> |

Hasil Dan Pembahasan

4.1 Hasil

4.1.1 Uji Pemilihan Regresi Data Panel

Pemilihan teknik estimasi regresi data panel dikenal tiga macam pendekatan estimasi yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Untuk menentukan teknik terbaik yang akan digunakan untuk regresi data panel maka dilakukan pengujian yaitu uji chow dan uji hausman.

1) Uji Chow

Uji chow digunakan untuk mengetahui model mana yang lebih baik antara *common effect* dan *fixed effect*. Hipotesis pada uji chow adalah sebagai berikut: H_0 : *Common Effect Model*

H_a : *Fixed Effect Model*

Kriteria:

Jika nilai Sig > 0,05 maka H_0 diterima

Jika nilai Sig < 0,05 maka H_a diterima.

Tabel 4.1
Hasil Uji Chow

| Effect Test | Signifikansi |
|---------------------------------|--------------|
| <i>Cross-section F</i> | 0,0000 |
| <i>Cross-section Chi-square</i> | 0,0000 |

Sumber: Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan uji chow yang ditunjukkan pada tabel 4.1 di atas diperoleh nilai Signifikansi dari *Cross-section Chi-square* dan *Cross-section F* sebesar 0.0000 (kurang dari 5%), sehingga secara statistik H_0 ditolak dan menerima H_a , maka model estimasi yang tepat digunakan pada regresi data panel adalah *Fixed Effect Model*. Karena hasil uji chow menunjukkan hasil model yang lebih tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*, maka diperlukan uji hausman untuk menguji model yang lebih tepat digunakan antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Sebelum dilakukan uji hausman, dilakukan terlebih dahulu regresi *Random Effect Model*.

2) Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk mengetahui model mana yang lebih baik antara *random effect* dan *fixed effect*. Hipotesis pada uji hausman adalah sebagai berikut:

Ho : *Random Effect Model*

Ha : *Fixed Effect Model*

Kriteria:

Jika nilai Sig > 0,05 maka Ho diterima

Jika nilai Sig < 0,05 maka Ha diterima

Tabel 4.2
Hasil Uji Hausman

| Test Summary | Signifikansi |
|-----------------------------|--------------|
| <i>Cross-section random</i> | 0,0000 |

Sumber: Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan uji hausman yang ditunjukkan pada tabel 4.2 di atas, diperoleh nilai Signifikansi dari *Cross-section random* sebesar 0,0000 (lebih kecil dari 0,05) sehingga secara statistik Ho ditolak dan menerima Ha, maka model estimasi yang tepat digunakan pada regresi data panel adalah *Fixed Effect Model*.

1. Hasil Estimasi Regresi *Fixed Effect Model* (FEM)

Berdasarkan uji chow dan uji hausman, model regresi data panel yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*. Hasil regresi menggunakan *Fixed Effect Model* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Regresi *Fixed Effect Model* (FEM)

| Variabel | Prediksi | Koefisien | t-statistik | Sig | Ket |
|-----------|----------|-----------|-------------|--------|----------|
| C | | 23870,90 | 3,869917 | 0,0003 | |
| X1 | negatif | -8,088335 | 4,520826 | 0,0000 | Diterima |
| X2 | positif | 5,977350 | 0,005235 | 0,9958 | Ditolak |
| X3 | positif | 0,067596 | 0,166541 | 0,8685 | Ditolak |
| R-squared | 0,687455 | | | | |

| | | | | | |
|-------------------|----------|--|--|--|--|
| F-statistik | 3,747358 | | | | |
| Sig (F-statistik) | 0,000040 | | | | |

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan hasil regresi Fixed Effect Model yang ditunjukkan pada tabel 4.3 di atas, maka diperoleh hasil persamaan model regresi antara variabel dependen (tingkat bagi hasil deposito mudharabah) berikut:

$$Y_{it} = 23879,90 - 8,088335X1_{it} + 5,977350 X2_{it} + 0,067596 X3_{it}$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan (PBV)

X1 = Struktur Modal (DER)

X2 = Profitabilitas (ROA)

X3 = Keputusan Investasi (PER)

i = jumlah perusahaan teknologi yaitu sebanyak 25

t = periode waktu penelitian yaitu dari 2021 – 2023

Berdasarkan persamaan regresi di atas, maka dapat dijelaskan bahwa :

- Berdasarkan persamaan di atas, besarnya konstanta yaitu 23879,90. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel independen (DER, ROA dan PER) bernilai 0, maka nilai perusahaan (PBV) adalah 23879,90.
- Nilai koefisien dari struktur modal (DER) sebesar 8,088335 dan bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan struktur modal sebesar 1% maka nilai perusahaan (PBV) akan turun sebesar 8,088335.
- Nilai koefisien dari profitabilitas(ROA) sebesar 5,977350 dan bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap profitabilitas (ROA) sebesar 1% maka nilai perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 5,977350.
- Nilai koefisien dari Keputusan investasi (PER) sebesar 0,067596 dan bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Keputusan investasi (PER) sebesar 1% maka nilai perusahaan (PBV) akan naik sebesar 0,067596.

4.1.2 Uji Hipotesis

1. Hasil Uji t

Uji t-statistik dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hasil uji t dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji t yang ditunjukkan pada tabel 4.3 di atas diperoleh nilai t-statistik struktur modal sebesar $-4,520826$ dengan arah negative dan nilai signifikansi struktur modal yaitu $0,0000$ yang berarti $< 0,05$. Hipotesis untuk struktur modal pada penelitian ini adalah:

H_0 : Struktur modal tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_a : Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan kriteria :

Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_a ditolak

Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_a diterima.

Berdasarkan di atas menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan menerima H_a . Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji t yang ditunjukkan pada tabel 4.3 di atas diperoleh nilai t-statistik profitabilitas sebesar $0,005235$ dengan arah positif dan nilai signifikansi profitabilitas yaitu $0,09958$ yang berarti $> 0,05$. Hipotesis untuk profitabilitas pada penelitian ini adalah:

H_0 : profitabilitas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_a : profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan kriteria :

Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_a ditolak

Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_a diterima.

Berdasarkan diatas menunjukkan bahwa H_a ditolak dan menerima H_o . Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji t yang ditunjukkan pada tabel 4.3 di atas diperoleh nilai t-statistik Keputusan investasi sebesar 0,166541 dengan arah positif dan nilai signifikansi Keputusan investasi yaitu 0,8685 yang berarti $> 0,05$. Hipotesis untuk Keputusan investasi pada penelitian ini adalah:

H_o : Keputusan investasi tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_a : Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan kriteria :

Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_a ditolak

Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_a diterima.

Berdasarkan diatas menunjukkan bahwa H_a ditolak dan menerima H_o . Maka dapat disimpulkan bahwa Keputusan investasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Hasil Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Hipotesis uji F pada penelitian ini yaitu :

H_o :struktur modal, profitabilitas dan Keputusan investasi secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_a : struktur modal, profitabilitas dan Keputusan investasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan kriteria :

Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_a ditolak

Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_a diterima

Berdasarkan tabel 4.3 F hitung atau F-statistik sebesar 3,747358 lebih besar daripada F tabel sebesar 2,76 dengan nilai sig F 0,000040 lebih kecil dari 0,05 yang berarti variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas dan Keputusan investasi secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Uji R-square ditujukan untuk menilai seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan hasil regresi dengan Fixed Effect Model, diketahui bahwa nilai R-square sebesar 0,687455. Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) secara simultan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas dan Keputusan investasi sebesar 68,74% sedangkan sisanya 31,26% dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel yang diteliti. Karena nilai R-squared yang didapat dalam penelitian ini hampir mendekati nol, berarti kemampuan variabel-variabel independen menjelaskan variabel dependen terbatas. Hal ini terjadi karena didalam model penelitian hanya ada satu variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu variabel satruktur modal

4.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis data pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023, penelitian ini mencakup tiga variabel independen, yaitu struktur modal, profitabilitas dan keputusan investasi. Hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Temuan ini

mengindikasikan bahwa semakin tinggi proporsi utang terhadap ekuitas, maka semakin rendah nilai perusahaan di mata investor. DER yang tinggi mencerminkan beban keuangan yang lebih besar, sehingga menimbulkan persepsi risiko lebih tinggi atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Akibatnya, kepercayaan investor menurun, yang berdampak pada turunnya harga saham dan PBV. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Putri dan Dewi (2023) yang menemukan bahwa struktur modal yang tinggi justru memperlemah persepsi investor terhadap stabilitas perusahaan. Temuan ini juga diperkuat oleh Fitriani dan Setiawan (2022), yang menjelaskan bahwa leverage yang tinggi cenderung memicu risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan, khususnya di sektor teknologi yang sangat sensitif terhadap ekspektasi pertumbuhan.

Secara teoritis, temuan ini dapat dijelaskan melalui *trade-off theory*, di mana perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat pajak dari utang dan risiko kebangkrutan. Ketika utang meningkat melewati titik optimal, maka biaya marjinal dari utang melebihi manfaatnya, sehingga menurunkan nilai perusahaan (Myers, 1984). Selain itu, *signaling theory* juga relevan, karena tingginya utang bisa dipersepsikan sebagai sinyal negatif oleh pasar, yakni ketergantungan terhadap pendanaan eksternal akibat lemahnya pendanaan internal (Brigham & Houston, 2021). Implikasinya, manajemen perlu mengelola struktur modal dengan hati-hati untuk menghindari leverage berlebih. Keseimbangan antara pendanaan utang dan ekuitas harus diperhitungkan dengan mempertimbangkan risiko, efisiensi aset, serta kebutuhan ekspansi yang berkelanjutan.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui Price to Book Value (PBV). Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan mampu menghasilkan laba dari penggunaan asetnya, hal tersebut belum tentu direspon positif oleh pasar dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan. Dengan kata lain, tingkat laba yang diperoleh

perusahaan belum cukup menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai nilai wajar saham perusahaan di pasar.

Ketiadaan pengaruh signifikan antara ROA dan PBV dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Salah satunya adalah kemungkinan bahwa investor lebih mempertimbangkan faktor eksternal atau indikator lain seperti struktur modal, prospek pertumbuhan, tata kelola perusahaan, atau kondisi makroekonomi dibandingkan hanya melihat kinerja operasional yang tercermin dalam ROA. Selain itu, persepsi pasar terhadap kualitas laba juga turut memengaruhi. Jika laba dianggap tidak berkelanjutan atau diperoleh dari aktivitas non-operasional, maka meskipun ROA tinggi, investor tetap berhati-hati dalam memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini memberikan implikasi bahwa manajemen tidak bisa hanya mengandalkan peningkatan profitabilitas dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Diperlukan strategi yang lebih komprehensif, termasuk membangun kepercayaan investor, menjaga transparansi informasi keuangan, dan memperhatikan faktor-faktor fundamental lainnya. Penelitian ini juga menegaskan pentingnya pendekatan multidimensional dalam menilai kinerja perusahaan, karena nilai perusahaan di pasar saham tidak hanya ditentukan oleh besarnya laba, tetapi juga oleh ekspektasi, risiko, dan persepsi investor secara keseluruhan.

3. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diprosikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui *Price to Book Value* (PBV). Temuan ini menunjukkan bahwa tingginya rasio harga terhadap laba tidak selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan di mata investor. Meskipun PER sering digunakan sebagai indikator untuk menilai ekspektasi pertumbuhan dan prospek laba perusahaan di masa depan, dalam konteks ini, investor tampaknya tidak menjadikan PER sebagai faktor utama dalam menilai nilai intrinsik saham suatu perusahaan. Tidak berpengaruhnya PER terhadap PBV dapat disebabkan oleh ketidakpastian pasar terhadap relevansi laba terhadap harga saham, serta adanya distorsi dalam ekspektasi pertumbuhan. PER

yang tinggi belum tentu mencerminkan prospek yang baik, melainkan bisa menandakan harga saham yang telah overvalued atau laba yang sedang menurun. Di sisi lain, investor mungkin lebih mempertimbangkan faktor lain seperti kualitas manajemen, stabilitas keuangan, atau risiko eksternal dalam menilai nilai perusahaan. Oleh karena itu, PER sebagai proksi keputusan investasi dinilai tidak cukup kuat dalam memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Implikasi dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan perlu lebih berhati-hati dalam mengelola dan mengkomunikasikan strategi investasinya. Nilai perusahaan tidak semata-mata ditentukan oleh rasio laba terhadap harga saham, tetapi lebih kompleks dan dipengaruhi oleh kombinasi antara kinerja fundamental, prospek jangka panjang, serta persepsi dan kepercayaan investor. Oleh karena itu, dalam upaya meningkatkan PBV, manajemen harus mempertimbangkan pendekatan yang lebih menyeluruh, tidak hanya fokus pada indikator PER tetapi juga memperkuat aspek lain yang mampu menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan Keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sampel pada penelitian kali ini adalah perusahaan sektor teknologi yang terdaftar pada bursa efek Indonesia tahun 2021-2023. Dari penelitian yang dilakukan, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Struktur modal berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan hasil penelitian dapat diartikan mengindikasikan bahwa semakin tinggi proporsi utang dibandingkan ekuitas dalam struktur permodalan suatu perusahaan, maka semakin rendah nilai perusahaan di mata investor.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa meskipun perusahaan mampu menghasilkan laba dari penggunaan asetnya, hal tersebut belum tentu direspon positif oleh pasar dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan.

- Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingginya rasio harga terhadap laba tidak selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan di mata investor. Meskipun PER sering digunakan sebagai indikator untuk menilai ekspektasi pertumbuhan dan prospek laba perusahaan di masa depan, dalam konteks ini, investor tampaknya tidak menjadikan PER sebagai faktor utama dalam menilai nilai intrinsik saham suatu perusahaan.

Daftar Pustaka

- Ananda, R. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(6), 1–15.
- Arsyada, M. R., Sukirman, & Wahyuningrum, A. D. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 123–135.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Bustani, R., Satyawan, D. E., & Surabaya, A. (2025). Tren Pertumbuhan Emiten Teknologi di BEI Pasca Pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi Digital dan Teknologi*, 4(1), 25–40.
- Fitriani, E., & Setiawan, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 14(1), 45–59.
- Gultom, A., & Budiarta, K. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Dasar dan Kimia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Daerah*, 6(1), 88–101.
- Haryono, U., Fitriany, & Fatima, F. (2017). Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 3(2), 67–78.
- IDX. (2025). Statistik Emiten Sektor Teknologi Tahun 2021–2024. Diakses dari <https://www.idx.co.id>
- Mubarokah, A., & Indah, N. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(3), 55–66.

- Mudjijah, S., Khalid, A., & Astuti, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 14(1), 34–42.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575–592. <https://doi.org/10.2307/2327916>
- Putri, A. D., & Dewi, M. R. (2023). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 12(2), 77–90.
- Rahmanuzzahr, M. A., Wahyu Setiyowati, & Irianto, G. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 15(1), 91–108. <https://doi.org/10.18202/jamp.v15i1.4811>
- Sukmawati, N. L., & Kurnia, T. (2023). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 20(2), 135–150.
- Suryandani, D. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(5), 1–15.
- Susilawati, L. (2012). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 20(1), 12–25.
- Wijaya, I. M. D., & Sedana, I. B. P. (2015). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(7), 1862–1875.