

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPUTUSAN INVESTASI, UKURAN
PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN
2017-2020**

TESIS

Diajukan untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat

Guna Memperoleh Gelar Magister

Dalam Ilmu Ekonomi Syariah



Oleh :

REZKY KURNIAWAN

NIM 1905028021

Konsentrasi : Bisnis dan Manajemen Syariah

PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UIN WALISONGO SEMARANG

2021

PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Rezky Kurniawan**
NIM : 1905028021
Konsentrasi : Bisnis dan Manajemen Syariah
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah
Judul Tesis : **PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPUTUSAN INVESTASI, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2017-2020**

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul:

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPUTUSAN INVESTASI, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2017-2020

Secara keseluruhan adalah hasil penelitian/ karya saya sendiri, kecuali bagian tertentu yang dirujuk sumbernya.

Semarang, 24 Desember 2021

Pembuat pernyataan,



Rezky Kurniawan
NIM: 1905028021

LEMBAR PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan Telp (024) 7608454 Semarang 50185




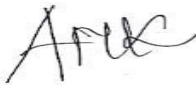
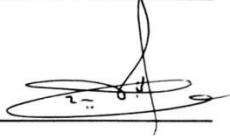

FTM 20
-

PENGESAHAN MAJELIS PENGUJI UJIAN TESIS

Yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis saudara:

Nama : **REZKY KURNIAWAN**
NIM : **1905028021**
Prodi : **EKONOMI SYARIAH**
Konsentrasi : **BISNIS DAN MANAJEMEN SYARIAH**
Judul : **PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPUTUSAN INVESTASI,
UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2017-2020**

telah diujikan pada 24 Desember 2021 dan dinyatakan LULUS/ TIDAK LULUS dalam Ujian Tesis Magister.

NAMA	TANGGAL	TANDATANGAN
<u>Dr. Ali Murtadho, M. Ag</u> Ketua/Penguji	<u>4/1/2022</u>	
<u>Dr. Ahmad Furqon, Lc, M.A</u> Sekretaris/Penguji	<u>4/1/2022</u>	
<u>Dr. Nur Fatoni, M.Ag</u> Pembimbing/Penguji	<u>4/1/2022</u>	
<u>Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, SE, M.Si</u> Pembimbing/Penguji	<u>4/1/2022</u>	
<u>Dr. Muhlis, M.Si</u> Penguji	<u>4-1-22</u>	
<u>Prof. Dr. Mujiyono, M.A</u> Penguji	<u>3/1/2021</u> <u>12</u>	

NOTA DINAS 1

NOTA DINAS UJIAN MUNAQSAH

Semarang, 16 Desember 2021

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Walisongo
Di Semarang

Assalamu 'alaikum wr. wb

Dengan ini diberitahukan bahwa saya yang telah melakukan bimbingan, arahan dan koreksi terhadap Tesis yang ditulis oleh:

Nama : **Rezky Kurniawan**
NIM : 1905028021
Konsentrasi : Bisnis dan Manajemen Syariah
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah
Judul : **PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPUTUSAN INVESTASI, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2017-2020**

Kami memandang bahwa Tesis tersebut sudah dapat diajukan kepada Pascasarjana UIN Walisongo untuk diujikan dalam Sidang Ujian Munaqosah.

Wassalamu 'alaikum wr. wb.

Pembimbing I



Dr. Nur Fatoni, M.Ag
NIP: 197311 200003 1 004

NOTA DINAS 2

Semarang, 21 Desember 2021

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Walisongo
Di Semarang

Assalamu 'alaikum wr. wb

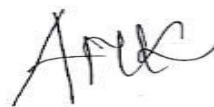
Dengan ini diberitahukan bahwa saya yang telah melakukan bimbingan, arahan dan koreksi terhadap Tesis yang ditulis oleh:

Nama : **Rezky Kurniawan**
NIM : 1905028021
Konsentrasi : Bisnis dan Manajemen Syariah
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah
Judul : **PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPUTUSAN INVESTASI, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2017-2020**

Kami memandang bahwa Tesis tersebut sudah dapat diajukan kepada Pascasarjana UIN Walisongo untuk diujikan dalam Sidang Ujian Munaqosah.

Wassalamu 'alaikum wr. wb.

Pembimbing II



Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, SE, M.Si

NIP: 197905122005012004

MOTTO

الِإِسْتِمَارَةُ الطَّيْبَةُ كَالشَّجَرِ الطَّيْبِ

مُنْبِتَةٌ وَمُضِلَّةٌ وَمُثْمِرَةٌ

“Good investment like good tree

Strong, shady and dense”

“Investasi yang baik bagaikan pohon yang baik

Kuat, rindang dan lebat”

(Prof. Dr. H. Mujiyono Abdillah, M.A)

ABSTRAK

Judul : Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2020*

Penulis : Rezky Kurniawan

NIM : 1905028021

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berhubungan dengan tingkat harga saham. Faktor yang dapat mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan diantaranya struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 30 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode tahun 2017-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling* dan memperoleh 19 perusahaan sebagai sampel dalam penelitian ini. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Pengujian data menggunakan teknik analisis deskriptif, analisis uji model regresi data panel, uji asumsi klasik, uji statistik dengan menggunakan alat bantu software Eviews 12.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Struktur modal berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Keputusan investasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

ABSTRACT

Title : *The Influence of Capital Structure, Investment Decisions, Firm Size and Profitability on Firm Value in Companies Listed in the Jakarta Islamic Index 2017-2020*

Author : Rezky Kurniawan

ID Number : 1905028021

Firm value is an investor's perception of the level of success of company related to level of stock prices. Factors can affect the growth of firm value include capital structure, investment decisions, firm size and profitability. This study aims to determine the effect of capital structure, investment decisions, firm size and profitability on firm value.

The population in this study amounted to 30 companies listed on the Jakarta Islamic Index for the period 2017-2020. The sampling technique used purposive sampling method and obtained 19 companies as samples in this study. The data in this study is secondary data sourced from the company's financial statements. Testing the data using descriptive analysis techniques, analysis of panel data regression models, classical assumption tests, statistical tests using Eviews 12 software tools.

The results of this study indicate that (1) Capital structure has a negative but not significant effect on firm value. (2) Investment decisions have a positive but not significant effect on firm value. (3) Firm size has a negative and significant effect on firm value. (4) Profitability has a positive and significant effect on firm value.

Keywords: *Capital Structure, Investment Decision, Firm Size, Profitability, Firm Value*

TRANSLITERASI ARAB LATIN

Dalam bahasa Arab, “salah makna” akibat “salah lafaz” gampang terjadi karena semua hurufnya dapat dipadankan dengan huruf latin. Karenanya kita menggunakan konsep rangkap (ts, kh, dz, sy, sh, dh, th, zh dan gh). Kesulitan ini Masih ditambah lagi dengan proses pelafalan huruf-huruf itu, yang memang banyak berbeda dan adanya huruf-huruf yang harus dibaca secara panjang (mad).

Penulisan transliterasi huruf-huruf Arab Latin dalam disertasi ini berpedoman pada SKB Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan R.I. 158/1987 dan Nomor 0543b/U/1987. Penyimpangan penulisan kata sandang [al-] disengaja secara konsisten supaya sesuai teks Arab nya.

ا	A	ط	th
ب	B	ظ	zh
ت	T	ع	a'
ث	`s	غ	gh
ج	J	ف	f
ح	H	ق	q
خ	Kh	ك	k
د	D	ل	l
ذ	Dz	م	m
ر	R	ن	n
ز	Z	و	w
س	S	ه	h'
ش	Sy	ء	'
ص	Sh	ي	y
ض	Dl		

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr wb.

Alhamdulillah puji syukur kita panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan nikmat, rahmat, dan hidayahNya kepada kita semua sehingga sampai dengan saat ini kita masih diberikan umur panjang dan kesehatan agar kita bisa terus beribadah dan bersujud kepadaNya.

Shalawat serta salam tidak lupa kita haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang menuntun kita dari jaman jahiliyah menuju jaman Islamiya. Semoga kita semua mendapat pengakuan sebagai umat beliau dan mendapatkan syafaatnya di hari akhir nanti.

Segegap rasa syukur dan kerendahan hati penulis mengucapkan Alhamdulillah telah terselesainya penulisan Tesis ini yang berjudul “PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPUTUSAN INVESTASI, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2017-2020” dengan baik dan lancar. Penulis menyadari bahwa terselesaikannya penulisan Tesis ini bukanlah hasil jerih payah penulis pribadi, akan tetapi karena adanya wujud akumulasi dari usaha, bantuan, serta doa dari berbagai pihak yang telah berkenan membantu penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini. Oleh karena itu, penulis mengucapkan penghormatan dan ucapan terimakasih sebesar-besarnya kepada :

1. Prof. Dr. Imam Taufiq, M. Ag., selaku rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Prof. Dr. H. Abdul Ghofur, M. Ag., selaku direktur pascasarjana UIN Walisongo Semarang.
3. Dr. H. Muhammad Saifullah, M. Ag., selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
4. Dr. Ali Murtadho, M.Ag., dan Dr. H. Ahmad Furqon M.A., selaku ketua jurusan dan sekretaris jurusan Ekonomi Syariah Pascasarjana UIN Walisongo Semarang.
5. Dr. Nur Fatoni M. Ag. dan Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, SE, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan memberikan arahan

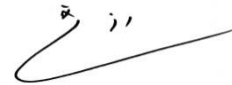
untuk penulis dengan sabar, tekun dan teliti sehingga penulisan tesis ini dapat selesai.

6. Bapak dan Ibu dosen Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang beserta staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang sudah melayani dan memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
7. Bapak H. Ramli dan Ibu Hj. Hasanatang selaku orang tua serta adik Rendy Kurniawan, yang selalu memberikan dukungan, semangat, dan do'a kepada penulis sehingga penulisan tesis ini dapat terselesaikan.
8. Ibu Nyai Hj. Muthohiroh, K.H Abdul Khloliq L.c, Drs. K.H. Mustagfirin, K.H M. Qolyubi S.Ag, Ust. Ruhani M.pd selaku Pengasuh Pondok Pesantren Raudhatut Thalibin dan Seluruh santri-santri Pondok Pesantren Raudhatut Thalibin yang telah memberikan do'a dan dukungan kepada penulis.
9. Teman-teman Pascasarjana Ekonomi Syariah angkatan 2019 dan Seluruh pihak yang telah membantu di dalam proses penulisan Tesis ini.

Semoga Allah SWT memberikan balasan yang terbaik kepada mereka semua yang telah memberikan banyak bantuan dan dukungan dalam proses penelitian dan penulisan tesis ini. Dan semoga tulisan ini dapat bermanfaat bagi penulis pribadi dan segenap pembacanya. Amiin

Wassalamualaikum wr wb.

Semarang, 24 Desember 2021



Rezky Kurniawan
NIM : 1905028021

DAFTAR ISI

SAMPUL	i
PERNYATAAN KEASLIAN K TESIS	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
NOTA DINAS 1	iv
NOTA DINAS 2	v
MOTTO	vi
ABSTRAK	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
TRANSLITERASI ARAB LATIN	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GRAFIK	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
4.2 Tujuan Penelitian	8
4.3 Manfaat Penelitian	8
1.5 Sistematika Penulisan	9
BAB II LANDASAN TEORI	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1. Nilai Perusahaan	11
2.1.2. Struktur Modal	19
2.1.3. Keputusan Investasi	25
2.1.4. Ukuran Perusahaan	30
2.1.5. Profitabilitas	34
2.3. Kerangka Berfikir	39
2.4. Hipotesis Penelitian	39
BAB III METODE PENELITIAN	40
3.1. Objek dan Jenis Penelitian	40
3.2. Populasi dan Sampel	40
3.2.1. Populasi	40
3.2.2. Sampel	40

3.3. Metode Pengumpulan Data.....	42
3.4. Definisi Operasional	42
3.5. Teknik Analisis Data.....	45
3.5.1. Analisis Deskriptif	45
3.5.2. Analisis Regerasi Data Panel	46
3.5.3 Uji Asumsi klasik.....	46
3.5.4 Analisis Regresi Berganda	48
1.5.4. Uji Statistik	48
3.6. Alat Bantu Analisis.....	49
BAB IV ANALISIS DATA.....	50
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	50
4.2 Aalisis Data Perusahaan.....	51
4.2.1 Gambaran Nilai Perusahaan Tahun 2017-2020	51
4.2.2 Gambaran Struktur Modal Tahun 2017-2020	56
4.2.3 Gambaran Keputusan Investasi Tahun 2017-2020	60
4.2.4 Gambaran Ukuran Perusahaan Tahun 2017-2020	65
4.2.5 Gambaran Profitabilitas Tahun 2017-2020.....	70
4.3 Analisis Data.....	74
4.3.1 Statistik Deskriptif	74
4.3.2 Analisis Regresi Data Panel.....	77
4.3.3 Uji Asumsi Klasik.....	79
4.3.4 Uji Regresi Berganda	82
4.3.5 Uji Statistik	84
4.4 Pembahasan.....	87
4.4.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	87
4.4.2 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	90
4.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	92
4.4.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	95
BAB V PENUTUP	97
5.1 Kesimpulan	97
5.2 Saran	98
DAFTAR PUSTAKA	99
LAMPIRAN.....	106
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	120

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Kriteria sampel	40
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	41
Tabel 3.3 Definisi OpeNrasional Variabel	45
Tabel 4.1 Sampel Penelitian	50
Tabel 4.2 Nilai Perusahaan	51
Tabel 4.3 Struktur Modal	56
Tabel 4.4 Keputusan Investasi	60
Tabel 4.5 Ukuran Perusahaan	65
Tabel 4.6 Profitabilitas	70
Tabel 4.7 Statistik Deskriptif	74
Tabel 4.8 Hasil Uji Chow	77
Tabel 4.9 Hasil Uji Hausman	77
Tabel 4.10 Hasil Uji Lagrange Multiplier	78
Tabel 4.11 Uji Autokorelasi	80
Tabel 4.12 Hasil Uji Multikolonieritas.....	81
Tabel 4.13 Hasil Uji Heterokedastisitas	81
Tabel 4.14 Hasil Uji Regresi variabel Y	82
Tabel 4.15 Hasil Uji Simultan	84
Tabel 4.16 Hasil Uji Parsial	85

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Investor syariah di Indonesia	1
Grafik 1.2 Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia	2
Grafik 4.1 Hasil Uji Normalitas	79
Grafik 4.2 Pertumbuhan Hutang di JII	88
Grafik 4.3 Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia	89
Grafik 4.4 Pertumbuhan <i>Price Earning Ratio</i>	91
Grafik 4.5 Total Aset Perusahaan	93
Grafik 4.6 Beban Perusahaan	94

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

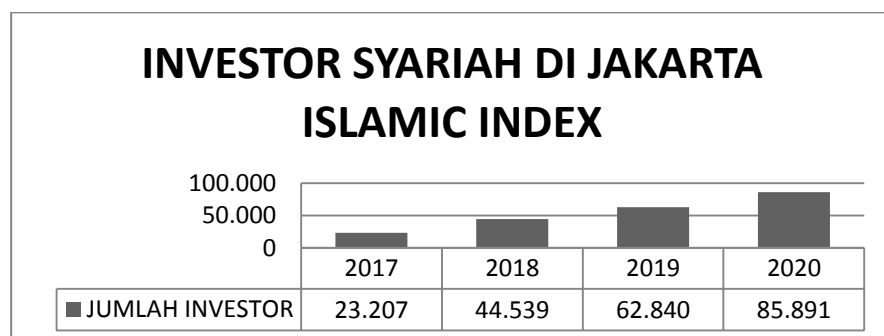
Perusahaan adalah badan usaha yang menjalankan setiap jenis bisnis secara terus menerus, tetap, serta beroperasi dalam wilayah kekuasaan Negara Republik Indonesia.¹ Secara umum perusahaan adalah sebuah organisasi yang memiliki sumber daya seperti tenaga kerja dan bahan baku yang diolah untuk menghasilkan sebuah nilai tambah yang dapat berbentuk barang atau jasa dengan tujuan akhir untuk mendapatkan keuntungan dal lain sebagainya.

Perusahaan yang telah menjual sahamnya ke publik melalui pasar modal memiliki tujuan utama yaitu mensejahterakan investor perusahaan dengan memaksimalkan harga saham.² Memaksimalkan harga saham tidak hanya menjadi kepentingan investor semata, tetapi memberikan manfaat yang lebih baik lagi utuk kinerja dan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang mampu menjamin kesejahteraan investor dapat menjadi sinyal positif bagi pihak eksternal perusahaan tentang kondisi perusahaan.

Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa dalam waktu empat tahun terakhir, jumlah investor syariah di Indonesia meningkat sangat signifikan. Hal ini di gambarkan dalam grafik berikut :

Grafik 1.1

Investor Syariah di Indonesia



Sumber : BEI data diolah

¹ "UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA," *UU NO 03 TAHUN 1982 TENTANG WAJIB DAFTAR PERUSAHAAN* 24, no. 1 (1982).

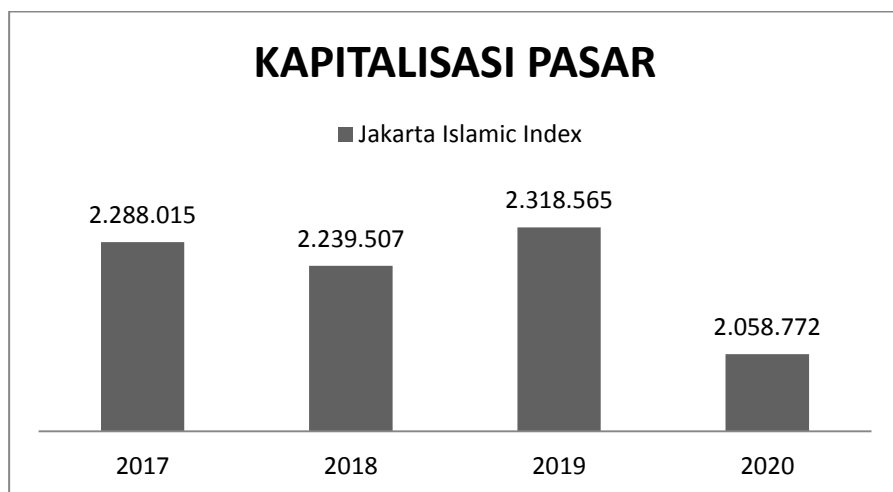
² Surya Raharja Gany Ibrahim Fenandar, "PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN," *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING* 1 (2012): h 1.

Gambar grafik di atas menunjukkan bahwa pada tahun 2017 jumlah investor syariah sebanyak 23.207, kemudian di tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 44.539, di tahun selanjutnya tahun 2019 jumlah investor syariah mengalami kenaikan sebesar 62.840, dan terakhir pada tahun 2020 jumlah investor syariah naik kembali 85.891. jika di total dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020 jumlah investor syariah naik sebesar 270%.

Pertumbuhan investor syariah yang signifikan tersebut, dapat menjadi nilai positif bagi pertumbuhan perusahaan-perusahaan yang telah *go public* khususnya perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamix Index*. Namun pada kenyataannya tidak seperti demikian, dimana pertumbuhan jumlah investor syariah yang signifikan tidak diikuti dengan pertumbuhan kapitalisasi pasar perusahaan yang berada di *Jakarta Islamix Index*. Hal ini dapat dilihat pada grafik di bawah ini :

Grafik 1.2

Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia



Sumber : otoritas jasa Keuangan

Gambar grafik diatas menunjukkan besaran kapitalisasi pasar atau harga dari keseluruhan saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2017 sampai dengan tahun 2020 yang mengalami fluktuasi. Dimana pada tahun 2017 kap senilai Rp 2.288.015. pada tahun 2018 mengalami penurunan kap yaitu Rp 2.239.507. selanjutnya pada tahun 2019 nilai kap Rp 2.318.565 dan ditahun 2020 kembali mengalami penurunan Rp. 2.058.772.

Berdasarkan *Theory of the Firm* menunjukkan bawa didirikanya sebuah perusahaan ditujukan untuk mencapai tujuan utamanya yaitu mamaksimalkan nilai

perusahaan³. Perusahaan yang telah *go public* memiliki nilai perusahaan yang digambarkan melalui tingkat harga saham perusahaan. harga saham perusahaan adalah besaran harga yang harus dibayarkan oleh setiap calon pembeli atau investor jika ingin membeli saham perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi nilai perusahaan akan mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan akhirnya investor akan tertarik untuk berinvestasi.⁴

Menurut Kusumajaya terdapat tiga bentuk penilaian yang berkaitan dengan nilai perusahaan, yaitu penilaian terhadap nilai pasar, penilaian terhadap nilai buku dan penilaian terhadap nilai intrinsik.⁵ Nilai pasar adalah pembukuan atas nilai dari sebuah saham yang berada di pasar modal, nilai buku adalah nilai saham menurut pembukuan emiten dan nilai intrinsik adalah nilai yang sesungguhnya dari saham sebuah perusahaan. Mempelajari dan melakukan penilaian terhadap nilai perusahaan dapat memberikan informasi mengenai kondisi internal perusahaan sehingga investor dapat memilih saham perusahaan yang memiliki keuntungan yang menjanjikan di masa depan. Salah satu pendekatan yang di gunakan untuk menentukan nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Price to Book Value*. Nilai dari *PBV* akan menggambarkan besaran nilai perusahaan berdasarkan dana yang diperoleh dari investor. sehingga semakin tinggi nilai sebuah perusahaan menandakan bahwa semakin berhasil perusahaan dalam mencapai tujuan utamanya yaitu mensejahterakan investor.⁶

Nilai sebuah perusahaan yang di gambarkan melalui harga saham di tentukan oleh kondisi fundamental perusahaan. Investor sebelum melakukan investasi melalui pembelian saham perusahaan, terlebih dahulu akan melakukan penilaian terhadap kondisi perusahaan di masa sekarang untuk melakukan analisa kondisi perusahaan dimasa yang akan datang melalui analisis fundamental. Analisis fundamental yang

³ Martha Ayerza, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45 Periode 2015-2017," *E-Jurnal Manajemen Keuangan* 9, no. 1 (2018): h 757.

⁴ Siti Nurlaela Eva Selviana Kurniawati, Kartika Hendra, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan," *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi, Manajemen Dan Keuangan Ke III 2018* 3, no. 2018, h 159.

⁵ Dewa Kadek Oka Kusumajaya, "Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia" (Denpasar: PASCASARJANA UNIVERSITAS UDAYANA DENPASAR, 2011) h 11 .

⁶ Erna Ardiana and Mochammad Chabachib, "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2012-2016)," *Diponegoro Journal of Management* 7, no. 2 (2015): h 2.

dilakukan oleh investor adalah analisis terhadap nilai *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Profitability*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan lain-lain⁷.

Nilai perusahaan seringkali di hubungkan dengan kinerja serta kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio keuangan perusahaan yang berfungsi untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen perusahaan dalam pengelolaan investasi dan penjualan untuk menghasilkan laba dalam waktu tertentu.⁸ *Teory signaling* menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang besar. Perusahaan dengan laba yang besar menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menjadi nilai positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang berinvestasi maka semakin meningkatkan permintaan dan harga saham sebuah perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan menandakan bahwa nilai perusahaan tumbuh positif.⁹

Pernyataan diatas sejalan dengan penelitian Citra M S (2017) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif dengan koefisiensi (0.927) dan signifikan (0.000) terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama juga di ungkapkan oleh oleh Amalia, Topowijono dan Sulasmiyati (2015) dalam penelitiannya bahwa rasio profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif (5,667) dan signifikan (0.000) terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian Eva Selviana, dkk (2018) menunjukkan hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya dimana profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan (0,089) terhadap nilai perusahaan.

Return On Equity adalah rasio yang sering di gunakan untuk mengukur besaran profitabilitas perusahaan dari sisi investor. *Return On Equity* adalah rasio keuangan perusahaan yang menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih atas pengembalian ekuitas pemegang saham.¹⁰ Investor akan melakukan investasi ke sebuah perusahaan jika nilai ROE perusahaan

⁷ Nurul Hayati, " Studi Kelayakan Pendirian Bank Perkreditan Rakyat Di Kabupaten Tanah Bumbu Ditinjau Dari Aspek Keuangan" *Volume 11 Nomor 11, April (2010)*: h 54.

⁸ Fidiana Dien Gusti, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5, no. 1 (2016): h 14.

⁹ Lailatul Amanah kartika Surya, "PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 9, no. 1 (2020): h 3.

¹⁰ Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono, "PENGARUH UKURAN, h 3.

tinggi dengan alasan semakin tinggi nilai ROE perusahaan maka akan semakin tinggi laba yang akan di peroleh investor berdasarkan besaran dana yang telah di investasikan ke perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Achmad Budi Susetyo, dkk (2020) menunjukkan bahwa struktur modal dianggap sebagai faktor yang mampu mempengaruhi besaran nilai sebuah perusahaan.¹¹ Struktur modal adalah faktor yang penting untuk di ketahui oleh investor sebelum melakukan investasi karena berhubungan langsung dengan tingkat risiko serta pendapatan yang akan di terima oleh investor di masa yang akan datang. Teori struktur modal menjelaskan tentang manfaat dari kebijakan pendanaan perusahaan yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang yang dimanfaatkan untuk meningkatkan nilai perusahaan.¹² Oleh karena itu, keputusan manager perusahaan dalam menentukan sumber dana merupakan hal yang harus diperhatikan secara serius karena dapat mempengaruhi besaran nilai perusahaan.

Mengetahui struktur dari modal sebuah perusahaan merupakan sesuatu hal yang sangat penting bagi seorang investor karena berkaitan langsung dengan kondisi keuangan perusahaan dalam membiayai seluruh kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang baik, maka tidak di bolehkan lagi untuk menambah hutang karena dapat berpengaruh terhadap penurunan laba perusahaan. Pernyataan tersebut searah dengan *Trade off Theory* yang menyatakan bahwa struktur modal yang dimiliki perusahaan bertujuan untuk menyeimbangkan antara pengorbanan dan manfaat yang akan didapatkan perusahaan akibat dari menggunakan hutang sebagai modal. Apabila manfaat yang ditimbulkan jauh lebih besar, maka hutang di perusahaan masih diperbolehkan. Sebaliknya jika penambahan hutang pada perusahaan tidak menimbulkan manfaat untuk perusahaan, maka perusahaan tidak boleh lagi menambah hutang¹³.

Penelitian Cecilia dan Ngatno (2018) yang menunjukkan hasil bahwa struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan ($t_{hitung} 5,205 > t_{tabel} 1,701$). Hasil yang sama juga di ungkapkan oleh Yuli Susanti, dkk

¹¹ Charina Dwi Rivylina Nafisah Achmad Budi Susetyo, Agus Eko Sujianto, M Arif faizin, Yunita Anjarsari, "The Indirect Impact of Profitability on Firm Value: Evidence Dividend Policy as Moderators and Capital Structure as Mediator," *Technium Social Sciences Journal* 10, no. ISSN : 2668-7798 (2020): 307.

¹² Sari, "PENGARUH STRUKTUR MODAL..," h 24.

¹³ Marista Oktaviani, Asyidatur Rosmaniar, and Samsul Hadi, "Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal* 16, no. 1 (2019), <https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>.

(2018) bahwa struktur modal berpengaruh secara positif (2,872) dan signifikan ($0,000 < 0,05$) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil dari penelitian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa penggunaan hutang sebagai struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan dapat berpengaruh terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. penelitian Gany dan Surya (2012) menunjukkan hasil yang tidak searah dimana struktur modal tidak berpengaruh signifikan ($0,898 > 0,05$) dan negatif (-0,013) terhadap nilai perusahaan. hasil yang sama juga di peroleh Ghaesani, dkk (2018) dimana struktur modal tidak berpengaruh signifikan ($0,0,163 > 0,05$) dan negatif (-0,209) terhadap pertumbuhan nilai perusahaan

Faktor selanjutnya yang mampu mempengaruhi besaran nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi menjadi salah satu tugas dari manajemen keuangan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Danang menyebutkan bahwa keputusan investasi adalah faktor yang penting karena berkaitan langsung dengan memaksimalkan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan para investor.¹⁴ Keputusan investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya dengan meminimalkan resiko yang akan terjadi pada kegiatan investasi sehingga akan meningkatkan kinerja pengelolaan investasi dan nilai perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang melakukan pengelolaan investasi dengan baik, akan mampu meningkatkan kinerja perusahaan sehingga memberikan sinyal yang positif berupa kepercayaan investor yang meningkat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.¹⁵

Pernyataan diatas searah dengan hasil penelitian Putry dan Iin (2015), dimana keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif (0,768) dan signifikan ($t_{hitung} 4,112 > t_{tabel} 2.039$). Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Norma S dan Aniek (2015) dimana menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh secara positif (0,745) dan signifikan (0,000) terhadap nilai perusahaan. Temuan yang sama juga diperoleh Amalia, Topowijono, Sulasmiyati (2015) bahwa keputusan investasi juga berpengaruh secara positif (6,036) dan signifikan (0,000) terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang melakukan investasi, secara langsung akan ikut meningkatkan nilai perusahaan. sedangkan hasil penelitian Bambang dan Enis (2020) menunjukkan hasil yang berbeda di mana

¹⁴ Danang Firmanysah, "PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)," *Ekonomi Dan Bisnis*, 2015, h 4.

¹⁵ Gany Ibrahim Fenandar, "PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI..," h 2.

keputusan investasi memiliki pengaruh negatif (-0.243) dan tidak signifikan (0.811) terhadap nilai perusahaan.

Cecilia dan Ngatno mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan karena ukuran perusahaan dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan yang bersumber dari internal dan eksternal perusahaan.¹⁶ Ukuran perusahaan adalah gambaran dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang tercermin dari besaran nilai saham, total aktiva dan sebagainya.¹⁷ Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang besar menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki sumberdaya yang besar yang mampu menciptakan laba yang lebih besar bagi perusahaan. Selanjutnya, investor menilai bahwa perusahaan yang memiliki laba yang besar menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga permintaan saham akan meningkat dan dengan meningkatnya permintaan terhadap saham perusahaan maka akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian Ngurah Gede Rudangga dan G Merta Sudiarta (2016) menunjukkan hasil bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dengan nilai (0.312) dan signifikan (0.001) terhadap nilai perusahaan. penelitian Gerinata Ginting (2019) juga menunjukkan hasil yang sama dimana ukuran perusahaan berpengaruh secara positif (0,049) dan signifikan (0.049<0.05) terhadap profitabilitas. I Gusti, dkk (2016) mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan berani melakukan ekspansi investasi yang tinggi pada sektor-sektor yang menguntungkan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Roviqotus suffah (2016) menunjukkan hasil tidak sejalan dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan (0.125 > 0.05) terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari hasil pemaparan dari masing-masing variabel diatas, penulis masih menemukan adanya fenomena gap yang terjadi pada kapitalisasi pasar di *Jakarta Islamic Index* serta adanya perbedaan dari hasil penelitian-penelitian terdahulu (*research gap*) sehingga menarik peneliti untuk melakukan penelitian

¹⁶ Cecilia Audrey Tunggal and Ngatno, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014- 2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei," *DIPONEGORO JOURNAL OF SOCIAL AND POLITIC* 7, no. 2, 2018, h 4.

¹⁷ Ni Luh Surpa Dewantari, Wayan Cipta, and Gede Putu Agus Jana Susila, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei," *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 1, no. 2 (2019) h 74.

kembali. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah objek penelitian yang fokus pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dengan menggunakan data terbaru yaitu data periode tahun 2017-2020 sehingga mampu menggambarkan keadaan perusahaan saat ini, perbedaan selanjutnya terletak pada variabel penelitian dimana peneliti menggunakan empat variabel independen secara langsung yaitu struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel yang dapat berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ?

4.2 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan mengetahui bagaimana hubungan dan pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan mengetahui bagaimana hubungan dan pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan mengetahui bagaimana hubungan dan pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan mengetahui bagaimana hubungan dan pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4.3 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Dari hasil penelitian ini, penulis mengharapkan dapat memberikan tambahan wawasan ilmu pengetahuan dan pemahaman yang lebih untuk penulis dan pembaca mengenai bagaimana pengaruh antara variabel independen yang terdiri dari struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap variabel dependen nilai perusahaan pada perusahaan yang telah terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama periode 2017-2020.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan menjadi bahan referensi bagi para manajer perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamix Index* khususnya manajer keuangan yang mengelola serta mengambil keputusan dibidang keuangan dalam hal struktur modal perusahaan yang baik, keputusan investasi yang efektif dan efisien, pemanfaatan ukuran perusahaan serta prfprofitabilitas untuk meningkatkan nilai perusahaan. selain itu, dari hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi investor tentang bagaimana cara melakukan analisis fundamental saham yang baik sehingga dapat memilih saham perusahaan yang memiliki keuntungan yang menjanjikan di masa depan.

1.5 Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan dalam tesis ini sebagai berikut :

1.5.1 BAB I PENDAHULUAN

Bab I berisi latar belakang masalah yang menjadi landasan peneliti untuk dapat melakukan penelitian lebih lanjut. Dalam bab ini juga terdapat rumusan masalah yang berisi beberapa pertanyaan yang harus dijawab oleh peneliti melalui penelitian yang dilakukan secara ilmiah dan terstruktur. Dan yang terakhir dalam bab ini berisi tujuan, manfaat dan sistematika penulisan.

1.5.2 BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisi tentang teori-teori yang digunakan oleh penulis sebagai bahan bahan dasar dalam menentukan hipotesis penelitian serta sebagai bahan referensi yang akan mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti. Hipotesis penelitian merupakan jawaban sementara yang diajukan oleh peneliti terhadap pertanyaan penelitian, yang kemudian akan dibuktikan secara empirik melalui metode penelitian yang sesuai dengan kaidah penelitian akademik.

1.5.3 BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi metodolgi penelitian yang bertujuan untuk menentukan model penelitian yang akan di gunakan oleh penulis. Selanjutnya bab ini juga berisi penjelasan mengenai variabel-variabel penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data penelitian, metode dalam

pengumpulan data, dan alat bantu analisis yang akan digunakan oleh peneliti.

1.5.4 BAB IV ANALISIS DATA

Bab ini berisi hasil olah data dari penelitian dan selanjutnya pembahasann dari masing-masing hasil oleh data yang bertujuan untuk memperoleh makna dari setiap hasil analisis yang diperoleh.

1.5.5 BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan akhir dari hasil penelitian serta saran-saran yang disampaikan oleh peneliti untuk pihak terkait yang memiliki kepentingan sesuai dengan tema penelitian yang diangkat oleh peneliti.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

Perusahaan pada awalnya adalah sebuah organisasi yang memiliki tujuan untuk memaksimalkan pengelolaan sumber daya yang ada untuk menghasilkan laba semaksimal mungkin. Akan tetapi, seiring dengan berjalannya waktu, perusahaan lebih mengutamakan meningkatkan pendapatan jangka panjang dibandingkan dengan pendapatan jangka pendek. Hal ini dilakukan untuk menjaga keberlangsungan hidup sebuah perusahaan yang sangat bergantung pada pendapatan jangka panjang. Sejalan dengan teori perusahaan yang menyatakan bahwa tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau investor dengan meningkatkan nilai perusahaan.¹⁸

Nilai perusahaan adalah cerminan dari nilai pasar atas ekuitas, hutang dan surat berharga milik perusahaan yang diperjual belikan di pasar saham.¹⁹ Oktaviani mendefinisikan nilai perusahaan sebagai sejumlah dana yang harus dibayarkan oleh calon investor jika ingin memiliki kepemilikan dari perusahaan tersebut.²⁰ M Suharli mengemukakan beberapa metode yang sering digunakan untuk menjelaskan nilai sebuah perusahaan, yaitu²¹:

1. Nilai nominal adalah sebuah nilai di jelaskan secara eksplisit dan jelas dalam surat saham kolektif dan neraca perusahaan serta tercatat dalam anggaran dasar perseroan.
2. Nilai pasar adalah nilai yang muncul secara alami akibat dari proses transaksi di pasar saham. Besaran dari nilai pasar dapat di tentukan jika perusahaan telah menjual sahamnya ke publik.

¹⁸ Bhekti Fitri P, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 1, no. 1 (2013): h 184.

¹⁹ Nawang Kalbuana, Utari Juniar, and Amrizal, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Seminar Nasional Dan The 4th Call for Syariah Paper*, 2017, h 68.

²⁰ Oktaviani, Rosmaniar, and Hadi, "Pengaruh Ukuran Perusahaan.." h 104.

²¹ Michell Suharli, "Studi Empiris Terhadap Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia," *Jurnal Maksi vol 6*, 2006, h 25.

3. Nilai intrinsik adalah nilai ril sebuah perusahaan. Nilai intrinsik tidak terbatas pada nilai dari total aset perusahaan, tetapi nilai perusahaan sebagai sebuah entitas bisnis yang memiliki kekayaan sumberdaya yang di kelola untuk memperoleh laba.
4. Nilai buku adalah nilai yang di hitung berdasarkan total hutang dan total aktiva di bahagi dengan jumlah saham perusahaan.
5. Nilai likuidasi adalah nilai performa neraca perusahaan yang di siapkan ketika sewaktu-waktu perusahaan akan mengalami likuidasi. Nilai likuidasi juga menjadi gambaran atas nilai jual keseluruhan aset perusahaan setelah di kurangi dengan seluruh kewajiban perusahaan.

Nilai perusahaan menjadi tolak ukur penilaian investor terkait dengan tingkat efektifitas manajer perusahaan didalam mengelola perusahaan yang berkaitan langsung dengan tingkat harga saham.²² Sehingga, semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi. Dan semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin berhasil manager perusahaan dalam mencapai tujuannya yaitu mensejahterakan pemilik perusahaan.

Perusahaan sebagai organisasi bisnis, pada dasarnya akan memberikan sebuah informasi ke pihak eksternal perusahaan jika informasi tersebut dianggap mampu memberikan dampak positif ke perusahaan khususnya meningkatkan nilai perusahaan seperti menyampaikan laporan kinerja perusahaan selama periode tertentu. Apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka akan dengan mudah mendapatkan respon yang positif dari pihak eksternal perusahaan.

Weston dan Copeland dalam Suffah mengungkapkan bahwa terdapat tiga metode yang sering digunakan untuk menilai nilai perusahaan, yaitu²³ :

²² Annisa Nuradawiyah and Susi Susilawati, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan," *Jurnal Akuntansi* 9, no. 2 (2018), h 69.

²³ Roviqotus Suffah, Akhmad Riduwan, and Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya (Institution), "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5, no. 2 (2016): h 4.

1. *Price Earning Ratio*

PER adalah rasio yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

2. Rasio Tobin's Q

Rasio Tobin's Q menunjukkan anggapan pasar modal saat ini terhadap tingkat kemampuan pengembalian perusahaan dari setiap dana yang telah di investasikan.

$$q = \frac{(EMV+D)}{EBV+D}$$

3. *Price to Book Value*

Rasio *Price to Book Value* adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. perusahaan dengan nilai *Price to Book Value* yang tinggi, dapat mencerminkan pasar percaya bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus dimasa yang akan datang.

$$PVB = \frac{\text{Harga pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Price to Book Value (PBV) dalam penelitian ini digunakan sebagai gambaran dari nilai sebuah perusahaan. PVB merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan. PVB akan menunjukkan sejauh mana keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai dari total dana milik investor. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio tersebut, maka akan menunjukkan keberhasilan dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai bagi investor dan semakin tinggi pula tingkat kepercayaan publik atas kinerja perusahaan yang kemudian akan berdampak pada kenaikan permintaan saham yang mendorong kenaikan harga saham.²⁴

Brigham dan Houston mengungkapkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu :²⁵

1. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

²⁴ Ayerza, "Analisis Pengaruh Profitabilitas.." h 60.

²⁵ Brigham, F dan Houston. *Manajemen keuangan*, Edisi kedelapan (Jakarta : Erlangga, 2001), h 27.

Perusahaan pada awalnya didirikan dengan tujuan yaitu mendapatkan keuntungan dari setiap kegiatan yang dilakukannya, oleh karena itu, perusahaan akan terus fokus untuk meningkatkan keuntungan sampai dengan titik maksimalnya. Perusahaan dengan laba yang tinggi dinilai mampu mensejahterakan pemilik perusahaan pada tingkat yang maksimal.

2. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dianggap mampu mempengaruhi besaran nilai perusahaan. Ukuran perusahaan adalah gambaran dari total keseluruhan harta atau aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan menandakan bahwa perusahaan memiliki aset yang besar dan dana yang dibutuhkan untuk membiayai seluruh operasional semakin besar. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen perusahaan dalam hal mengambil keputusan pendanaan yang dinilai mampu meningkatkan nilai perusahaan.

3. Kebijakan deviden

Besaran deviden yang dibagikan oleh pihak perusahaan kepada investor sangat berpengaruh terhadap pertumbuhan nilai perusahaan, karena semakin besar deviden yang dibagikan oleh pihak perusahaan menandakan semakin berhasil perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Rosyadah mengungkapkan bahwa nilai sebuah perusahaan yang di gambarkan melalui harga saham ditentukan oleh kondisi fundamental perusahaan. Sehingga penilaian terhadap kondisi fundamental perusahaan adalah langkah penting yang harus dilakukan oleh investor sebelum melakukan pembelian saham sebuah perusahaan²⁶. Berikut ini dua pendekatan analisis fundamental terhadap saham perusahaan :

1. Fundamental Makro

Fundamental dapat diartikan sebagai analisis terhadap sebuah perusahaan yang menggunakan data-data yang bersumber dari internal dan eksternal perusahaan. Data fundamental yang dimaksud adalah data yang

²⁶ Nurul Hayati, " Studi Kelayakan Pendirian Bank Perkreditan Rakyat Di Kabupaten Tanah Bumbu Ditinjau Dari Aspek Keuangan" *Volume 11 Nomor 11, April (2010)*: h 54.

berupa data laporan keuangan, siklus bisnis, data pasar dan lain sebagainya. Adapun fundamental makro adalah data yang berhubungan dengan kebijakan pemerintah, *Product domestik bruto* (PDB), inflasi, tingkat suku bunga, dan lain sebagainya. Dengan menggunakan data tersebut, analisis fundamental makro akan menghasilkan penilaian terhadap sebuah perusahaan dengan kesimpulan akhir apakah saham perusahaan tersebut memiliki kelayakan untuk di beli atau tidak.

Berikut ini tiga rasio fundamental makro yang dikaitkan dengan nilai perusahaan :

1) Inflasi

Inflasi adalah kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan.²⁷ Inflasi menurut Boediono dalam Desrini dan Puti adalah kecenderungan suatu harga barang yang naik secara umum dan berkelanjutan.²⁸ Kenaikan terhadap segelintir barang (satu atau dua barang) saja maka tidak disebut inflasi, kecuali jika kenaikan tersebut merata pada sebagian besar dari harga barang yang lainnya.

Berikut ini beberapa teori penyebab terjadinya inflasi. Diantaranya :

a. Teori Klasik

Teori klasik memandang bahwa penyebab utama terjadinya inflasi dalam suatu wilayah atau negara adalah kenaikan yang berlebihan terhadap jumlah uang yang beredar dalam masyarakat.

b. Teori Moneteris

Teori moneteris menjelaskan bahwa inflasi adalah fenomena moneter dengan perubahan kecepatan perputaran uang. Kaum moneteris juga beranggapan bahwa pertumbuhan jumlah uang yang beredar berpengaruh terhadap output dan kesempatan kerja.²⁹

²⁷ Ahmad Fatoni Karim Amirullah, Hermanto Hermanto, and I Nyoman Nugraha AP, "Pengaruh Faktor Fundamental Makro Dan Mikro Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur Dan Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015 – 2017," *Jmm Unram - Master of Management Journal* 7, no. 2 (2018): 91

²⁸ Puti Andiny Desrini Ningsih, "Pengaruh Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Tingkat Kemiskinan Di Indonesia," *Jurnal Samudera Ekonomika* 2, no. 1 (2018): 54

²⁹ Efi Suci Purwanti et al., "Dampak Impor Terhadap Inflasi Indonesia Triwulan I Tahun 2014," *Economics Development Analysis Journal* 3, no. 2 (2014): 383

2) Suku bunga

Suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai persentase dari jumlah yang dipinjamkan.³⁰ Tingkat kenaikan suku bunga sangat berpengaruh terhadap aktivitas perekonomian seperti tingkat investasi, inflasi, jumlah uang beredar, obligasi sehingga secara langsung akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi suatu Negara. Selain itu, tingkat suku bunga juga sangat mempengaruhi mempengaruhi dunia usaha dalam mengambil keputusan, karena tingkat suku bunga memiliki hubungan erat dengan keinginan konsumen untuk membelanjakan ataupun menabungkan uangnya. Jadi tingkat bunga tidak hanya berpengaruh terhadap sektor moneter saja, tetapi juga berpengaruh terhadap sektor riil, sektor ketenagakerjaan, bahkan internasional.

3) Produk Domestik Bruto (PDB)

Tingkat pertumbuhan perekonomian sebuah negara dapat dilihat dari tingkat Produk Domestik Bruto. Suatu perekonomian sebuah negara dikatakan mengalami pertumbuhan yang positif jika jumlah produksi yang dihasilkan (barang dan jasa) meningkat, besaran output yang dihasilkan dalam suatu negara dapat tercermin dari perubahan Produk Domestik Bruto. Menurut Sukirno Produk Domestik Bruto adalah nilai total dari barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara dan negara asing yang beroperasi di negara tersebut dalam jangka waktu tertentu.³¹

Mankiw dalam Panji Kusuma membagi Produk Domestik Bruto menjadi dua bagian³², yaitu :

a. Produk Domestik Bruto nominal

Produk Domestik Bruto nominal yaitu menggambarkan nilai tambah dari barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada setiap tahun. PDB nominal tidak mampu mencerminkan

³⁰ Retty Purnama Sari, Harsi Romli, and Luis Marsinah, "Pengaruh Faktor Fundamental Makro Dan Mikro Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Industri Pulp And Paper Yang Terdaftar Di Bei)," *Jurnal Akuntansi* 5, no. 2 (2020): 240.

³¹ Retty Purnama Sari, Harsi Romli, and Luis Marsinah, "Pengaruh Faktor Fundamental Makro Dan Mikro Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Industri Pulp And Paper Yang Terdaftar Di Bei)," *Jurnal Akuntansi* 5, no. 2 (2020): h 240.

³² Panji Kusuma Prasetyanto, "Pengaruh Produk Domestik Bruto Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2009," *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga* 1, no. 1 (2016): h 69

kesejahteraan ekonomi yang sesungguhnya, karena tidak menunjukkan ketersediaan barang dan jasa secara nyata yang dibutuhkan konsumen, perusahaan, maupun pemerintah

b. Produk Domestik Bruto riil

Produk Domestik Bruto riil menunjukkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai dasar perhitungan. Produk Domestik Bruto riil lebih baik digunakan untuk mengukur kemakmuran ekonomi daripada Produk Domestik Bruto nominal, karena Produk Domestik Bruto riil akan menghitung pengeluaran barang dan jasa saja dan tidak akan dipengaruhi oleh perubahan harga.

2. Fundamental Mikro

Faktor fundamental mikro adalah metode yang digunakan untuk menentukan nilai saham perusahaan dengan menganalisis variabel-variabel yang berasal dari internal perusahaan, kemudian dari variabel internal tersebut dihubungkan dengan variabel lainnya sehingga akan diperoleh gambaran terhadap nilai saham perusahaan. Faktor fundamental mikro hanya fokus pada data laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan, kemudian dari data tersebut dilakukan analisis sesuai dengan kebutuhan masing-masing. Analisis terhadap laporan keuangan perusahaan dapat dijadikan sebagai dasar dalam melakukan analisis faktor fundamental mikro, karena hasil dari perhitungan rasio-rasio keuangan akan menggambarkan tingkat profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan stabilitas yang dapat digunakan untuk menginvestigasi perubahan nilai perusahaan yang tercermin melalui nilai saham. Fidiana mengungkapkan faktor fundamental mikro yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu :³³

a. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba dalam periode tertentu.³⁴ Analisis terhadap profitabilitas perusahaan, merupakan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam memaksimalkan seluruh sumberdaya

³³ Fidiana Dien Gusti, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5, no. 1 (2016): 1–18.

³⁴ Maryati Rahayu, "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN."

perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu yang dapat diukur dengan rasio-rasio profitabilitas.

b. Rasio Solvabilitas

Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau dengan kata lain seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya.

c. Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur hubungan antara saham dengan laba dan nilai buku saham. Rasio ini juga sering digunakan oleh pihak investor untuk melihat bagaimana kondisi perusahaan yang berkaitan dengan laba potensial yang akan di peroleh dari suatu perusahaan di masa yang akan datang.³⁵ Penilaian terhadap nilai pasar dan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba potensial bagi investor di masa yang akan datang dapat dilihat dari besar kecilnya rasio *Price Earning Ratio*. Selain *Price Earning Ratio* yang digunakan untuk menghitung besaran nilai pasar, *Earning Per Share* (EPS) juga sering digunakan sebagai rasio untuk menentukan besaran nilai pasar. *Earning Per Share* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui jumlah lembar saham yang di keluarkan.³⁶

Nilai perusahaan yang menjadi tolak ukur kesuksesan perusahaan dalam mensejahterakan investor melalui tingkat harga saham. Saham adalah surat bukti atas kepemilikan sebuah perusahaan yang di keluarkan oleh pihak perusahaan sebagai cara untuk meningkatkan modal jangka panjang perusahaan. Para investor yang ingin membeli saham perusahaan tertentu harus menyerahkan sejumlah uang kepada pihak perusahaan dan selanjutnya perusahaan akan memberikan tanda bukti berupa sertifikat saham. Para investor yang telah memiliki saham perusahaan akan mendapatkan

³⁵ Yeyen Mei Witantri and Sugiyono, "Pengaruh Faktor Fundamental Mikro Dan Makro Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI," *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 8, no. 1 (2019): h 5.

³⁶ Lilik Sutomo and Lilis Ardini, "Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Nilai Pasar Terhadap Return Saham," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 6, no. 10 (2017): 4.

keuntungan atau laba berupa deviden yang akan di bagikan oleh pihak perusahaan.³⁷

Islam memandang saham sama seperti pengertian saham pada umumnya yaitu sebagai bukti kepemilikan sebuah perusahaan yang di keluarkan oleh perusahaan. hanya saja yang membedakan antara saham syariah dengan saham konvensional terletak pada ruang lingkup kehalalan kegiatan usaha dan tujuan perusahaan. Berikut ayat Al-Qur'an dalam surah As-Shoffat ayat 141 yang mengandung kata saham :

فَسَاهَمَ فَكَانَ مِنَ الْمُدْحَضِينَ

“Kemudian ia ikut berundi lalu Dia Termasuk orang-orang yang kalah dalam undian.”

2.1.2. Struktur Modal

Keputusan pendanaan atau yang dikenal dengan struktur modal adalah belanja permanen perusahaan yang menggambarkan perbandingan antara modal pribadi perusahaan dengan hutang jangka panjang. Rosyadah mendefinisikan struktur modal sebagai perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang, hutang jangka pendek, saham biasa dan saham preferen.³⁸ struktur modal bagi sebuah perusahaan merupakan sesuatu yang sangat penting, karena baik buruknya kondisi struktur modal perusahaan akan berdampak secara langsung terhadap kinerja perusahaan.³⁹ Ryanto dalam Putri mendefinisikan struktur modal sebagai kemampuan perusahaan yang menunjukkan pemanfaatan hutang untuk mendanai segala bentuk investasi perusahaan. Seorang investor dengan melihat struktur modal dari perusahaan akan dapat menganalisa dan mengetahui tentang keseimbangan resiko dan return yang akan didapatkan perusahaan.⁴⁰

³⁷ Abduk Manan, “Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia”, (Jakarta : Kencana Prenada Media Grup, 2009), h 93.

³⁸ F. Rosyadah, “PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS (Studi Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009 - 2011),” *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 3, no. 2 (2013): h 3.

³⁹ Feny Alvita and Pirstina Khairunnisa, “Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)* 11, no. 1 (2019): 125.

⁴⁰ Julia Putri, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Kasus Sektor Makanan Dan Minuman),” *Journal of Chemical Information and Modeling* 53, no. 9 (2019):h 2..

Teori struktur modal yang di populerkan oleh Prof Franco Modigliani dan Merton Miller dalam Sri Dwi Ari memberikan beberapa asumsi yang menyatakan bahwa struktur modal tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. atau dengan kata lain bahwa struktur modal tidak relevan di gunakan untuk meningkatkan nilai sebuah perusahaan. pernyataan yang di sampaikan oleh MM tersebut di sandarkan pada asumsi-asumsi yang kurang realistis, diantaranya⁴¹ :

1. Manager perusahaan dan investor memiliki informasi yang sama tentang peluang dan tantangan atas kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan.
2. Investor dapat meminjam dana pada tingkat yang sama dengan perusahaan.
3. Tidak mengenal adanya pajak.
4. Tidak mengenal adanya biaya pialang.
5. Tidak mengenal adanya biaya kebangkrutan.

Meskipun beberapa asumsi diatas dianggap tidak realistis dan tidak relevan, namun hasil dari pemikiran MM mampu menciptakan petunjuk baru yang menjadi sejarah awal penelitian yang fokus pada pengembangan teori-teori tentang struktur modal perusahaan.

1. Pengaruh Perpajakan

Tahun 1963 MM menerbitkan sebuah tulisan tentang pelonggaran pajak perusahaan. pembayaran bunga oleh perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang dapat mengurangi beban pajak perusahaan. akan tetapi pengurangan pajak tersebut tidak berlaku ketika perusahaan membayarkan deviden ke pemilik perusahaan (*stakeholder*). Berdasarkan peraturan perpajakan tersebut, perusahaan akan terdorong untuk menggunakan hutang sebagai modal perusahaan.

2. Potensi Kebangkrutan

Hasil tidak relevan dari asumsi MM yang menyatakan bahwa tidak adanya biaya kebangkrutan perusahaan ternyata dapat terbantahkan. Dalam praktinya, semua jenis usaha memiliki peluang kebangkrutan yang tidak dapat diabaikan karena masing-masing usaha memiliki banyak

⁴¹ Sri Dwi Ari A, *Manajemen Keuangan Lanjut*, Yogyakarta :Graha Ilmu), h 51.

permasalahan, seperti : kehilangan pelanggan, kehilangan modal, memiliki masalah hukum, beban akuntansi dan lain-lain. Permasalahan akibat kebangkrutan akan menimbulkan efek yang besar ketika struktur modal perusahaan menggunakan hutang yang berlebihan. Oleh karena itu, kekhawatiran akibat adanya kebangkrutan, akan mendorong perusahaan untuk lebih berhati-hati lagi dalam menggunakan hutang yang berlebihan.

3. Teori pertukaran

Tulisan MM yang berhubungan dengan hutang sebagai pengurang pajak menimbulkan sebuah asumsi baru dimana saham perusahaan akan mencapai titik maksimalnya jika struktur modal perusahaan sepenuhnya di biayai dengan hutang. Namun pada kenyataannya perusahaan tidak pernah menggunakan hutang 100 persen sebagai modal perusahaan karena pihak manajer perusahaan masih percaya dengan adanya biaya kebangkrutan.

4. Teori sinyal

Asumsi MM yang menyatakan bahwa adanya kesamaan informasi (*Symmetric information*) antara pihak investor dengan pihak manager perusahaan tentang peluang dan ancaman perusahaan. namun pada realitanya tidak seperti itu, dimana pihak investor memiliki lebih sedikit informasi di dibandingkan dengan pihak manager perusahaan yang memiliki informasi yang lebih banyak (*Asymmetric information*). Adanya *Asymmetric information* tersebut dapat membuat pihak manager perusahaan melakukan sesuatu yang dapat merugikan pihak investor. Untuk mencegah hal tersebut terjadi, salah satu cara yang dapat digunakan adalah dengan mengurangi arus kas perusahaan yang berlebihan dengan melakukan pembagian deviden yang tinggi atau membeli kembali saham milik perusahaan. Cara lain yang dapat digunakan yaitu memaksa manager perusahaan untuk lebih disiplin melalui perubahan struktur modal ke arah hutang dengan persyaratan yang lebih ketat⁴².

Perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal. Sehingga secara langsung dapat dinyatakan bahwa struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat adanya hubungan antara penggunaan utang perusahaan dan

⁴² *Ibid*, 51-54.

ekuitas perusahaan melalui biaya modalnya. Perusahaan yang menetapkan komposisi struktur modal yang efektif dan efisien akan mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan.⁴³ Berikut ini beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal,⁴⁴ yaitu :

1. Stabilitas penjualan

Perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki penjualan yang tidak stabil.

2. Struktur aktiva

Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang baik untuk bisa dijadikan sebagai jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang sebagai modal perusahaan.

3. Tingkat pertumbuhan

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang pesat harus lebih banyak menggunakan modal dari luar perusahaan. namun disisi yang lain, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang pesat seringkali menghadapi ketidakpastian yang lebih besar yang cenderung mengurangi untuk menggunakan hutang.

4. Profitabilitas

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang besar dari kegiatan investasi. Sehingga perusahaan akan cenderung menggunakan modal sendiri yang berasal dari laba di tahan untuk membiayai kegiatan pendanaan perusahaan.

Trade off Theory yang menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan bertujuan untuk menyeimbangkan antara pengorbanan dan manfaat yang akan didapatkan akibat dari perusahaan menggunakan hutang sebagai modal. Apabila manfaat yang ditimbulkan jauh lebih besar, maka hutang di perusahaan masih diperbolehkan. Dan jika penambahan hutang pada

⁴³ Hari Purnama, "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2012 - 2016," *Akmenika: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen* 15, no. 2 (2018): 123.

⁴⁴ Brigham, F dan Houston. *Manajemen keuangan*, Edisi kedelapan (Jakarta : Erlangga, 2001), h 81.

perusahaan tidak menimbulkan manfaat, maka perusahaan tidak boleh lagi menambah hutang. Penelitian Regina R, dkk (2015) menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan berpengaruh secara positif (0.798) dan signifikan (0,000) nilai $T_{\text{statistik}}$ ($7.498 > 2.048$) terhadap nilai perusahaan.⁴⁵ artinya bahwa ketika struktur modal perusahaan berada pada tingkat produktivitasnya, maka akan berpengaruh terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. hasil yang searah juga di ungkapkan oleh Cecilia dan Ngatno (2018) bahwa struktur modal berpengaruh secara positif (0,494) dan signifikan ($5,205 > 1,701$) terhadap nilai perusahaan. selanjutnya hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian Meiriska Febrianti (2012) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif (0,205) dan signifikan (0.000) terhadap nilai perusahaan⁴⁶. Hasil dari beberapa penelitian tersebut sejalan dengan teori struktur modal yang menyatakan bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal di perbolehkan, selama perusahaan mampu menyeimbangkan antara manfaat dan biaya yang akan muncul. Dengan demikian penggunaan hutang sebagai struktur modal harus di ikuti dengan manajemen dan pengelolaan yang baik sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, indikator pengukuran struktur modal menggunakan rasio *Debt Equity Rasio* (DER). Rasio *Debt Equity Rasio* digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan menggunakan modal pribadi perusahaan.⁴⁷ Semakin besar rasio DER maka menunjukkan semakin besar kemungkinan kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibanya. Begitu juga sebaliknya, semakin kecil rasio DER maka semakin kecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibanya.

Semua pelaku bisnis membutuhkan modal sebagai langkah awal untuk menjalankan bisnisnya. Dalam Islam, harta yang di gunakan sebagai modal bisnis haruslah bersumber dari harta yang halal agar bisnis yang di jalankan

⁴⁵ Jacky Sumarauw, Maryam Mangantar, and Regina Rumondor, "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik Dan Pengemasan Di BEI," *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 3, no. 3 (2015): h 166. <https://doi.org/10.35794/emba.v3i3.9338>.

⁴⁶ Meiriska Febrianti, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 14, no. 2 (2012): h 150.

⁴⁷ ni putu Yuni Pratiwi, "Pengaruh struktur modal..," h 5.

mendapatkan keberkahan. Selain itu, penggunaan modal harus di pergunakan untuk kegiatan bisnis yang produktif, sehingga modal yang digunakan dapat bermanfaat untuk membuka lapangan pekerjaan untuk mereka yang membutuhkan. Firman Allah swt dalam Al-Qur'an Surah Al-Hasyr ayat 7 :

مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَى فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ
 كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ
 شَدِيدُ الْعِقَابِ

“Apa saja harta rampasan (fa’i -berupa harta benda) yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya yang berasal dari penduduk kota-kota, adalah untuk Allah, untuk rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan (ibnu sabil), agar harta itu jangan beredar saja di antara orang-orang kaya dari kalanganmu. Apa saja yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah, dan apa saja yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah itu amat keras hukumannya.”

Penggunaan hutang sebagai modal dalam sebuah bisnis adalah hal yang sering di lakukan oleh para pebisnis untuk membiayai segala kebutuhan perusahaan agar dapat mencapai produktivitas dan laba yang maksimum. Dalam Islam, hutang adalah sesuatu yang diperbolehkan. Dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 282 telah di sebutkan bahwa jika seseorang melakukan transaksi hutang piutang maka hendaklah dilakukan pencatatan.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ

“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah 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 swt mengajarkannya, meka 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 daripada hutangnya”.

Hal ini menandakan bahwa agama Islam memperbolehkan transaksi hutang piutang asalkan sesuai dengan prinsip syariah. Adapun prinsip hutang menurut Beik yaitu ⁴⁸ :

1. Hutang bukanlah pilihan utama untuk membiayai sebuah bisnis melainkan pilihan terakhir jika pelaku bisnis sudah tidak menemukan jalan lain.
2. Adanya unsur keterpaksaan bukan kebiasaan. Unsur keterpaksaan dalam menggunakan hutang dalam sebuah bisnis menandakan bahwa pelaku bisnis memiliki semangat dalam membangun bisnisnya dengan memaksimalkan potensi yang di miliki. Namun karena keterbatasan dalam pendanaan, sehingga terpaksa menggunakan hutang sebagai jalan akhir untuk mencukupi kebutuhan pendanaan bisnis. Adapun unsur kebiasaan adalah prinsip jalan pintas yang di gunakan untuk membiayai kekurangan dana yang dimiliki sehingga dapat di nilai bahwa unsur kesungguhan atau kerja kerasnya sangat kurang.
3. Hutang harus segera di lunasi dan berhutang sesuai dengan kemampuan yang di miliki. Sebelum melakukan hutang, harus melakukan analisis tentang jumlah dan jangka waktu hutang. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui apakah keputusan penggunaan sudah sesuai dengan kemampuan perusahaan atau tidak. Jika penggunaan hutang melebihi batas maksimal perusahaan, maka dampak terburuknya yang akan terjadi pada perusahaan adalah bisa gagal bayar dan kebangkrutan.

2.1.3. Keputusan Investasi

Investasi adalah pengalokasian sejumlah dana dalam bidang bisnis tertentu dengan harapan pada masa yang akan datang dapat memperoleh imbal hasil.⁴⁹ Kegiatan investasi dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan membeli saham sebuah perusahaan. Tujuan utama dari investor yang melakukan investasi saham adalah untuk mendapatkan laba yang

⁴⁸ Nurul Huda, dkk, "Keuangan Publik Islami : Pendekatan Teoritis dan Sejarah Edisi Pertama", (Jakarta : KENCANA PRENADA MEDIA GROUP, 2012), h 242.

⁴⁹ Sri Purwaningsih, Jesilia, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sekrot Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)," *Jurnal Profita : Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan* 13, no. 1 (2020), h 159.

maksimal baik laba dari deviden yang di bagikan oleh perusahaan maupun capital gain yang akan di peroleh investor jika suatu saat saham tersebut akan dijual.

Keputusan investasi merupakan keputusan manajemen keuangan perusahaan yang berkaitan dengan pengelolaan dana perusahaan untuk dialokasikan ke kegiatan bisnis yang produktif dengan harapan di masa yang akan datang dapat memperoleh return sebanyak-banyaknya⁵⁰. Keputusan investasi secara umum terbagi kedalam dua bagian, pertama investasi jangka pendek seperti piutang, surat berharga, persediaan dan kas perusahaan. Kedua, investasi jangka panjang seperti tanah, kendaraan, alat produksi dan aktiva tetap lainnya.⁵¹ keputusan investasi memiliki ruang waktu jangka panjang, sehingga manager keuangan harus mempertimbangkan secara matang, karena keputusan investasi yang dilakukan hari ini memiliki pengaruh terhadap perolehan laba dimasa yang akan datang. Menurut Titin Herawati dalam Hari Purnama bahwa salah satu faktor yang mampu mempengaruhi besaran nilai perusahaan adalah keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan.⁵² Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi erat kaitanya dengan pertumbuhan nilai perusahaan karena untuk mensejahterakan pemilik perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan di dirikan dapat dilakukan dengan kegiatan investasi.

Investment Opportunities Set yang diperkenalkan oleh Myres pada tahun 1997 menjelaskan bahwa besarnya nilai sebuah perusahaan bergantung pada keputusan pendanaan dalam hal pengelolaan dana perusahaan melalui kegiatan investasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dengan harapan mampu menghasilkan return yang maksimal dimasa depan. Sejalan dengan argumen yang disampaikan oleh Fama bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan, dapat dilakukan dengan kegiatan investasi yang efektif dan efisien.⁵³ Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki hubungan yang kuat terhadap

⁵⁰ Achmad and Amanah, "Pengaruh Keputusan Investasi,," h 4.

⁵¹ Putri Prihatin Ningsih and I I N Indarti, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)," *Journal Akuntansi*, 2015, h 7.

⁵² Purnama, "Pengaruh Struktur Modal,," h 126.

⁵³ Fama "The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders". *American Economic Review*, 1978, 68:272-28.

nilai perusahaan dimana jika perusahaan melakukan investasi maka dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang.

Argumen yang di sampaikan oleh Fama sejalan dengan hasil penelitian Putri dan Iin (2015) yang menunjukkan bahwa adanya hubungan yang positif (0.768) dan signifikan (0.000) antara keputusan investasi dan nilai perusahaan.⁵⁴ hal yang sama juga di ungkapkan oleh Amalia, dkk (2015) keputusan investasi dapat berpengaruh positif (0.000) dan signifikan ($t_{hitung} 6,035 > t_{tabel} 1,985$) terhadap pertumbuhan nilai perusahaan.⁵⁵ hasil tersebut turut mendukung penelitian yang di lakukan Leli Amanah R (2011) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan (0,000) dan positif (0,054) terhadap pertumbuhan nilai perusahaan.⁵⁶

Perusahaan yang melakukan keputusan investasi secara tepat dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga memberikan sinyal positif kepada investor tentang kondisi perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Hal tersebut searah dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan pengeluaran investasi yang tepat dapat berdampak positif pada pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dalam menilai nilai perusahaan.

Price Earning Ratio adalah salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menentukan keputusan investasi. Rasio PER dapat digunakan sebagai penilaian terhadap pasar modal dan harapan investor atas kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan untuk investor dimasa depan.⁵⁷ jika rasio PER perusahaan tinggi maka menunjukkan perusahaan memiliki pertumbuhan

⁵⁴ Ningsih and Indarti, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)." h 16.

⁵⁵ Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono, "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013)." h 6.

⁵⁶ Leli Amnah Rakhimasyah and Barbara Gunawan, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Investasi* 7, no. 1 (2011): h 40.

⁵⁷ Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono, "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013)." h 4.

kinerja yang positif dan resiko yang rendah sehingga mampu menghasilkan keuntungan.

Investasi dalam Islam diartikan sebagai *إِسْتِثْمَر* yang bermakna berbuah atau berkembang⁵⁸. Investasi adalah kegiatan penyertaan modal dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan. Kegiatan investasi merupakan kegiatan yang memiliki tingkat resiko yang tinggi sehingga dalam Islam memberikan batasan-batasan mengenai hal yang boleh dan tidak boleh dilakukan dalam berinvestasi. Selain itu, dalam melakukan investasi seorang investor diharuskan memiliki keilmuan yang cukup agar investasi yang dilakukan mendapatkan keuntungan yang maksimal dan yang paling penting adalah mendapatkan keberkahan dari Allah swt.⁵⁹ dalam Al-Quran Surah Al-An'am ayat 99 dijelaskan makna dari *إِسْتِثْمَر* yang berarti berbuah. Dimaka setiap kegiatan investasi yang dilakukan haruslah berkembang dan mendatangkan manfaat :

وَهُوَ الَّذِي أَنْزَلَ مِنَ السَّمَاءِ مَاءً فَأَخْرَجْنَا بِهِ نَبَاتَ كُلِّ شَيْءٍ فَأَخْرَجْنَا مِنْهُ خَضِرًا نُخْرَجُ مِنْهُ حَبًّا مَاتَرَ اكْبًا
وَمِنَ النَّخْلِ مِنْ طَلْعِهَا قِنْوَانٌ دَانِيَةٌ وَجَنَّاتٍ مِنْ أَعْنَابٍ وَالزَّيْتُونَ وَالرُّمَّانَ مُشْتَبِهًا وَغَيْرَ مُتَشَبِهٍ ۗ انظُرُوا إِلَى
تَمْرَةٍ إِذَا أُنْمِرَ وَيَبْعَةٌ ۗ إِنَّ فِي ذَلِكَ لَآيَاتٍ لِقَوْمٍ يُؤْمِنُونَ

“Dan Dialah yang menurunkan air hujan dari langit, lalu Kami tumbuhkan dengan air itu segala macam tumbuh-tumbuhan maka Kami keluarkan dari tumbuh-tumbuhan itu tanaman yang menghijau. Kami keluarkan dari tanaman yang menghijau itu butir yang banyak; dan dari mayang korma mengurai tangkai-tangkai yang menjulai, dan kebun-kebun anggur, dan (Kami keluarkan pula) zaitun dan delima yang serupa dan yang tidak serupa. Perhatikanlah buahnya di waktu pohonnya berbuah dan (perhatikan pulalah) kematangannya. Sesungguhnya pada yang demikian itu ada tanda-tanda (kekuasaan Allah) bagi orang-orang yang beriman”.

Dalam Al-Qur'an Surah Luqman ayat 34 terdapat seruan untuk melakukan investasi :

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 خَبِيرٌ

“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

⁵⁸ Sakinah, “Investasi Dalam Islam,” *IQTISHADIA: Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah* 1, no. 2 (2015): h 250.

⁵⁹ Mardhiyah Haryati, “Investasi Menurut Perspektif Ekonomi Islam,” *Journal of Islamic Economics and Business* 1, no. 1 (2016): h 73.

di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal”.

Dalam Sural Luqman ayat 34 diatas, menjelaskan bahwa manusia tidak dapat mengetahui sesuatu yang akan terjadi di hari kemudian, sehingga secara langsung Allah memerintahkan manusia untuk berusaha sebaik-baiknya, salah satu dengan investasi sebagai bentuk ikhtiar dan bekal untuk menghadapi hari esok tersebut.

Tidak semua kegiatan investasi dapat dibenarkan dalam syariat Islam. Oleh karena itu, segala bentuk kegiatan investasi yang dilakukan oleh umat Islam harus memperhatikan dan memperhitungkan berbagai aspek, sehingga hasil yang diperoleh sesuai dengan prinsip syariah. Berikut ini adalah beberapa aspek yang harus dimiliki dalam berinvestasi menurut perspektif Islam⁶⁰ :

1. Finansial

Segala bentuk kegiatan investasi yang dilakukan harus menghasilkan manfaat finansial yang kompetitif dibandingkan dengan bentuk investasi lainnya.

2. Kehalalan

Kegiatan investasi harus terhindar dari segala bentuk yang mengandung subhat atau haram.

3. Sosial dan Lingkungan

Kegiatan investasi yang dilakukan harus memberikan dampak positif bagi masyarakat banyak dan lingkungan sekitar, baik untuk generasi saat ini maupun yang akan datang.

4. Mengharapkan ridha Allah swt

Kegiatan investasi yang dilakukan harus diniatkan untuk mencapai ridha Allah.

Menurut Yusuf segala bentuk kegiatan investasi yang di lakukan oleh umat Islam harus berlandaskan syariat agar harta yang di investasikan tidak hanya mendapatkan keuntungan semata, tetapi hal yang terpenting adalah mendapatkan

⁶⁰ Elif Pardiansyah, “Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis Dan Empiris,” *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 2 (2017): h 341.

keberkahan dan ridha dari Allah swt, berikut ini landasan berinvestasi dalam Islam ⁶¹ :

1. Tidak mengandung unsur riba. Riba menurut para ulama adalah nilai tambah dari setiap transaksi pertukaran emas, perak, serta makanan pokok tanpa adanya barang pengganti yang setara dan di benarkan oleh syariat.
2. Transaksi yang dilakukan harus bersifat jujur dan tidak mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*).
3. Tidak mengandung unsur *maysir*. *Maysir* atau judi diartikan sebagai tempat untuk memudahkan sesuatu. Dikatakan sebagai perbuatan yang mengandung *maysir* karena seseorang melakukan sesuatu yang seharusnya membutuhkan usaha yang susah payah tetapi melakukan jalan pintas demi mencapai tujuan dengan cepat walaupun bertentangan dengan syariat Islam.
4. Tidak mengandung unsur haram. Segala sesuatu yang di dalamnya mengandung unsur haram adalah hal yang tidak di perbolehkan dalam Islam.
5. Tidak mengandung unsur *syubhat*. *Syubhat* adalah sesuatu yang samar-samar secara hukum, apakah masuk dalam kategori halal atau haram, hak atau bathil.

2.1.4. Ukuran Perusahaan

Dewantari mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai gambaran dari total aset yang dimiliki perusahaan yang tercermin dari nilai pasar saham, total aktiva perusahaan dan lain-lain.⁶² Dewi dan Wirajaya dalam Atika juga mendefiniksikan ukuran perusahaan sebagai tingkat besaran keseluruhan aset dari sebuah perusahaan yang tercermin dari laba yang tinggi, kapitalisasi pasar dan nilai buku.⁶³ Longenecker dalam Khoiriah mengemukakan bahwa volume penjualan, nilai aset dan jumlah karyawan dapat menjadi tolak ukur didalam

⁶¹ Yusbar Yusuf Deny Setiawan, "Perspektif Islam Dalam Investasi Di Pasar Modal Syariah Suatu Studi Pendahuluan," *Jurna Ekonomi* 17, no. 3 (2009): 93.

⁶² Dewantari, Cipta, and Susila, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei." *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 1, no. 2 (2019) h 69.

⁶³ Atika Suryandani, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate," *Business Management Analysis Journal* 1, no. 1 (2018): h 50.

menentukan besar kecilnya ukuran perusahaan.⁶⁴ Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diyakini mampu berpengaruh terhadap pertumbuhan laba dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh perusahaan dengan ukuran yang besar dapat lebih mudah dalam mendapatkan kepercayaan dari investor, sehingga dengan mudah mendapatkan sumber pendanaan yang besar untuk menunjang seluruh kegiatan perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar dipercaya memiliki pasar yang besar dengan kontrol yang baik, sehingga dapat dengan mudah mengendalikan pasar dan mampu menghadapi ketidak pastian ekonomi yang sering terjadi dalam dunia bisnis. Selain itu, keunggulan dari perusahaan yang besar adalah memiliki sumber daya yang lebih besar dan akses informasi yang lebih luas dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga dengan mudah perusahaan tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Undang-Undang No 20 Tahun 2008 tentang usaha mikro, kecil dan menengah mengelompokkan ukuran perusahaan berdasarkan total asset atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan sebagai berikut :

1. Usaha mikro

Usaha mikro adalah usaha yang dimiliki oleh perorangan atau perusahaan yang sesuai dengan dengan ketentuan UU no 20 Tahun 2008.

2. Usaha kecil

Usaha kecil adalah usaha produktif yang dikuasai oleh perorangan dan badan usaha yang bukan anak cabang dari perusahaan menengah atau besar.

3. Usaha menengah

Usaha menengah adalah usaha produktif yang dikuasai oleh perorangan dan badan usaha yang bukan bagian dari anak cabang perusahaan kecil atau besar. Adapun kriteria jumlah kekayaan dan hasil penjualan per tahunnya telah diatur dalam UU no 20 Tahun 2008.

⁶⁴ Nurul Khoiriyah, "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (Study Empiris Pada IndeksLQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)" *UIN Maulana Malik Ibrahim*, 2018 h 30.

4. Usaha besar

Usaha besar adalah usaha produktif yang dimiliki oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan dan hasil penjualan lebih besar dari total kekayaan usaha kecil maupun usaha menengah.⁶⁵

Tingkat kepercayaan investor dapat di tentukan dengan melihat ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan tersebut, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor karena perusahaan mempunyai kinerja yang baik. Selain itu, Perusahaan dengan ukuran yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan sehingga dengan mudah investor akan merespon positif dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh perusahaan besar memiliki kondisi pasar yang stabil sehingga mempengaruhi permintaan terhadap saham di pasar modal. Dengan meningkatnya permintaan saham tersebut, maka akan ikut meningkatkan harga saham yang menjadi indikator nilai perusahaan.

Erna A dan M Chabachib (2018) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan dapat berpengaruh signifikan (0,000) dan positif (0,220) terhadap pertumbuhan nilai perusahaan.⁶⁶ Hasil tersebut mengungkapkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar nilai perusahaan tersebut. Hasil yang sama juga di peroleh Pratiwi, dkk (2016) dimana ukuran perusahaan dapat berpengaruh signifikan (0,05) dan positif (0,104) terhadap pertumbuhan nilai perusahaan.⁶⁷ Hasil penelitian tersebut turut mendukung penelitian Bhekti Fitri (2013) dimana ukuran perusahaan berpengaruh signifikan (0,000) dan positif (0,661) terhadap pertumbuhan nilai perusahaan.⁶⁸ hasil dari penelitian-penelitian diatas telah membuktikan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar mampu

⁶⁵ Undang-Undang No 20 Tahun 2008

⁶⁶ Ardiana and Chabachib, "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2012-2016)." h 7.

⁶⁷ ni putu Yuni Pratiwi, Fridayana Yudiaatmaja, "Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." h 7.

⁶⁸ FITRI PRASETYORINI, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." h 190.

menciptakan nilai perusahaan yang besar. Semakin besar perusahaan maka semakin mudah investor untuk mendapatkan informasi terkait kondisi internal perusahaan yang nantinya akan di gunakan untuk pengambilan keputusan terkait dengan investasi ke perusahaan tersebut.

Metode yang digunakan untuk menentukan besaran ukuran perusahaan dengan menggunakan total aset. Pemilihan total aset sebagai gambaran dari ukuran perusahaan karena nilai aktiva dinilai lebih stabil dibandingkan nilai lainnya⁶⁹. Sehingga dalam penelitian ini total aset digunakan sebagai gambaran dari ukuran perusahaan.

Islam memandang harta sebagai sesuatu yang sangat penting untuk kehidupan manusia sehingga upaya manusia untuk mencari harta harus diatur i dalam syariat agar harta yang di peroleh tidak hanya di pergunakan untuk kepentingan dunia saja tetapi yang terpenting adalah harta yang di peroleh dapat di manfaatkan sebagai bekal untuk kehidupan akhirat. Firman Allah swt dalam surah Al-Imra ayat 180 yang menyatakan bahwa seseorang tidak boleh memiliki sifat pelit karena sejatinya harta yang dimiliki harus dirasakan oleh orang banyak melalui kegiatan sosial seperti infak, sedekah dan zakar . Firman Allah swt :

وَلَا يَحْسَبَنَّ الَّذِينَ يَبْخُلُونَ بِمَا آتَاهُمُ اللَّهُ مِنْ فَضْلِهِ هُوَ خَيْرًا لَّهُمْ بَلْ هُوَ شَرٌّ لَّهُمْ سَيُطَوَّقُونَ مَا بَخُلُوا بِهِ يَوْمَ الْقِيَامَةِ اللَّهُ مِيرَاثُ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضِ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ

“Sekali-kali janganlah orang-orang yang bakhil dengan harta yang Allah berikan kepada mereka dari karunia-Nya menyangka bahwa kebakhilan itu baik bagi mereka. Sebenarnya, kebakhilan itu adalah buruk bagi mereka. Harta yang mereka bakhilkan itu kelak akan dikalungkan di lehernya di hari kiamat. Dan kepunyaan Allah-lah segala warisan (yang ada) di langit dan di bumi. Dan Allah mengetahui apa yang kamu kerjakan.”

Selain Islam mengatur tentang hak kepemilikan harta seseorang, tetapi di dalam menggunakannya, tidak di perkenankan melakukan pemborosan untuk perbuatan yang sia-sia. Hal ini di terangkan oleh Allah swt dalam surah Al-Isra' ayat 26-27 :

وَأَتِ دَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ وَالْمِسْكِينَ وَابْنَ السَّبِيلِ وَلَا تَبْذُرْ تَبْذِيرًا

⁶⁹ ni putu Yuni Pratiwi, Fridayana Yudiaatmaja, “Pengaruh Struktur Modal,,” h 5.

“Dan berikanlah kepada keluarga-keluarga yang dekat akan haknya, kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan dan janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros. Sesungguhnya pemboros-pemboros itu adalah saudara-saudara syaitan dan syaitan itu adalah sangat ingkar kepada Tuhannya”.

2.1.5. Profitabilitas

Kasmir dalam Eva mendefinisikan profitabilitas sebagai rasio untuk mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh profit serta gambaran tentang tingkat kualitas dan efektivitas sebuah manajemen perusahaan.⁷⁰ Profitabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba atas penjualan, kegiatan investasi, total aktiva dan hutang jangka panjang dalam periode tertentu.⁷¹ Ari Kristin mendefinisikan profitabilitas sebagai rasio keuangan perusahaan yang berfungsi untuk mengukur sejauh mana kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dalam satu periode tertentu.⁷² Rudangga dan Sudairta juga mendefinisikan profitabilitas sebagai rasio kinerja keuangan suatu perusahaan, dimana jika kinerja keuangan perusahaan meningkat maka akan ikut meningkatkan perolehan laba perusahaan.⁷³ Jadi berdasarkan hasil dari beberapa definisi dari profitabilitas diatas maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah rasio kinerja keuangan perusahaan yang besar kecilnya profitabilitas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Analisis terhadap profitabilitas perusahaan, merupakan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam memaksimalkan seluruh sumberdaya perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dapat diukur

⁷⁰ Eva Selviana Kurniawati, Kartika Hendra, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.”h 159.

⁷¹ Rahman Rusdi Hamidy et al., “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia,” *E Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 4, no. 10 (2015): h 669.

⁷² Ari Kristin Prasetyoningrum, “Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, efisiensi biaya dan umur perusahaan terhadap islamic social reporting (ISR) pada perbankan syariah di Indonesia” *MALIA : Journal of Islamic Banking and Finance*, no 2, vol 2, tahun 2018, h 149.

⁷³ I Gusti Ngurah Gede Rudangga and Gede Merta Sudiarta, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Modal Intelektual Perusahaan,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5, no. 7 (2016): h 4406.

dengan rasio-rasio profitabilitas. Adapun rasio-rasio profitabilitas sebagai berikut :

1. *Return On Assets*

Return On Assets adalah rasio keuangan perusahaan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan aktiva perusahaan yang digunakan. ROA biasanya di gunakan oleh pihak manager perusahaan untuk melakukan evaluasi terhadap tingkat efisiensi penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar nilai ROA perusahaan maka semakin efisien manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktiva perusahaan, dan sebaliknya.

$$ROA = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Assets}$$

2. *Return On Equity*

Return On Equity adalah rasio keuangan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dikaitkan dengan modal pribadi. ROE sangat penting bagi investor untuk mengetahui tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan return. Semakin besar nilai ROE sebuah perusahaan menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan mampu menghasilkan tingkat return yang tinggi bagi pihak investor.

$$ROE = \frac{Earning\ After\ Tex}{Total\ Equity}$$

3. *Profit Margin Ratio*

Profit Margin Ratio adalah rasio yang di gunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penjualan perusahaan. *Profit Margin Ratio* di bagi menjadi :

a. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin adalah rasio yang menggambarkan tingkat keberhasilan manajer perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui hasil penjualan.

$$NPM = \frac{Earning\ After\ Tax}{Sales}$$

b. *Operating Profit Margin*

Operating After Margin adalah rasio yang di gunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum pajak dan bunga melalui tingkat penjualan.

$$\text{OPM} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

c. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin adalah rasio yang menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dari kegiatan penjualan.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

4. *Basic Earning Power*

Basic Earning Power adalah rasio yang di gunakan untuk menilai tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menciptakan laba sebelum bunga dan pajak melalui total aktiva perusahaan⁷⁴.

$$\text{BEP} = \frac{\text{Earning Before Interest and tax}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio profitabilitas akan menggambarkan hasil kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dan pada akhirnya akan digunakan untuk mengukur serta menilai seberapa besar laba yang akan diterima oleh perusahaan dan juga investor. Perusahaan dengan jumlah tingkat pengembalian terhadap kegiatan investasi yang besar, seringkali dikaitkan dengan keberhasilan perusahaan dalam mengelola investasi yang baik. Begitu juga sebaliknya, jika tingkat pengembalian laba terhadap kegiatan investasi kecil, maka perusahaan memiliki pengelolaan investasi yang kurang baik terhadap investor.

Signaling Theory yang di perkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 mengungkapkan bahwa informasi yang dimiliki oleh pihak manager dan pihak eksternal perusahaan berbeda-beda. Sehingga keterbukaan informasi yang lakukan oleh perusahaan sangat membantu pihak eksternal perusahaan khususnya investor untuk melakukan analisis investasi sebelum melakukan pembelian saham yang nantinya akan mempengaruhi keputusan investor.

⁷⁴ I Made Sudana, "Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik Edisi 2", (Jakarta : Erlangga, 2015) h 25-26.

Apabila informasi yang di berikan oleh perusahaan memberikan sinyal positif, maka investor akan melakukan transaksi jual beli saham sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat. Permintaan saham perusahaan yang meningkat akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Informasi yang sering di sampaikan oleh perusahaan adalah laporan kinerja keuangan (profitabilitas). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menandakan perusahaan dalam kondisi yang baik sehingga mampu memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi dan selanjutnya akan meningkat harga saham dan nilai perusahaan.⁷⁵

Imam Rahmantio dkk (2018) mengungkapkan dalam penelitiannya diamana profitabilitas perusahaan yang tinggi mampu mempengaruhi tingkat pertumbuhan nilai perusahaan.⁷⁶ Hal yang sama juga di ungkapkan oleh Ayu Octaviany, dkk (2019) dalam penelitiannya, menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif (0,719) dan signifikan (0.000) $T_{\text{statistik}} (7,168 > 1,960)$ terhadap nilai perusahaan.⁷⁷ dari beberapa hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa jika manager perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaannya maka hal pertama yang harus dilakukan adalah meningkatkan profitabilitas perusahaan. perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu meminimalisir terjadinya gagal bayar terhadap segala bentuk kewajiban dan dapat memberikan imbal hasil yang tinggi kepada investor.

Rasio Profitabilitas dalam penelitian ini akan di proksikan melalui *Return On Equity*. *Return On Equity* adalah rasio yang paling sering digunakan dalam mengukur kinerja profitabilitas dari sisi pemegang saham. Perusahaan yang memiliki *Return On Equity* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan return yang tinggi untuk investor. Salah satu tujuan utama dari perusahaan adalah untuk mensejahterakan pemegang saham dengan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Ukuran dari

⁷⁵ Meiriska Febrianti, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 14, no. 2 (2012):145.

⁷⁶ Imam Rahmantio, Muhammad Saifi, and Ferina Nurlaily, "PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON EQUITY, RETURN ON ASSET DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)," *Jurnal Administrasi Bisnis* 57, no. 1 (2018): 157.

⁷⁷ Miftahudin Ayo Octaviany, Syamsul Hidayat, "Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening," *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan* 3, no. 1 (2019): h 33.

pencapaian tersebut dapat dilihat dari tingkat pengembalian ekuitas atau ROE perusahaan. Semakin tinggi ROE perusahaan menunjukkan bahwa semakin sejahtera pemegang saham.

Islam mendorong seluruh umat Muslim untuk bekerja dan meninggalkan sifat malas agar dapat menjadi insan yang unggul di dunia dan akhirat. Selain itu, agama Islam juga memotivasi umatnya untuk selalu proaktif dalam dunia bisnis untuk mendapatkan keuntungan sehingga memiliki kehidupan yang layak.⁷⁸ Dalam al-Qur'an surah An-Nisa ayat 29 dijelaskan bahwa seseorang di perbolehkan mendapatkan keuntungan dalam kegiatan bisnis asalkan dengan cara yang sesuai dengan ajaran Islam:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ
إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

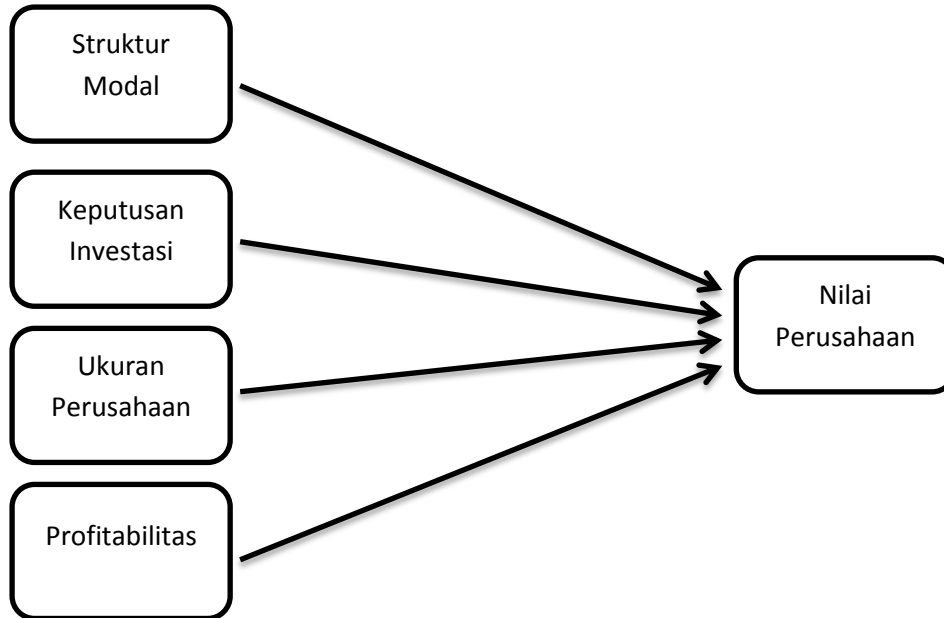
“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.

Ayat di atas di menerangkan bahwa hakikat dari harta adalah sama dalam mengelola dan mendapatkannya. Oleh karena itu, Islam mengatur bagaimana cara untuk memiliki dan mengelola harta tersebut. Setiap individu di perbolehkan untuk mengembangkan hartanya untuk memperoleh keuntungan melalui perniagaan yang dilandasi keridhaan atau suka sama suka diantara dua individu yang sedang bertransaksi bukan dengan cara mengambil atau memiliki harta orang lain dengan cara yang bathil dan tidak sesuai dengan ajaran Islam.

⁷⁸ Veithzal Rivai, dkk, “Islamic Finance and Management”, (Bogor : Ghalia Indonesia, 2010), h 384.

2.3. Kerangka Berfikir

Kerangka berfikir dalam penelitian ini, digambarkan sebagai berikut :



2.4. Hipotesis Penelitian

H1 : Diduga struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Diduga keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Diduga ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Diduga profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Objek dan Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif menurut Sugiono adalah penelitian yang fokus meneliti pada sampel yang telah ditentukan, mengumpulkan data penelitian sesuai dengan instrumen penelitian dan menganalisis data yang bersifat kuantitatif agar mendapatkan hasil jawaban dari hipotesis yang telah dibuat.⁷⁹ Dan adapun objek dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2017-2020.

3.2. Populasi dan Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan komponen objek penelitian yang telah ditentukan oleh peneliti yang kemudian akan dipelajari dan dianalisis guna untuk mendapatkan hasil akhir.⁸⁰ Adapun yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan yang telah terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama periode tahun 2017 – 2020.

3.2.2. Sampel

Sampel adalah bagian kecil dari total populasi penelitian yang akan digunakan sebagai objek dalam penelitian.⁸¹ Dalam menentukan sampel, peneliti akan mengambil sampel yang sesuai dengan karakteristik yang telah ditentukan oleh peneliti terlebih dahulu atau dikenal dengan metode *Purposive Sampling*.

Tabel 3.1

Kriteria sampel

	Kriteria	Ket
1	Perusahaan yang terdaftar di <i>JII</i> selama periode tahun 2017–2020	30
2	Perusahaan yang mempublish laporan keuangannya selama 4 tahun berturut turut (2017–2020)	19
3	Perusahaan yang menetap di <i>JII</i> sejak tahun 2017–2020	19

⁷⁹ Sugiono, “Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D” (Bandung : Alfabeta, 2019) h 16.

⁸⁰ *Ibid*, h 126.

⁸¹ *Ibid*, h 127.

Berdasarkan kriteria sampel tabel 3.1 diatas, maka peneliti menemukan 19 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sehingga layak untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini. Berikut ini rinciannya :

Tabel 3.2

Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	KAEF	Kimia Farma Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindi Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4	PTPP	PP (Persero) Tbk.
5	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
6	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
7	ADRO	Adaro Energy Tbk.
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9	UNTR	United Tractors Tbk.
10	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
11	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
13	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
14	SMGR	Semen Indonesia Tbk.
15	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
16	INCO	Vale Indonesia Tbk.
17	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.
18	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
19	PTBA	Bukit Asam Tbk.

3.3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan dua pendekatan, yang pertama studi literatur yaitu mempelajari dan menelaah berbagai literatur yang ada seperti jurnal, buku, *ebook* dan literatur lainnya yang berhubungan dengan topik yang sedang diteliti. Dan yang kedua studi dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan. Dan adapun dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan oleh peneliti adalah data sekunder.

3.4. Definisi Operasional

1. Variabel Dependen (Variabel terikat)

Variabel dependen (variabel output) atau yang lebih dikenal dengan sebutan variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas yang kemudian di simbolkan dengan (Y).⁸²

1) Nilai perusahaan

Nilai perusahaan diperoleh dari kualitas kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan.⁸³ Nilai Perusahaan dalam penelitian ini digambarkan melalui *Price to Book Value*. Nilai dari PBV akan menunjukkan tingkat efektifitas perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan berdasarkan dana investasi investor.⁸⁴ Adapun persamaan dari *Price Book Value* sebagai berikut :

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

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mampu mempengaruhi variabel dependen.⁸⁵

⁸² *Ibid*, h 69.

⁸³ Umi Mardiyati, Muhammad Abrar, and Gatot Nazir Ahmad, "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, no. 1 (2015): 420.

⁸⁴ Ayerza, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45 Periode 2015-2017." h 60.

⁸⁵ Sugiono, "metode penelitian,," h 69.

1) Struktur Modal

Struktur modal adalah belanja permanen perusahaan yang menggambarkan perbandingan antara modal pribadi perusahaan dengan hutang jangka panjang.⁸⁶ Dalam penelitian ini nilai dari struktur modal di gambarkan dengan *Debt to Equity Ratio*. Nilai DER digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibanya melalui modal pribadi.⁸⁷ Semakin besar nilai DER perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar kemungkinan kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibanya. Dan begitu juga sebaliknya. *Debt to Equity Rasio* dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2) Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan pihak perusahaan pada saat ini dalam memanfaatkan sumber daya milik perusahaan untuk berbagai bentuk investasi dengan harapan mampu menghasilkan laba yang besar dimasa yang akan datang.⁸⁸ Keputusan investasi dalam penelitian ini digambarkan melalui *Price Earning Ratio*. Rasio PER dapat digunakan sebagai penilaian pasar dan harapan investor terhadap kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan untuk investor dimasa depan.⁸⁹ Semakin besar nilai PER suatu saham perusahaan maka akan berpotensi meningkatkan harga saham dan laba bersih per lembar sahamnya. Rasio PER dirumuskan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

⁸⁶ Yuli Susanti, Sri Mintarti, and Set Asmapane, "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Kualitas Auditor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal FEB UNMUL* 15, no. 1 (2018): h 4.

⁸⁷ ni putu Yuni Pratiwi, Fridayana Yudiaatmaja, "Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." h 5.

⁸⁸ Leli Amnah Rakhimsyah and Barbara Gunawan, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendaanan, Kebijakan Deviden Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Investasi* 7, no. 1 (2011): h 32.

⁸⁹ Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono, "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN,,"h 4.

3) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah gambaran dari total keseluruhan aset milik perusahaan yang dapat di lihat dari total aktiva, nilai dari pasar saham, dan lain-lain.⁹⁰ Semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dalam mengelola perusahaan akan semakin tinggi, sehingga perusahaan dinilai memiliki pengelolaan dan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Dewantari dkk (2019), Nawang dkk (2017) I Gusti, dkk (2016), Graceta dkk (2020) dan Sa'diyah (2019) bahwa dalam mengukur ukuran perusahaan menggunakan *total asset* perusahaan

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln\ Total\ Asset$$

4) Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan serta menjadi gambaran tingkat kualitas dan efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan.⁹¹ Profitailitas dalam penelitian ini digambarkan melalui rasio *Rreturn On Equity*. Semakin besar profitabilitas perusahaan yang di gambarkan melalui *Rreturn On Equity* berarti semakin berhasil perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Meiriska Febrianti (2012), Amalia dkk (2015) dan Ni Luh Surpa Dewantari dkk (2019) menggunakan rasio *Rreturn On Equity* sebagai gambaran dari tingkat profitabilitas perusahaan. *Rreturn On Equity* dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Modal\ Sendiri}$$

⁹⁰ Desi Wulandari, "PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP MPROFITABILITAS," *Jurnal Ekonomi Mahasiswa* 1, no. 2 (2021): h 5.

⁹¹ Dara Mustika Dede Hertina, Mohammad Bayu, "Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ecodemica* 3, no. 1 (2019): h 3.

Berdasarkan hasil dari pemaparan diatas, maka dalam penelitian ini definisi operasional variabel di sajikan kedalam tabel sebagai berikut :

Tabel 3.3

Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	$PVB = \frac{\text{Harga pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Rasio (%)
Struktur Modal (X1)	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio (%)
Keputusan Investasi (X2)	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio (%)
Ukuran Perusahaan (X3)	$UP = \text{Total Asset}$	Rasio (Triliyun)
Profitabilitas (X4)	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$	Rasio (%)

3.5. Teknik Analisis Data

3.5.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis yang mendeskripsikan data dari sebuah penelitian, seperti menunjukkan jumlah data, rata-tara (*mean*), standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum dari setiap variabel penelitian.

3.5.2. Analisis Regresi Data Panel

Data panel adalah kumpulan data yang dikumpulkan dalam kurun waktu tertentu (*cross section*) yang kemudian diamati sepanjang waktu⁹². Untuk menentukan model dari regresi data panel, perlu dilakukan uji berikut :

1. Uji *Chow*

Uji *Chow* adalah uji regresi data panel yang digunakan untuk memilih *common effect model* atau *fixed effect model* yang akan di gunakan dalam model regresi data panel. Adapun hipotesis yang digunakan sebagai berikut :

$H_0 = \text{Fixed effect model (nilai prob} < 0.05)$

$H_a = \text{Common effect model (nilai Prob} > 0.05)$

2. Uji *Hausman*

Uji *hausman* adalah uji regresi data panel yang digunakan untuk memilih memilih *fixed effect model* atau *random effect model* yang akan di gunakan untuk model regresi data panel. Adapun hipotesis yang digunakan sebagai berikut :

$H_0 = \text{Fixed effect model (nilai prob chi square} < 0.05)$

$H_a = \text{Random effect model (nilai prob chi square} > 0.05)$

3. Uji *lagrange Multiplier*

Uji *lagrange Multiplier* adalah uji regresi data panel yang digunakan untuk memilih *common effect model* atau *random effect model* yang akan di gunakan untuk model regresi data panel. Adapun hipotesis yang digunakan sebagai berikut :

$H_0 = \text{Random effect model (nilai prob BP} < 0.05)$

$H_a = \text{Common effect model (nilai prob BP} > 0.05)$

3.5.3 Uji Asumsi klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah alat untuk menguji data dalam sebuah penelitian apakah data yang di gunakan terdistribusi secara normal atau tidak.⁹³ Penelitian yang baik adalah penelitian yang memiliki model regresi yang menunjukkan data terdistribusi secara normal atau mendekati normal.

⁹² Imam Ghozali dan Dwi Ratmono, "Analisis Multivariat dan Ekonometrika, Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 10" (Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2020) h 195.

⁹³ Imam Ghazali, "Analisis Multivariat..." h 161.

Penelitian ini untuk menguji apakah data terdistribusi dengan normal yaitu dengan melihat apakah nilai Sig lebih dari 0,05 (5%) maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal.⁹⁴

2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas adalah instrumen untuk menguji apakah model regresi yaitu variabel independen dalam penelitian ini memiliki korelasi atau tidak dan Model regresi yang baik dalam sebuah penelitian adalah tidak terdapat korelasi antara variabel independen.⁹⁵ Untuk menguji dan mengetahui korelasi antara variabel independen terhadap variabel dependen, maka dapat dilihat dengan melihat nilai dari korelasi parsial dari setiap variabel independen. Jika nilai dari korelasi < 0.85 maka dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini tidak terdapat multikolonieritas. Dan begitu juga sebaliknya jika nilai dari korelasi > 0.85 maka dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini terdapat multikolonieritas.⁹⁶

3. Uji Autokorelasi

Model regresi dalam sebuah penelitian yang baik adalah regresi yang tidak terdapat autokorelasi. Oleh karena itu, uji Autokorelasi adalah uji yang bertujuan untuk menguji data dalam penelitian apakah dalam regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi dilakukan dengan membandingkan nilai dari hasil Durbin-W dengan nilai tabel Durbin-Watson. Jika nilai d (batas atas nilai D-W tabel) $< d$ (nilai D-W hasil perhitungan) $< (4d)$ maka model memenuhi asumsi non autokorelasi.⁹⁷

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan variance dari residual ke pengamatan yang lain dalam model

⁹⁴ *Ibid*, h 143.

⁹⁵ *Ibid*, 71.

⁹⁶ Agus Widarjono, "EKONOMETRIKA Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews", (Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2018), h 104.

⁹⁷ Imam Ghozali dan Dwi Ratmono, "Analisis Multivariat dan Ekonometrika, Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 10" (Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2020) h 125.

regresi. Untuk mengidentifikasi apakah dalam penelitian ini terjadi heteroskedastisitas atau tidak bisa diketahui melalui Uji *Glejser*. Dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam data dalam sebuah penelitian jika nilai dari signifikansi variabel independen $prob > 0,05$, dan sebaliknya jika nilai dari signifikansi dari $prob < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian mengandung heteroskedastisitas.⁹⁸

3.5.4 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis regresi yang digunakan untuk menguji seberapa besar kuantitatif dari variabel independen yang lebih dari satu variabel ke variabel dependen dalam sebuah penelitian. Adapun persamaannya adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

X1 = Struktur Modal

X2 = Keputusan Investasi

X3 = Ukuran Perusahaan

X4 = Profitabilitas

e = Standar error

1.5.4. Uji Statistik

1. Koefisiensi Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) adalah uji yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan dari sebuah model dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) antara angka 0 dan 1. Jika nilai dari R^2 mendekati angka 1 maka model regresi yang digunakan semakin baik. Dan sebaliknya, jika nilai dari R^2 mendekati angka 0 maka model yang digunakan tidak dapat menjelaskan variabel dependen dalam sebuah penelitian.⁹⁹

⁹⁸ *Ibid*, h 91.

⁹⁹ Imam Ghazali, "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 21", (Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2013) h 97.

2. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji Signifikan Simultan adalah uji yang digunakan untuk membuktikan apakah variabel independen yang di gunakan dalam sebuah penelitian secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Penilaian di lakukan dengan melihat nilai dari F_{hitung} dan F_{tabel} . Jika nilai dari Adapun kriteria dalam pengambilan keputusan dalam uji F dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_a diterima (berpengaruh simultan).
- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_o diterima (tidak berpengaruh simultan).

3. Uji parsial (Uji Statistik t)

Uji Parsial adalah uji yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari setiap variabel independen yang digunakan oleh peneliti dalam menjelaskan variabel dependen. Jika nilai dari probabilitas dari variabel independen < 0.05 maka hipotesis diterima atau terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dan sebaliknya, jika nilai dari probabilitas dari variabel independen > 0.05 maka hipotesis ditolak atau tidak berpengaruh signifikan.

3.6. Alat Bantu Analisis

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan eviews sebagai alat bantu untuk mengolah data. Eviews adalah program komputer yang digunakan oleh peneliti untuk mengolah data penelitian yang berbentuk statistika ataupun ekonometrika.

BAB IV

ANALISIS DATA

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)*. Indeks saham JII adalah pemeringkatan ekuitas berbasis syariah yang sudah didirikan pada 3 Juni 2000. Komponen saham pada JII berisikan tiga puluh ekuitas syariah yang paling likuid dalam deretan saham BEI. Melalui screening, BEI memilih dan mengelompokkan saham Syariah yang menjadi bagian dari komponen JII. Terdapat beberapa metode dalam menilai likuiditas perusahaan dan memasukannya pada pada deretan saham JII, yaitu :¹⁰⁰

1. Saham-saham syariah telah tergabung selama enam bulan di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia).
2. Pemilihan 60 kandidat saham yang dinilai dari rata-rata tertinggi besarnya kapitalisasi pasar pada setahun terakhir.
3. Kandidat 60 saham yang dipilih selanjutnya di pilih kembali menjadi 30 saham yang dinilai menurut rata-rata tertinggi pada transaksi harian
4. Pemilihan pada 30 menjadi saham yang terpilih dalam JII.

Adapun Jumlah Sampel perusahaan dalam penelitian ini berjumlah 19 perusahaan yang telah sesuai dengan kriteria yang diajukan oleh peneliti :

Tabel 4.1

Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	KAEF	Kimia Farma Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindi Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4	PTPP	PP (Persero) Tbk.
5	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
6	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
7	ADRO	Adaro Energy Tbk.

¹⁰⁰ Bursa Efek Indonesia, "Jakarta Islamic Index (JII)," www.idx.co.id, n.d.

8	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9	UNTR	United Tractors Tbk.
10	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
11	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
13	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
14	SMGR	Semen Indonesia Tbk.
15	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
16	INCO	Vale Indonesia Tbk.
17	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.
18	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
19	PTBA	Bukit Asam Tbk.

4.2 Analisis Data Perusahaan

4.2.1 Gambaran Nilai Perusahaan Tahun 2017-2020

Nilai perusahaan adalah cerminan dari nilai pasar atas ekuitas, hutang dan surat berharga milik perusahaan yang diperjual belikan di pasar saham. Adapun gambaran nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2020 sebagai berikut :

Tabel 4.2

Nilai Perusahaan

Kode	Nama Perusahaan	2017	2018	2019	2020
ADRO	Adaro Energy Tbk.	1,04	0,65	0,89	0,83
AKRA	AKR Corporindo Tbk.	2,82	1,73	1,58	1,21
ANTM	Aneka Tambang Tbk.	0,50	0,55	1,11	2,44
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	5,51	5,37	2,40	1,48
INCO	Vale Indonesia Tbk.	1,13	1,23	1,33	1,79
INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	0,66	1,20	0,75	0,96
KAEF	Kimia Farma Tbk.	5,83	1,27	0,94	3,32
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	5,70	4,66	3,75	3,07
MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.	2,88	2,47	3,19	6,74

MIKA	Mitra Keluarga Karya sehat Tbk.	6,53	5,15	7,94	7,05
PTBA	Bukit Asam Tbk.	1,74	3,04	1,66	1,91
PTPP	PP (Persero) Tbk.	6,71	0,79	0,65	0,83
PWON	Pakuwon Jati Tbk.	2,58	1,95	1,52	1,40
SMGR	Semen Indonesia Tbk.	1,93	2,09	2,10	2,07
TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	0,65	2,00	1,65	1,45
TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	3,99	3,17	3,35	2,71
UNTR	United Tractors Tbk.	2,78	1,79	1,31	1,57
UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	82,44	46,91	60,67	56,79
WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,95	0,86	0,93	1,07

Sumber : *Laporan keuangan Perusahaan*

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa :

1. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Adaro Energy Tbk pada tahun 2017 sebesar 1,04, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,65, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 0,89 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 0,83. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Adaro Energy Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
2. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. AKR Corporindo Tbk pada tahun 2017 sebesar 2,82, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1,73, pada tahun 2019 mengalami penurunan 1,58 dan pada tahun 2020 kembali penurunan sebesar 1.21. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. AKR Corporindo Tbk tahun 2017-2020 mengalami penurunan dari tahun ke tahun.
3. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Aneka Tambang Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,50, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 0,55, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 1,11 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 2,44. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Aneka Tambang Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang positif dimana setiap tahunnya mengalami kenaikan nilai perusahaan.
4. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2017 sebesar 5,51, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 5,37, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 2,40 dan pada tahun

2020 mengalami penurunan sebesar 1,48. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang negatif dimana setiap tahunnya mengalami penurunan nilai perusahaan.

5. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Vale Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 1,13, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 1,23, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 1,33 dan pada tahun 2020 kembali mengalami kenaikan sebesar 1,79. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Vale Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan nilai perusahaan yang positif dimana setiap tahunnya nilai perusahaan pada PT Vale Indonesia Tbk terus naik.
6. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,66, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 1,20, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,75 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 0,96. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Indah kiat Pulp & Paper Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
7. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Kimia Farma Tbk pada tahun 2017 sebesar 5,83, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1,27, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,94 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 3,32. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Kimia Farma Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif
8. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2017 sebesar 5,70, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 4,66, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 3,19 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 3,07. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan nilai perusahaan yang negatif. Dimana setiap tahunnya nilai perusahaan PT Kalbe Farma Tbk terus mengalami penurunan.
9. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Merdeka Copper Gold Tbk pada tahun 2017 sebesar 2,88, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 2,47, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 3,19 dan pada tahun 2020

mengalami kenaikan sebesar 6,74. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Merdeka Copper Gold Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif

10. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Mitra Keluarga Tbk pada tahun 2017 sebesar 6,53, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 5,15, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 7,94 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 7,05. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Mitra Keluarga Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif
11. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Bukit Asam Tbk pada tahun 2017 sebesar 1,74, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 3,04, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 1,669 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 1,91. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Bukit Asam Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif
12. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. PP Tbk pada tahun 2017 sebesar 6,71, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,79, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,65 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 0,83. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. PP Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
13. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Pakuwon Jati Tbk pada tahun 2017 sebesar 2,58, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1,95, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 1,52 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 1,40. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Pakuwon Jati Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan negatif dimana setiap tahunnya terus mengalami penurunan.
14. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Semen Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 1,93, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 2,09, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 2,10 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 2,07. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Semen Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.

15. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,65, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 2,00, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 1,65 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 1,45. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Pabrik Kertas tjiwi Kimia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
16. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 3,99, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 3,17, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 3,55 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 2,17. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
17. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. United Tractors Tbk pada tahun 2017 sebesar 2,78, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1,79, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 1,31 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 1,57. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Teekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
18. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 82,44, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 46,91, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 60,67 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 56,79. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
19. Nilai perusahaan (PBV) pada PT. Wijaya karya Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,95, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,86, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 0,93 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 1,07. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan PT. Wijaya Karya Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.

4.2.2 Gambaran Struktur Modal Tahun 2017-2020

Struktur modal adalah belanja permanen perusahaan yang menggambarkan perbandingan antara modal pribadi perusahaan dengan hutang jangka panjang. Adapun gambaran struktur modal di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2020 sebagai berikut :

Tabel 4.3

Struktur Modal

Kode	Nama Perusahaan	2017	2018	2019	2020
ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,67	0,64	0,81	0,61
AKRA	AKR Corporindo Tbk.	0,86	1,01	1,13	0,77
ANTM	Aneka Tambang Tbk.	0,38	0,41	0,67	0,67
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,72	0,51	0,45	1,06
INCO	Vale Indonesia Tbk.	0,20	0,17	0,14	0,15
INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	1,37	1,32	1,12	1,00
KAEF	Kimia Farma Tbk.	1,37	0,63	1,48	1,47
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	1,96	0,19	0,18	0,19
MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.	0,96	0,89	0,81	0,78
MIKA	Mitra Keluarga Karya sehat Tbk.	0,17	0,14	0,16	0,16
PTBA	Bukit Asam Tbk.	1,00	0,49	0,42	0,42
PTPP	PP (Persero) Tbk.	1,10	2,54	2,74	2,82
PWON	Pakuwon Jati Tbk.	0,83	0,63	0,44	0,50
SMGR	Semen Indonesia Tbk.	0,61	0,56	1,30	1,14
TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	1,57	1,40	1,21	1,03
TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,77	0,76	0,89	1,04
UNTR	United Tractors Tbk.	0,73	1,04	0,83	0,58
UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	2,65	1,75	2,91	3,16
WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2,12	2,44	2,23	3,09

Sumber : *Laporan Keuangan Perusahaan*

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa :

1. Struktur modal (DER) pada PT. Adaro Energy Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,67, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,64, pada

tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 0,81 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 0,61. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal PT. Adaro Energy Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.

2. Struktur modal (DER) pada PT. AKR Corporindo Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,86, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 1,01, pada tahun 2019 mengalami kenaikan 1,13 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 0,77. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal PT. AKR Corporindo Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
3. Struktur modal (DER) pada PT. Aneka Tambang Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,38, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 0,41, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 0,67 dan pada tahun 2020 sebesar 0,67. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal (DER)PT. Aneka Tambang Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang positif dimana pada tahun 2017-2019 mengalami kenaikan dan tahun 2020 besaran struktur modal tidak mengalami perusahaan.
4. Struktur modal (DER) pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,72, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,51, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,45 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 1,06. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal (DER) PT. Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
5. Struktur modal (DER) pada PT. Vale Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,20, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,17, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,14 dan pada tahun 2020 kembali mengalami kenaikan sebesar 0,15. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal (DER) PT. Vale Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
6. Struktur modal (DER) pada PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk pada tahun 2017 sebesar 1,37, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1,32, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 1,12 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 1,00. Berdasarkan data tersebut diketahui

bahwa struktur modal (DER) PT. Indah kiat Pulp & Paper Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang negatif dimana setiap tahunnya mengalami penurunan nilai struktur modal.

7. Struktur modal (DER) pada PT. Kimia Farma Tbk pada tahun 2017 sebesar 1,37, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,63, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 1,48 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 1,47. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal (DER) PT. Kimia Farma Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif
8. Struktur modal (DER) pada PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2017 sebesar 1,96, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,19, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,18 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 0,19. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal (DER) PT. Kalbe Farma Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
9. Struktur modal (DER) pada PT. Merdeka Copper Gold Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,96, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,89, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,81 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar sebesar 0,78. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal (DER) PT. Merdeka Copper Gold Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang negatif dimana setiap tahunnya nilai struktur modal perusahaan terus mengalami penurunan.
10. Struktur modal (DER) pada PT. Mitra Keluarga Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,17, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,14, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 0,16 dan pada tahun 2020 sebesar 0,16. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal (DER) PT. Mitra Keluarga Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
11. Struktur modal (DER) pada PT. Bukit Asam Tbk pada tahun 2017 sebesar 1,00, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,49, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,42 dan pada tahun 2020 sebesar 0,42. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa Struktur modal (DER) PT. Bukit Asam Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang negatif dimana pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 mengalami

penurunan nilai struktur modal dan pada tahun 2020 besaran nilai struktur modal tidak berubah.

12. Struktur modal (DER) pada PT. PP Tbk pada tahun 2017 sebesar 1,10, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 2,54, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 2,74 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 2,82. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal (DER) PT. PP Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang positif dimana nilai dari struktur modal perusahaan setiap tahunnya mengalami kenaikan.
13. Struktur modal (DER) pada PT. Pakuwon Jati Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,83, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,63, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,44 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 0,50. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal (DER) PT. Pakuwon Jati Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif
14. Struktur modal (DER) pada PT. Semen Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,61, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,56, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 1,30 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 1,14. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal (DER) PT. Semen Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
15. Struktur modal (DER) pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk pada tahun 2017 sebesar 1,57, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1,40, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 1,21 dan pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan sebesar 1,03. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal (DER) PT. Pabrik Kertas tjiwi Kimia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang negatif dimana setiap tahunnya nilai struktur modal perusahaan terus mengalami penurunan.
16. Struktur modal (DER) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,77, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,76, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 0,89 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 1,04. Berdasarkan data tersebut

diketahui bahwa struktur modal (DER) PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.

17. Struktur modal (DER) pada PT. United Tractors Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,73, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 1,04, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,83 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 0,58. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal (DER) PT. Teekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
18. Struktur modal (DER) pada PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 2,65, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1,75, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 2,91 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 3,16. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal (DER) PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
19. Struktur modal (DER) pada PT. Wijaya karya Tbk pada tahun 2017 sebesar 2,12, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 2,44, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 2,23 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 3,09. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa struktur modal (DER) PT. Wijaya Karya Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.

4.2.3 Gambaran Keputusan Investasi Tahun 2017-2020

Keputusan investasi merupakan keputusan manajemen keuangan perusahaan yang berkaitan dengan pengelolaan dana perusahaan untuk dialokasikan ke kegiatan bisnis yang produktif dengan harapan di masa yang akan datang dapat memperoleh return sebanyak-banyaknya. Adapun gambaran keputusan investasi Jakarta Islamic Index tahun 2017-2020 sebagai berikut :

Tabel 4.4

Keputusan investasi

Kode	Nama Perusahaan	2017	2018	2019	2020
ADRO	Adaro Energy Tbk.	7,92	5,81	8,17	20,61
AKRA	AKR Corporindo Tbk.	19,50	10,79	22,56	13,27
ANTM	Aneka Tambang Tbk.	110,03	21,02	104,13	40,46

ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	20,17	24,56	24,26	15,05
INCO	Vale Indonesia Tbk.	134,31	38,24	45,01	43,71
INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	5,11	7,67	10,97	13,85
KAEF	Kimia Farma Tbk.	45,21	35,94	436,90	1155,62
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	31,72	28,53	29,92	24,78
MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.	12,65	17,99	24,17	131,55
MIKA	Mitra Keluarga Karya sehat Tbk.	37,16	34,79	48,06	42,12
PTBA	Bukit Asam Tbk.	5,53	9,67	7,58	13,44
PTPP	PP (Persero) Tbk.	66,93	25,89	9,38	43,43
PWON	Pakuwon Jati Tbk.	16,29	10,56	8,47	21,95
SMGR	Semen Indonesia Tbk.	28,74	22,11	30,02	27,56
TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	23,78	10,05	13,72	14,77
TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	136,86	137,69	142,53	110,91
UNTR	United Tractors Tbk.	17,21	8,87	7,21	17,62
UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	60,89	38,15	43,35	39,14
WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	10,25	7,16	6,81	55,24

Sumber : *Laporan Keuangan Perusahaan*

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa :

1. Keputusan investasi (PER) pada PT. Adaro Energy Tbk pada tahun 2017 sebesar 7,92, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 5,81, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 8,17 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 20,61. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Adaro Energy Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
2. Keputusan investasi (PER) pada PT. AKR Corporindo Tbk pada tahun 2017 sebesar 19,50, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 10,79, pada tahun 2019 mengalami kenaikan 22,56 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 13,27. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. AKR Corporindo Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.

3. Keputusan investasi (PER) pada PT. Aneka Tambang Tbk pada tahun 2017 sebesar 110,03, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 21,02, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 104,13 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 40,46. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa Keputusan investasi (PER) PT. Aneka Tambang Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
4. Keputusan investasi (PER) pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2017 sebesar 20,17, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 24,56, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 24,26 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 15,05. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
5. Keputusan investasi (PER) pada PT. Vale Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 134,31, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 38,24, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 45,01 dan pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan sebesar 43,71. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Vale Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
6. Keputusan investasi (PER) pada PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk pada tahun 2017 sebesar 5,11, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 7,67, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 10,97 dan pada tahun 2020 kembali mengalami kenaikan sebesar 13,85. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa Keputusan investasi (PER) PT. Indah kiat Pulp & Paper Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang positif dimana setiap tahunnya besaran nilai keputusan investasi yang di gambarkan melalui nilai PER terus mengalami kenaikan.
7. Keputusan investasi (PER) pada PT. Kimia Farma Tbk pada tahun 2017 sebesar 45,21, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 35,94, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 436,90 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan yang sangat signifikan sebesar 1155,62. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Kimia Farma Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang sangat signifikan pada tahun 2019 dan 2020.

8. Keputusan investasi (PER) pada PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2017 sebesar 31,72, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 28,53, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 29,92 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 24,78. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Kalbe Farma Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
9. Keputusan investasi (PER) pada PT. Merdeka Copper Gold Tbk pada tahun 2017 sebesar 12,65, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 17,99, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 24,17 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar sebesar 131,75. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Merdeka Copper Gold Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang positif dimana setiap tahunnya nilai keputusan investasi yang digambarkan melalui nilai PER terus mengalami kenaikan.
10. Keputusan investasi (PER) pada PT. Mitra Keluarga Tbk pada tahun 2017 sebesar 37,16, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 34,79, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 48,06 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 42,12. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Mitra Keluarga Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
11. Keputusan investasi (PER) pada PT. Bukit Asam Tbk pada tahun 2017 sebesar 5,53, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 9,67, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 7,58 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 13,44. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Bukit Asam Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
12. Keputusan investasi (PER) pada PT. PP Tbk pada tahun 2017 sebesar 66,93, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 25,89, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 9,38 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 43,43. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa Keputusan investasi (PER) PT. PP Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
13. Keputusan investasi (PER) pada PT. Pakuwon Jati Tbk pada tahun 2017 sebesar 16,29, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 10,56,

pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 8,47 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 21,95. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Pakuwon Jati Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif

14. Keputusan investasi (PER) pada PT. Semen Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 28,74, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 22,11, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 30,02 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 27,56. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Semen Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
15. Keputusan investasi (PER) pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk pada tahun 2017 sebesar 23,78, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,05, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 13,72 dan pada tahun 2020 kembali mengalami kenaikan sebesar 14,77. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Pabrik Kertas tjiwi Kimia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
16. Keputusan investasi (PER) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 136,86, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 137,69, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 142,53 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 110,91. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2017-2019 mengalami pertumbuhan yang positif namun pada tahun 2020 nilai keputusan investasi (PER) mengalami penurunan.
17. Keputusan investasi (PER) pada PT. United Tractors Tbk pada tahun 2017 sebesar 17,21, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 8,87, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 7,21 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 17,62. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Teekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
18. Keputusan investasi (PER) pada PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 60,89, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 38,15, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 43,35 dan pada

tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 39,14. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.

19. Keputusan investasi (PER) pada PT. Wijaya karya Tbk pada tahun 2017 sebesar 10,25, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 7,16, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 6,81 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 55,24. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Wijaya Karya Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.

4.2.4 Gambaran Ukuran Perusahaan Tahun 2017-2020

Ukuran perusahaan sebagai gambaran dari total aset yang dimiliki perusahaan yang tercermin dari nilai pasar saham, total aktiva perusahaan dan lain-lain. Adapun gambaran ukuran perusahaan Jakarta Islamic Index tahun 2017-2020 sebagai berikut :

Tabel 4.5

Ukuran Perusahaan

(Dinyatakan dalam jutaan rupiah)

Kode	Nama Perusahaan	2017	2018	2019	2020
ADRO	Adaro Energy Tbk.	Rp 95.398.058	Rp 98.850.570	Rp 101.039.470	Rp 893.419.240
AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Rp 16.823.208	Rp 19.940.850	Rp 21.409.046	Rp 18.683.572
ANTM	Aneka Tambang Tbk.	Rp301.422.734	Rp 33.306.390	Rp 30.194.907	Rp 31.729.512
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Rp 32.391.520	Rp 34.367.153	Rp 96.198.559	Rp 161.531.863
INCO	Vale Indonesia Tbk.	Rp 30.583.826	Rp 30.834.328	Rp 31.117.632	Rp 32.405.212
INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	Rp100.039.562	Rp 122.514.182	Rp 119.028.700	Rp 118.947.878
KAEF	Kimia Farma Tbk.	Rp 6.096.148	Rp 113.290.908	Rp 18.352.887	Rp 17.562.816
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Rp 16.616.239	Rp 18.146.206	Rp 20.264.726	Rp 22.564.300
MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.	Rp 5.192.200	Rp 11.169.331	Rp 13.317.544	Rp 13.014.492
MIKA	Mitra Keluarga Karya sehat Tbk.	Rp 4.712.039	Rp 5.089.416	Rp 5.576.085	Rp 6.372.279
PTBA	Bukit Asam Tbk.	Rp 21.987.482	Rp 24.172.933	Rp 26.098.052	Rp 24.056.755

PTPP	PP (Persero) Tbk.	Rp 5.125.587	Rp 6.255.996	Rp 56.130.526	Rp 53.472.450
PWON	Pakuwon Jati Tbk.	Rp 23.358.717	Rp 25.018.080	Rp 26.095.153	Rp 26.458.805
SMGR	Semen Indonesia Tbk.	Rp 48.963.502	Rp 50.783.836	Rp 79.807.067	Rp 78.006.244
TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	Rp 35.828.296	Rp 41.511.904	Rp 42.872.634	Rp 43.024.296
TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Rp 198.484.000	Rp 206.196.000	Rp 221.208.000	Rp 246.943.000
UNTR	United Tractors Tbk.	Rp 82.262.093	Rp 116.281.017	Rp 111.713.375	Rp 99.800.963
UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Rp 18.906.413	Rp 20.326.869	Rp 20.649.371	Rp 20.534.632
WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Rp 45.683.774	Rp 59.230.001	Rp 62.110.847	Rp 68.109.185

Sumber : *Laporan Keuangan Perusahaan*

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa :

1. Ukuran perusahaan pada PT. Adaro Energy Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 95.398.058, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 98.850.570, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 101.039.470 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar Rp 893.419.240. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Adaro Energy Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang positif dimana setiap tahunnya ukuran perusahaan terus mengalami peningkatan.
2. Ukuran perusahaan pada PT. AKR Corporindo Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 16.823.208, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 19.940.850, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 21.409.046 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar Rp 18.683.572. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. AKR Corporindo Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
3. Ukuran perusahaan pada PT. Aneka Tambang Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp301.422.734, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 33.306.390, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar Rp 30.194.907 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar Rp 31.729.512. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Aneka Tambang Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
4. Ukuran perusahaan pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 32.391.520, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp

- 34.367.153, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 96.198.559 dan pada tahun 2020 kembali mengalami kenaikan sebesar Rp 161.531.863. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa Ukuran perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang positif dimana setiap tahunnya ukuran perusahaan terus mengalami peningkatan.
5. Ukuran perusahaan pada PT. Vale Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 30.583.826, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 30.834.328, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 31.117.632 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar Rp 32.405.212. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Vale Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang positif.
 6. Ukuran perusahaan pada PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp100.039.562, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 122.514.182, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar Rp 119.028.700 dan pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan sebesar Rp 118.947.878. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Indah kiat Pulp & Paper Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
 7. Ukuran perusahaan pada PT. Kimia Farma Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 6.096.148, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 113.290.908, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar Rp 18.352.887 dan pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan sebesar Rp 17.562.816. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Kimia Farma Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
 8. Ukuran perusahaan pada PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 16.616.239, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 18.146.206, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 20.264.726 dan pada tahun 2020 kembali mengalami kenaikan sebesar Rp 22.564.300. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang positif dimana setiap tahunnya ukuran perusahaan terus mengalami peningkatan.
 9. Ukuran perusahaan pada PT. Merdeka Copper Gold Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 5.192.200, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 11.169.331, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 13.317.544 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar sebesar Rp 13.014.492.

Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Merdeka Copper Gold Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.

10. Ukuran perusahaan pada PT. Mitra Keluarga Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 4.712.039, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 5.089.416, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 5.576.085 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar Rp 6.372.279. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Mitra Keluarga Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang positif.
11. Ukuran perusahaan pada PT. Bukit Asam Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 21.987.482, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 24.172.933, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 26.098.052 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar Rp 24.056.755. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Bukit Asam Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
12. ukuran perusahaan pada PT. PP Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 5.125.587, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 6.255.996, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 56.130.526 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar Rp 53.472.450. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. PP Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
13. Ukuran perusahaan pada PT. Pakuwon Jati Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 23.358.717, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 25.018.080, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 26.095.153 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar Rp 26.458.805. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Pakuwon Jati Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang positif.
14. Ukuran perusahaan pada PT. Semen Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 48.963.502, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 50.783.836, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 79.807.067 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar Rp 78.006.244. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Semen Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
15. Ukuran perusahaan pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 35.828.296, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp

- 41.511.904, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 42.872.634 dan pada tahun 2020 kembali mengalami kenaikan sebesar Rp 43.024.296. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Pabrik Kertas tjiwi Kimia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang positif.
16. Ukuran perusahaan pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp198.484.000, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 206.196.000, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 221.208.000 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar Rp 246.943.000. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2017-2019 mengalami pertumbuhan yang positif.
 17. Ukuran perusahaan pada PT. United Tractors Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 82.262.093, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 116.281.017, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar Rp 111.713.375 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar Rp 99.800.963. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
 18. Ukuran perusahaan pada PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 18.906.413, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 20.326.869, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 20.649.371 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar Rp 20.534.632. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
 19. ukuran perusahaan pada PT. Wijaya karya Tbk pada tahun 2017 sebesar Rp 45.683.774, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp 59.230.001, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 62.110.847 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar Rp 68.109.185. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan PT. Wijaya Karya Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.

4.2.5 Gambaran Profitabilitas Tahun 2017-2020

Profitabilitas adalah rasio keuangan perusahaan yang berfungsi untuk mengukur sejauh mana kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dalam satu periode tertentu. Adapun gambaran profitabilitas Jakarta Islamic Index tahun 2017-2020 sebagai berikut :

Tabel 4.6

Profitabilitas

Kode	Nama Perusahaan	2017	2018	2019	2020
ADRO	Adaro Energy Tbk.	13,10	11,00	10,92	4,02
AKRA	AKR Corporindo Tbk.	15,90	19,60	8,60	10,60
ANTM	Aneka Tambang Tbk.	0,74	9,19	1,02	6,18
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	18,30	21,70	21,70	19,30
INCO	Vale Indonesia Tbk.	1,00	3,00	3,00	4,00
INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	137,70	132,00	112,30	99,90
KAEF	Kimia Farma Tbk.	11,79	13,25	0,22	0,22
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	17,30	16,07	15,01	14,96
MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.	16,09	13,70	13,20	5,10
MIKA	Mitra Keluarga Karya sehat Tbk.	16,90	13,80	15,20	15,30
PTBA	Bukit Asam Tbk.	32,44	30,88	22,02	14,09
PTPP	PP (Persero) Tbk.	14,78	14,50	6,98	1,94
PWON	Pakuwon Jati Tbk.	15,80	18,50	17,90	6,40
SMGR	Semen Indonesia Tbk.	6,97	9,87	7,41	8,17
TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	12,80	15,60	6,90	6,90
TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	29,20	23,00	23,50	24,50
UNTR	United Tractors Tbk.	16,40	21,30	19,20	9,70
UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	141,80	144,60	116,70	140,20
WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	10,52	14,18	15,79	1,97

Sumber : *Laporan Keuangan Perusahaan*

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa :

1. Profitabilitas (ROE) pada PT. Adaro Energy Tbk pada tahun 2017 sebesar 13,10, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 11,00, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 10,92 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 4,02. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Adaro Energy Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang negatif dimana setiap tahunnya nilai dari profitabilitas perusahaan terus mengalami penurunan.
2. Profitabilitas (ROE) pada PT. AKR Corporindo Tbk pada tahun 2017 sebesar 15,90, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 19,60, pada tahun 2019 mengalami penurunan 8,60 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 10,60. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. AKR Corporindo Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
3. Profitabilitas (ROE) pada PT. Aneka Tambang Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,74, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 9,19, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 1,02 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 6,18. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Aneka Tambang Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
4. Profitabilitas (ROE) pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2017 sebesar 18,30, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 21,70, pada tahun 2019 sebesar 21,70 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 19,30. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
5. Profitabilitas (ROE) pada PT. Vale Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 1,00, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 3,00, pada tahun 2019 sebesar 3,00 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 40,00. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Vale Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang positif.
6. Profitabilitas (ROE) pada PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk pada tahun 2017 sebesar 137,70, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 132,00, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 112,30 dan pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan sebesar 99,90. Berdasarkan data tersebut

diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Indah kiat Pulp & Paper Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang negatif dimana setiap tahunnya besaran nilai profitabilitas yang di gambarkan melalui nilai ROE terus mengalami penurunan.

7. Profitabilitas (ROE) pada PT. Kimia Farma Tbk pada tahun 2017 sebesar 11,79, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 13,25, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,22 dan pada tahun 2020 sebesar 0,22. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Kimia Farma Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang negatif dimana tersu mengalami penurunan walaupun di tahun 2020 nilai profitabilitas tidak berubah.
8. Profitabilitas (ROE) pada PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2017 sebesar 17,30, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 16,07, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 15,01 dan pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan sebesar 14,96. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Kalbe Farma Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang negatif dimana setiap tahunnya nilai profitabilitas perusahaan terus mengalami penurunan.
9. Profitabilitas (ROE) pada PT. Merdeka Copper Gold Tbk pada tahun 2017 sebesar 16,09, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 13,70, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 13,20 dan pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan sebesar sebesar 5,10. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa keputusan investasi (PER) PT. Merdeka Copper Gold Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang negatif dimana setiap tahunnya nilai profitabilitas perusahaan terus mengalami penurunan.
10. Profitabilitas (ROE) pada PT. Mitra Keluarga Tbk pada tahun 2017 sebesar 16,90, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1380, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 15,20 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 15,30. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Mitra Keluarga Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
11. Profitabilitas (ROE) pada PT. Bukit Asam Tbk pada tahun 2017 sebesar 32,44, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 30,88, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 22,02 dan pada tahun 2020 kembali mengalami

- penurunan sebesar 14,09. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Bukit Asam Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang negatif dimana setiap tahunnya nilai dari profitabilitas perusahaan terus mengalami penurunan.
12. Profitabilitas (ROE) pada PT. PP Tbk pada tahun 2017 sebesar 14,78, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 14,50, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 6,98 dan pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan sebesar 1,94. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. PP Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang negatif dimana setiap tahunnya nilai dari profitabilitas perusahaan terus mengalami penurunan.
 13. Profitabilitas (ROE) pada PT. Pakuwon Jati Tbk pada tahun 2017 sebesar 15,80, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 18,50, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 17,90 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 6,40. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Pakuwon Jati Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif
 14. Profitabilitas (ROE) pada PT. Semen Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 6,97, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 9,87, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 7,41 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 8,17. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Semen Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
 15. Profitabilitas (ROE) pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk pada tahun 2017 sebesar 12,80, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 15,60, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 6,90 dan pada tahun 2020 sebesar 6,90. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Pabrik Kertas tjiwi Kimia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
 16. Profitabilitas (ROE) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 29,20, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 23,00, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 23,50 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 24,50. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2017-2019 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.

17. Profitabilitas (ROE) pada PT. United Tractors Tbk pada tahun 2017 sebesar 16,40, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 21,30, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 19,20 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 9,70. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Teekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
18. Profitabilitas (ROE) pada PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 141,80, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 144,60, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 116,70 dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 140,20. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.
19. Profitabilitas (ROE) pada PT. Wijaya karya Tbk pada tahun 2017 sebesar 10,52, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 14,18, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 15,79 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 1,97. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa profitabilitas (ROE) PT. Wijaya Karya Tbk tahun 2017-2020 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk menunjukkan jumlah data (n), nilai rata-rata, nilai minimal, nilai maksimal, dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang ada dalam penelitian ini. Adapun hasil dari uji statistik deskriptif adalah sebagai berikut

Tabel 4.7**Statistik Deskriptif**

Date: 12/27/21 Time: 00:11
 Sample: 2017 2020

	NILAI_PER...	STRUKTUR...	KEPUTUSA...	UKURAN_P...	PROFITABIL...
Mean	5.521842	1.027895	54.65855	53021893	25.08276
Median	1.850000	0.820000	23.97500	30975980	14.64000
Maximum	82.44000	3.160000	1155.620	2.47E+08	144.6000
Minimum	0.500000	0.140000	5.110000	4712039.	0.220000
Std. Dev.	13.77731	0.767912	140.4181	53159469	36.62426
Skewness	4.232400	1.232073	6.740520	1.794749	2.479479
Kurtosis	20.29240	3.827044	51.81614	6.001625	7.670252
Jarque-Bera Probability	1173.820 0.000000	21.39406 0.000023	8121.720 0.000000	69.33176 0.000000	146.9413 0.000000
Sum	419.6600	78.12000	4154.050	4.03E+09	1906.290
Sum Sq. Dev.	14236.06	44.22666	1478792.	2.12E+17	100600.2
Observations	76	76	76	76	76

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 12

Berdasarkan hasil dari olah data pada tabel 4.7 di atas, dapat di jelaskan sebagai berikut :

- 1) Berdasarkan hasil dari uji deskriptif tabel 4.7 diatas, diketahui bahwa pada variabel dependen Y nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2020 memiliki nilai paling rendah 0.500000 yang di peroleh dari perusahaan PT Aneka Tambang pada tahun 2017 dan nilai paling tinggi sebesar 82.44000 yang di peroleh dari perusahaan PT Unilever Indonesia pada tahun 2017. Rata-rata nilai perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2020 sebesar 5.521842. dan adapun nilai tengah (median) dari nilai perusahaan pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index periode 2017-2020* sebesar 1.850000 dengan standar deviasi sebesar 13.77731.
- 2) Berdasarkan hasil dari uji deskriptif tabel 4.7 diatas, diketahui bahwa pada variabel dependen X1 struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2020 memiliki nilai paling rendah 0.140000 yang diperoleh dari perusahaan PT Vale Indonesia tahun 2019 dan nilai paling tinggi sebesar 3.160000 yang di peroleh dari perusahaan PT Unilever Indonesia tahun 2020. Rata-rata nilai struktur modal di *Jakarta*

Islamic Index periode 2017-2020 sebesar 1.027895. dan adapun nilai tengah (median) dari struktur modal pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2020 sebesar 0.820000, dengan standar deviasi sebesar 0.767912.

- 3) Berdasarkan hasil dari uji deskriptif tabel 4.7 diatas, diketahui bahwa pada variabel dependen X2 keputusan investasi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2020 memiliki nilai paling rendah 5.110000 yang di peroleh dari perusahaan PT Indah Kiat Pulp and Paper tahun 2017 dan nilai paling tinggi sebesar 1155.620 yang di peroleh dari perusahaan PT Kimia Farma tahun 2020. Rata-rata nilai keputusan investasi perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2020 sebesar 54.65855. dan adapun nilai tengah (median) dari keputusan investasi pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2020 sebesar 23.97500, dengan standar deviasi sebesar 1404181.
- 4) Berdasarkan hasil dari uji deskriptif tabel 4.7 diatas, diketahui bahwa pada variabel dependen X3 ukuran perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2020 memiliki nilai paling rendah 4712039 yang di peroleh dari perusahaan PT Mitra Keluarga Karya Sehat tahun 2017 dan nilai paling tinggi sebesar 2.47E,08 yang di peroleh dari perusahaan PT Telekomunikasi Indonesia tahun 2020. Rata-rata ukuran perusahaan perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2020 sebesar 53021893. dan adapun nilai tengah (median) dari ukuran perusahaan pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2020 sebesar 30975980, dengan standar deviasi sebesar 53159469.
- 5) Berdasarkan hasil dari uji deskriptif tabel 4.7 diatas, diketahui bahwa pada variabel dependen X4 profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2020 memiliki nilai paling rendah 0.220000 yang di peroleh dari perusahaan PT Kimia Farma 2019 dan nilai paling tinggi sebesar 144.6000 yang di peroleh dari perusahaan PT Unilever Indonesia tahun 2018. Rata-rata nilai profitabilitas perusahaan di *Jakarta*

Islamic Index periode 2017-2020 sebesar 25.08276. dan adapun nilai tengah (median) dari profitabilitas pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2020 sebesar 14.64000, dengan standar deviasi sebesar 36.62426.

4.3.2 Analisis Regresi Data Panel

Penentuan model *common effect*, *fixed effect*, atau *random effect* yang akan di gunakan dalam regresi data panel dalam penelitian ini dilakukan dengan uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier.

1. Uji Chow

Uji chow dilakukan dengan menggunakan persamaan model *fixed effect*. Dan hasil dari uji chow di sajikan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 4.8

Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.689263	(18,53)	0.0000
Cross-section Chi-square	131.594841	18	0.0000

Sumber : *Hasil Olah Data Eviews 12*

H_a = Nilai prob. < 0.05 Model yg terpilih FEM

H_o = Nilai prob. > 0.05 Model yg terpilih CEM

Uji chow digunakan untuk memilih antara model CEM atau FEM, pada tabel 4.8 hasil uji chow diatas memiliki nilai probabilitas F sebesar 0,0000. Hal ini menunjukkan bahwa model yang terpilih adalah model *Fixed Effect Model* (Prob < 0,05) artinya H_o ditolak Dan H_a diterima, maka dari uji Chow teknik regresi yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Apabila H_o ditolak, maka selanjutnya akan dilakukan *Uji Hausman* untuk menentukan *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang akan digunakan

2. Uji Hausman

Uji hausman dilakukan dengan menggunakan persamaan model *random effect*. Dan hasil dari uji hausman di sajikan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 4.9
Hasil Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.269009	4	0.6864

Sumber: *Hasil Olah Data Eviews 12*

H_0 = Nilai prob. < 0.05 Model yg terpilih FEM

H_a = Nilai prob > 0.05 Model yg terpilih REM

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara model FEM atau REM, pada tabel hasil uji Hausman diatas, memiliki nilai probabilitas sebesar 0,6864 artinya model yang terpilih adalah model *Random Effect Model* (Prob $> 0,05$) artinya H_a diterima Dan H_0 ditolak, maka dari uji hausman teknik regresi yang digunakan adalah *Random Effect Model*. Apabila H_0 ditolak, maka selanjutnya akan dilakukan uji lagrange multiplier untuk menentukan *Random Effect Model* atau *Common Effect Model* yang akan digunakan

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier dilakukan dengan menggunakan persamaan model *common effect*. Dan hasil dari uji lagrange multiplier di sajikan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 4.10
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	63.49164 (0.0000)	1.349312 (0.2454)	64.84095 (0.0000)
Honda	7.968164 (0.0000)	-1.161599 (0.8773)	4.812968 (0.0000)
King-Wu	7.968164 (0.0000)	-1.161599 (0.8773)	1.936251 (0.0264)
Standardized Honda	9.092596 (0.0000)	-0.943433 (0.8273)	2.176735 (0.0148)
Standardized King-Wu	9.092596 (0.0000)	-0.943433 (0.8273)	-0.284539 (0.6120)
Gourieroux, et al.	--	--	63.49164 (0.0000)

Sumber: *Hasil Olah Data Eviews 12*

H_0 = Nilai prob.BP < 0.05 Model yg terpilih REM

H_a = Nilai prob. BP > 0.05 Model yg terpilih CEM

Uji lagrange multiplier digunakan untuk memilih antara model CEM atau REM, Pada penelitian ini hasil uji lagrange multiplier memiliki nilai probabilitas Breusch-Pagan Sebesar 0,0000 karena kurang dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (Prob < 0,05) artinya H_a ditolak. karena H_0 diterima, maka model yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Random effect model*.

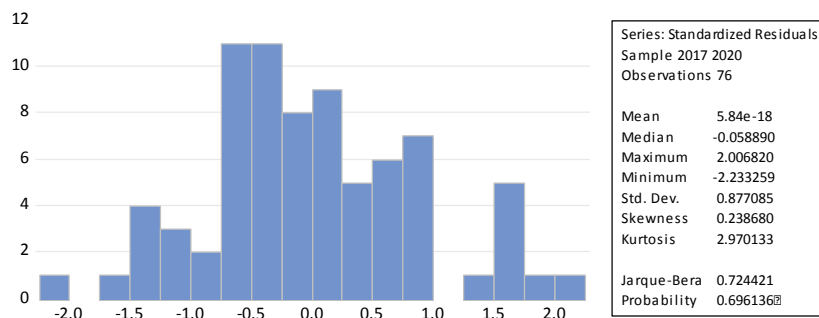
4.3.3 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah instrumen untuk menguji apakah data dalam model regresi terdistribusi secara normal atau tidak.¹⁰¹ Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Uji *Jarque Berra* (JB). Jika nilai probability *Jarque Berra* > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal, dan sebaliknya jika nilai probability *Jarque Berra* < 0,05 maka data dinyatakan tidak terdistribusi normal.

Grafik 4.1

Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil Olah Data Eviews 12

Berdasarkan hasil dari uji *Jarque Berra* di atas, ditemukan bahwa nilai dari probability *jarque-bera* sebesar 0.696136, hal ini berarti > 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

¹⁰¹ Imam Ghazali, "Aplikasi Analisis..." h 161.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji data dalam penelitian apakah dalam regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya).¹⁰² Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* dengan membandingkan nilai dari hasil *Durbin Watson* dengan nilai tabel *Durbin-Watson*. Adapun hasil dari uji *Durbin-Watson* dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4.11

Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags				
F-statistic	17.52085	Prob. F(2,69)	0.0000	
Obs*R-squared	25.59713	Prob. Chi-Square(2)	0.0000	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: Least Squares				
Date: 12/26/21 Time: 23:50				
Sample: 1 76				
Included observations: 76				
Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STRUKTUR_MODAL	0.026610	0.121002	0.219914	0.8266
KEPUTUSAN_INVESTASI	0.000354	0.000611	0.578904	0.5645
UKURAN_PERUSAHAAN	7.87E-11	1.61E-09	0.048746	0.9613
PROFITABILITAS	-0.000570	0.002557	-0.222882	0.8243
C	-0.037944	0.167027	-0.227175	0.8210
RESID(-1)	0.594030	0.121847	4.875205	0.0000
RESID(-2)	-0.016944	0.122674	-0.138119	0.8905
R-squared	0.336804	Mean dependent var	-5.95E-17	
Adjusted R-squared	0.279135	S.D. dependent var	0.859567	
S.E. of regression	0.729805	Akaike info criterion	2.295504	
Sum squared resid	36.75041	Schwarz criterion	2.510177	
Log likelihood	-80.22914	Hannan-Quinn criter.	2.381297	
F-statistic	5.840282	Durbin-Watson stat	2.019794	
Prob(F-statistic)	0.000058			

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 12

Berdasarkan tabel 4.11 diatas, diketahui nilai durbin-watson sebesar 2.019794. Selanjutnya nilai ini akan kita bandingkan dengan nilai table durbin-watson pada signifikansi 5%. Nilai durbin-watson sebesar 2.019794 lebih besar dari batas atas (du) yakni 1.7399 dan lebih kecil dari (4-du) $(4 - 1.7399) = 2,2601$ atau bisa diringkas $1.7399 < 2.019794 < 2.2601$ artinya data dalam penelitian ini terhindar dari gejala autokorelasi.

3. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas adalah instrumen untuk menguji apakah model regresi yaitu variabel independen dalam sebuah penelitian memiliki

¹⁰² *Ibid*, h 133.

korelasi atau tidak dan model regresi yang baik dalam sebuah penelitian adalah tidak terjadi korelasi antara variabel independen.¹⁰³ Adapun cara untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah multikolonieritas dengan melihat korelasi parsial dari setiap variabel independen pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.12

Hasil Uji Multikolonieritas

	STRUKTUR...	KEPUTUSA..	UKURAN_P...	PROFITABIL...
STRU...	1.000000	0.063597	0.012461	0.382285
KEPU...	0.063597	1.000000	-0.017757	-0.116407
UKUR...	0.012461	-0.017757	1.000000	0.130204
PROFI...	0.382285	-0.116407	0.130204	1.000000

Sumber : *Hasil Olah Data Eviews 12*

Berdasarkan hasil dari uji multikolonieritas pada tabel 4.12 di atas, ditemukan bahwa nilai correlation dari seluruh variabel independen struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan profitabilitas < 0,85. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala multikolinieritas.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan variance dari residual ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Untuk mengidentifikasi apakah dalam penelitian ini terjadi heteroskedastisitas atau tidak bisa diketahui melalui Uji *Glejser*. Adapun hasil dari uji heterokedastisitas dalam penelitian ini sebagai berikut :

¹⁰³ *Ibid*, 105.

Tabel 4.13

Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.975226	Prob. F(4,71)	0.4266
Obs*R-squared	3.958147	Prob. Chi-Square(4)	0.4117
Scaled explained SS	3.069215	Prob. Chi-Square(4)	0.5463

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 12/26/21 Time: 23:59
Sample: 1 76
Included observations: 76

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.317930	0.046114	6.894464	0.0000
STRUKTUR_MODAL	-0.022457	0.033355	-0.673293	0.5029
KEPUTUSAN_INVESTASI	0.000248	0.000170	1.462864	0.1479
UKURAN_PERUSAHAAN	-4.34E-10	4.46E-10	-0.973488	0.3336
PROFITABILITAS	0.000871	0.000709	1.228675	0.2233

R-squared	0.052081	Mean dependent var	0.307224
Adjusted R-squared	-0.001323	S.D. dependent var	0.203241
S.E. of regression	0.203375	Akaike info criterion	-0.284006
Sum squared resid	2.936656	Schwarz criterion	-0.130668
Log likelihood	15.79221	Hannan-Quinn criter.	-0.222724
F-statistic	0.975226	Durbin-Watson stat	1.965434
Prob(F-statistic)	0.426632		

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 12

Berdasarkan hasil dari tabel 4.13 diatas, diperoleh nilai signifikansi prob. variabel X1 struktur modal sebesar 0,5029, X2 keputusan investasi sebesar 0.1479, X3 ukuran perusahaan sebesar 0.3336 Dan X4 profitabilitas sebesar 0.2233 yang berarti bahwa > 0.05. hal tersebut menunjukkan bahwa data variabel independen pada penelitian ini terhindar dari gejala heteroskedastisitas dan layak digunakan untuk menguji penelitian dengan model uji regresi linier berganda.

4.3.4 Uji Regresi Berganda

Berdasarkan hasil dari uji model regresi data panel di atas, maka model regresi yang terpilih adalah *Random effect model* yang dinyatakan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4$$

Tabel 4.14
Regresi Variabel Y

Dependent Variable: LOG(NILAI_PERUSAHAAN)
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 12/26/21 Time: 23:26
Sample: 2017 2020
Periods included: 4
Cross-sections included: 19
Total panel (balanced) observations: 76
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STRUKTUR_MODAL	-0.071432	0.139865	-0.510721	0.6111
KEPUTUSAN_INVESTASI	0.000583	0.000465	1.252056	0.2147
UKURAN_PERUSAHAAN	-8.02E-09	2.59E-09	-3.095960	0.0028
PROFITABILITAS	0.012782	0.004853	2.633823	0.0104
C	0.955297	0.291032	3.282452	0.0016
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.866931	0.8024
Idiosyncratic random			0.430209	0.1976
Weighted Statistics				
R-squared	0.205551	Mean dependent var	0.194793	
Adjusted R-squared	0.160793	S.D. dependent var	0.463858	
S.E. of regression	0.424932	Sum squared resid	12.82029	
F-statistic	4.592523	Durbin-Watson stat	1.529571	
Prob(F-statistic)	0.002351			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.289076	Mean dependent var	0.808876	
Sum squared resid	57.69580	Durbin-Watson stat	0.339878	

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 12

Berdasarkan hasil dari pengujian regresi diatas, maka dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y \text{ (PBV)} = 0.955297 - 0.071432 (X1) + 0.000583 (X2) - 8.02E09 (X3) + 0.012782 (X4)$$

Persamaan dari hasil model regresi berganda diatas, dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta diperoleh sebesar 0.955297 yang berarti, jika nilai dari variabel independen nol (0), maka nilai perusahaan sebesar 0.955297 atau 95.5%.
2. Nilai koefisien regresi pada variabel X1 (Struktur modal) sebesar -0.071432 menunjukkan arah negatif. Hal ini berarti bahwa jika variabel X1 (Struktur modal) meningkat sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0.071432 atau 7,14% dengan asumsi variabel lain konstan.

3. Nilai koefisien regresi pada variabel X2 (Keputusan investasi) sebesar 0.000583 menunjukkan arah positif. Hal ini berarti bahwa jika variabel X2 (Keputusan investasi) meningkat sebesar 1 %, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0.000583 atau 0.05% dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Nilai koefisien regresi pada variabel X3 (Ukuran perusahaan) sebesar $-8.02E09$ menunjukkan arah negatif. Hal ini berarti bahwa jika variabel X3 (Ukuran perusahaan) meningkat sebesar 1 triliun, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 802% dengan asumsi variabel lain konstan.
5. Nilai koefisien regresi pada variabel X4 (Profitabilitas) sebesar 0.012782 menunjukkan arah positif. Hal ini berarti bahwa jika variabel X4 (Profitabilitas) meningkat sebesar 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0.012782 atau 1,27% dengan asumsi variabel lain konstan.

4.3.5 Uji Statistik

1. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi adalah uji yang menunjukkan sejauh mana variabel independen yang digunakan dalam penelitian mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen. Jika angka R-squared mendekati angka satu (1) menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan sudah semakin tepat sebagai model penduga terhadap variabel dependen (Y). Dari hasil pengujian yang telah dilakukan pada tabel menunjukkan bahwa nilai R-squared sebesar 0.205551 atau 20,5%. Hal ini menjelaskan bahwa variabel independen yang terdiri dari struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 20,5%. Sedangkan sisanya sebesar 79.5% dijelaskan oleh variasi variabel lain di luar penelitian ini.

2. Uji F_{test} (Simultan)

Uji F adalah uji yang menunjukkan apakah variabel independen yang digunakan dalam sebuah penelitian secara bersama-sama mempunyai

pengaruh terhadap variabel dependen. Adapun hasil dari Uji F sebagai berikut :

Tabel 4.15
Hasil Uji Simultan

Weighted Statistics			
R-squared	0.205551	Mean dependent var	0.194793
Adjusted R-squared	0.160793	S.D. dependent var	0.463858
S.E. of regression	0.424932	Sum squared resid	12.82029
F-statistic	4.592523	Durbin-Watson stat	1.529571
Prob(F-statistic)	0.002351		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.289076	Mean dependent var	0.808876
Sum squared resid	57.69580	Durbin-Watson stat	0.339878

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 12

Berdasarkan tabel 4.15 di atas diketahui bahwa nilai F hitung lebih besar daripada nilai F_{tabel} ($4.592523 > 2.50$), dengan nilai signifikansi sebesar $0.002351 < 0,05$. Dengan demikian, dapat di simpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

3. Uji T_{test} (parsial)

Uji Parsial adalah uji yang digunakan untuk menjelaskan seberapa besar pengaruh dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun hasil dari Uji T_{tes} sebagai berikut :

Tabel 4.16

Hasil Uji Parsial

Dependent Variable: LOG(NILAI_PERUSAHAAN)
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 12/26/21 Time: 23:26
Sample: 2017 2020
Periods included: 4
Cross-sections included: 19
Total panel (balanced) observations: 76
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STRUKTUR_MODAL	-0.071432	0.139865	-0.510721	0.6111
KEPUTUSAN_INVESTASI	0.000583	0.000465	1.252056	0.2147
UKURAN_PERUSAHAAN	-8.02E-09	2.59E-09	-3.095960	0.0028
PROFITABILITAS	0.012782	0.004853	2.633823	0.0104
C	0.955297	0.291032	3.282452	0.0016
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.866931	0.8024
Idiosyncratic random			0.430209	0.1976

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 12

Berdasarkan tabel 4.16 hasil uji parsial diatas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Variabel Struktur Modal

Berdasarkan hasil dari uji parsial diatas, di peroleh nilai T_{hitung} variabel struktur modal sebesar -0.510721 lebih kecil dari nilai T_{tabel} ($-0.510721 < 1.99394$) dan nilai signifikansi dari struktur modal sebesar 0.6111 atau lebih besar dari nilai alpha ($0.6111 > 0,05$) dengan arah negatif (-0.071432). Artinya bahwa struktur modal perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan. Kondisi ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dari struktur modal perusahaan maka akan berdampak pada penurunan rata-rata nilai perusahaan sebesar 7,14%.

2. Variabel keputusan investasi

Berdasarkan hasil dari uji parsial diatas, di peroleh nilai T_{hitung} variabel keputusan investasi sebesar 1.252056 lebih kecil dari nilai T_{tabel} ($1.252056 < 1.99394$) dan nilai signifikansi dari keputusan investasi sebesar 0.2147 atau lebih besar dari nilai alpha ($0.2147 > 0,05$) dengan arah positif (0.000583). Artinya bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan. keadaan ini menunjukkan bahwa jika keputusan investasi naik sebesar 1 %, maka akan berdampak pada kenaikan rata-rata nilai perusahaan sebesar 0,5%.

3. Variabel ukuran perusahaan

Berdasarkan hasil dari uji parsial diatas, di peroleh nilai T_{hitung} variabel ukuran perusahaan sebesar -3.095960 lebih besar dari nilai T_{tabel} ($-3.095960 > 1.99394$) dan nilai signifikansi dari ukuran perusahaan sebesar 0.0028 atau lebih kecil dari nilai alpha ($0.0028 < 0,05$) dengan arah negatif (-8.0209) Artinya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan signifikan. keadaan ini menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan naik sebesar Rp 1 triliun, maka akan berdampak pada penurunan rata-rata nilai perusahaan sebesar 802%.

4. Variabel profitabilitas

Berdasarkan hasil dari uji parsial diatas, di peroleh nilai T_{hitung} variabel profitabilitas sebesar 2.633823 lebih besar dari nilai T_{tabel} ($2.633823 > 1.99394$) dan nilai signifikansi dari profitabilitas sebesar 0.0104 atau lebih kecil dari nilai alpha ($0.0104 > 0,05$) dengan arah positif (0.012782). Artinya bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. keadaan ini menunjukkan bahwa jika profitabilitas perusahaan naik sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 1.27%.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil yang di tunjukkan tabel 4.16 hasil uji parsial di atas bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan. hal ini dapat di lihat dari perolehan nilai t_{hitung} yang lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($-0.510721 > 1.99394$) dan nilai signifikansi 0.611 lebih besar dari nilai alpha 0.05 dengan arah negatif (-0.071432). Dengan demikian dapat di simpulkan bahwa hipotesis H1 yang menyatakan bahwa diduga terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di tolak.

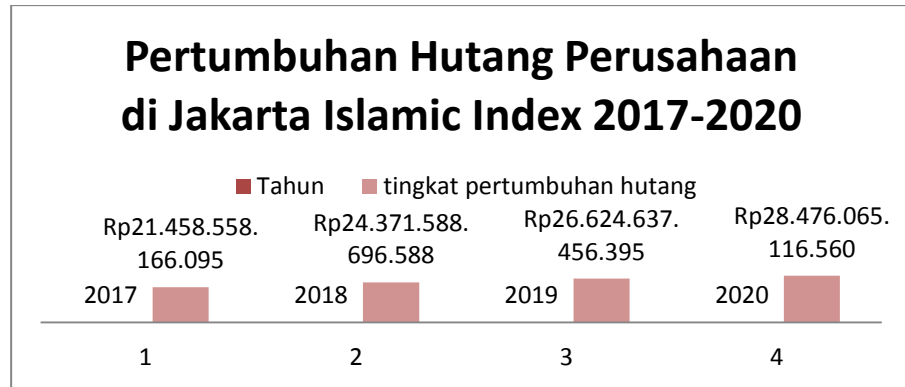
Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menggambarkan tingkat penggunaan hutang terhadap ekuitas perusahaan. Nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki hutang yang besar yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat kebangkrutan yang tinggi. Sehingga penggunaan hutang sebagai modal tidak menjadi titik fokus investor dalam melakukan investasi, karena investor lebih mengutamakan kinerja perusahaan dalam mengelola dana yang ada secara produktif untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Penggunaan hutang sebagai struktur modal perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Artinya bahwa setiap penambahan hutang perusahaan yang di gunakan sebagai struktur modal akan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat di jelaskan dengan melihat kondisi keuangan perusahaan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index menunjukkan bahwa hutang

perusahaan pada tahun 2017-2020 mengalami kenaikan setiap tahunnya. Hal ini dapat di lihat dalam grafik 4.2 di bawah ini.

Grafik 4.2

Pertumbuhan Hutang di JII



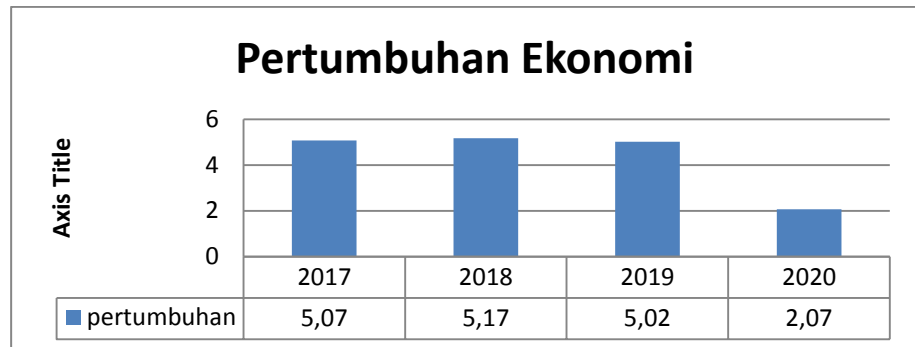
Sumber : *Data Laporan keuangan Perusahaan*

Berdasarkan grafik 4.2 diatas, dapat di lihat bahwa pertumbuhan hutang perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2020 mengalami kenaikan di setiap tahunnya. Dimana pada tahun 2017 jumlah hutang perusahaan sebesar Rp. 21.458.558.166.095, kemudian tahun 2018 mengalami kenaikan Rp24.371.588.696.588, kemudian di tahun selanjutnya 2019 kembali mengalami kenaikan hutang sebesar Rp26.624.637.456.395, dan di tahun 2020 kembali mengalami kenaikan hutang sebesar Rp28.476.065.116.560.

Penambahan hutang yang dilakukan oleh perusahaan di Jakarta Islamic Index ternyata berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan. Keadaan tersebut di dukung dengan semakin besar hutang sebuah perusahaan maka tingkat beban perusahaan akan semakin besar. Selain itu, penambahan hutang perusahaan di Jakarta Islamic Index ternyata berbanding terbalik dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang menurun sehingga membuat perusahaan tidak mampu memaksimalkan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan. Badan Pusat Statistik merilis bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia dari tahun 2017-2020 mengalami penurunan. Hal tersebut di gambarkan dalam grafik 4.3 di bawah ini :

Grafik 4.3

Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia



Sumber : Badan Pusat Statistik

Dari grafik 4.3 di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia mulai dari tahun 2017-2020 mengalami fluktuatif. Tahun 2017 pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 5,07%, kemudian pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 5,17%, kemudian pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 5,02% dan di tahun 2020 pertumbuhan ekonomi di Indonesia kembali mengalami penurunan yang sangat drastis sebesar 2,07% yang diakibatkan oleh covid 19.

Trade off Theory mengungkapkan bahwa struktur modal yang dimiliki perusahaan bertujuan untuk menyeimbangkan antara pengorbanan dan manfaat yang akan didapatkan akibat dari perusahaan menggunakan hutang sebagai modal. Apabila manfaat yang ditimbulkan jauh lebih besar, maka hutang di perusahaan masih diperbolehkan. Sebaliknya jika penambahan hutang pada perusahaan tidak menimbulkan manfaat untuk perusahaan, maka perusahaan tidak boleh lagi menambah hutang¹⁰⁴. Bhekti juga mengungkapkan bahwa penggunaan hutang yang berlebihan bagi sebuah perusahaan dapat mengurangi manfaat yang akan di terima, sehingga mengurangi porsi hutang dapat meningkatkan nilai manfaat untuk perusahaan.¹⁰⁵

Teori Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang sebagai bagian dari struktur modal yang optimal tidaklah

¹⁰⁴ Oktaviani, Rosmaniar, and Hadi, "Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan."

¹⁰⁵ Bhekti, "Pengaruh Ukuran Perusahaan,," h 192.

relevan dan tidak memiliki hubungan sehingga tidak memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Lanjutnya, besaran nilai perusahaan tidak ditentukan oleh rasio hutang ataupun ekuitas perusahaan tetapi ditentukan oleh arus kas perusahaan. teori ini dengan singkat menjelaskan bahwa tidak ada rasio hutang yang optimal dalam meningkatkan nilai perusahaan.¹⁰⁶

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gany dan Surya (2012) dimana struktur modal tidak berpengaruh signifikan ($0,898 > 0,05$) dan negatif ($-0,013$) terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga di peroleh Ghaesani, dkk (2018) dimana struktur modal tidak berpengaruh signifikan ($0,0,163 > 0,05$) dan negatif ($-0,209$) terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Adapun hasil yang tidak searah di tunjukkan oleh penelitian Cecilia dan Ngatno (2018) yang menunjukkan hasil bahwa struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif signifikan ($t_{hitung} 5,205 > t_{tabel} 1,701$). Hasil yang sama juga di ungkapkan oleh Yuli Susanti, dkk (2018) bahwa struktur modal berpengaruh secara positif ($2,872$) dan signifikan ($0,000 < 0,05$) terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.16 hasil uji parsial diatas, dapat dilihat bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan. hal ini dapat di lihat dari perolehan nilai t_{hitung} yang lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($1.252056 < 1.99394$) serta nilai signifikansi 0.2147 lebih besar dari nilai $\alpha 0.05$ dengan arah positif (0.000583). Dengan demikian dapat di simpulkan bahwa hipotesis H2 yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Keputusan investasi merupakan keputusan manajemen keuangan perusahaan yang berkaitan dengan pengelolaan dana perusahaan untuk dialokasikan ke kegiatan bisnis yang produktif dengan harapan di masa yang akan datang dapat memperoleh return sebanyak-banyaknya¹⁰⁷. Lailatul Amanah dan Kartika Surya mengungkapkan bahwa Perusahaan yang menggunakan dananya untuk mengambil keputusan investasi dengan membeli

¹⁰⁶ Gany Ibrahim Fenandar, "PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI," h 6.

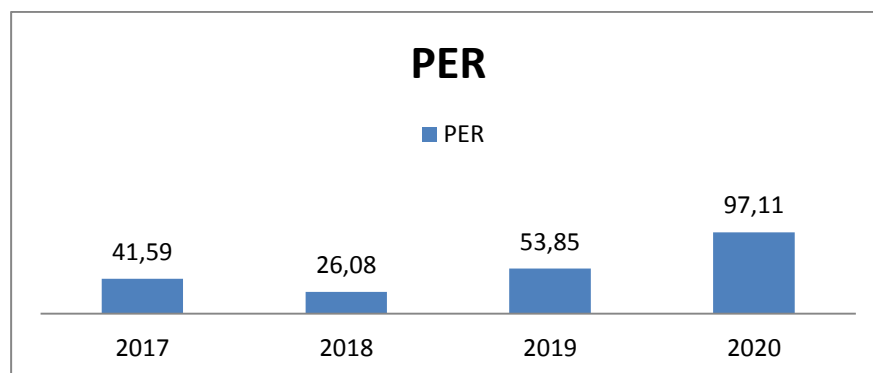
¹⁰⁷ Achmad and Amanah, "Pengaruh Keputusan Investasi," h 4.

aset mengharapkan mendapat keuntungan pada masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.¹⁰⁸

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan Price Earnings Ratio (PER) dimana semakin tinggi rasio PER suatu saham akan menunjukkan harga saham semakin tinggi terhadap pendapatan bersih per sahamnya yang mengartikan bahwa investasi di perusahaan juga tinggi dan menunjukkan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut akan dianggap sebagai sinyal positif yang nantinya akan mengubah persepsi para investor terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham yang akhirnya akan mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan.

Grafik 4.4

Petumbuhan *Price Earning Ratio*



Sumber : *Annual Report Perusahaan*

Grafik 4.4 diatas, menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan keputusan investasi (PER) perusahaan yang berada Jakarta Islamic Index mengalami peningkatan yang cukup signifikan pada tahun 2019 dan 2020. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan pada waktu itu sangat efektif dan efisien sehingga nilai dari PER meningkat yang mengindikasikan bahwa harga saham semakin tinggi.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian Asri dan Putu Ayu (2018) dimana nilai *price earning ratio* menunjukkan indikasi terhadap penilaian keputusan investasi perusahaan yang mampu merepresentasikan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik sehingga akan menarik minat

¹⁰⁸ kartika Surya, "PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING." h 18.

(respon positif) investor untuk berinvestasi pada perusahaan tidak mampu memberikan dampak terhadap nilai perusahaan.¹⁰⁹

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Iin (2015) yang menunjukkan bahwa adanya hubungan yang positif (0.768) antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Norma Safitri (2015) keputusan investasi dapat berpengaruh positif 0,992 terhadap pertumbuhan nilai perusahaan.¹¹⁰ hasil tersebut turut mendukung penelitian yang di lakukan Leli Amanah R (2011) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif (0,054) terhadap pertumbuhan nilai perusahaan.

4.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini dapat dilihat dari perolehan nilai t_{hitung} yang lebih kecil dari nilai t_{tabel} T_{tabel} (-3.095960 < 1.99394) serta nilai signifikansi 0.00028 lebih kecil dari nilai alpha 0.05 dan nilai koefisien sebesar -8.0209 . Dengan demikian dapat di simpulkan bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1trilyun akan menyebabkan penurunan terhadap nilai perusahaan sebesar 802%. Sehingga hipotesis H3 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

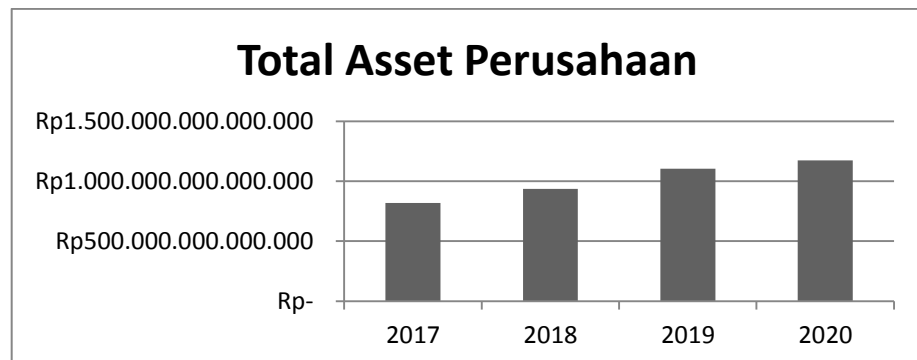
Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang diukur melalui total aset perusahaan untuk kegiatan operasionalnya, sehingga semakin besar ukuran perusahaan akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

¹⁰⁹ Asri Pawestri Setyo Utami and Ni Putu Ayu Darmayanti, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 7, no. 10 (2018): h 5740, <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i10.p18>.

¹¹⁰ Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono, "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013)." h 6.

Grafik 4.5

Total Asset Perusahaan



Sumber : *Annual Report Perusahaan*

Berdasarkan grafik 4.4 diatas, dapat dilihat bahwa total asset perusahaan yang berada di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2020 terus mengalami kenaikan setiap tahunnya. Hal tersebut membuktikan bahwa jumlah pertumbuhan asset perusahaan searah dengan jumlah pertumbuhan hutang perusahaan yang di tunjukkan grafik 4.2 dimana hutang perusahaan di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2020 terus mengalami kenaikan di setiap tahunnya.

Amalia Dewi dalam Suryandani mengungkapkan bahwa salah satu sumber dana perusahaan di peroleh melalui hutang, sehingga perusahaan yang memiliki ukuran yang besar menandakan bahwa hutang perusahaan juga semakin besar. Perusahaan yang menggunakan hutang yang besar untuk di jadikan sebagai modal perusahaan akan memberikan beban yang tinggi sehingga menyebabkan kekhawatiran bagi investor untuk berinvestasi karena memiliki resiko kebangkrutan yang besar.¹¹¹

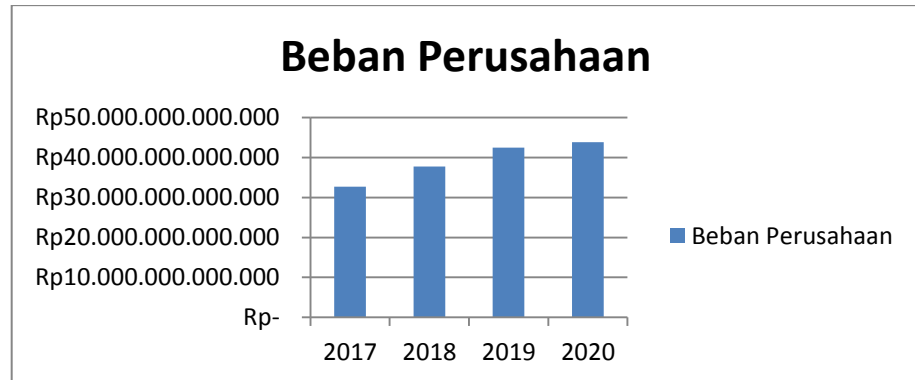
Meidiawati dan Mildawati dalam Mahmudi mengungkapkan bahwa pertumbuhan aset perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan kebutuhan dana yang semakin meningkat untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan karena perusahaan cenderung memilih untuk menahan laba perusahaan untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan para investor atau pemegang saham. Hal ini yang menyebabkan investor tidak

¹¹¹ Suryandani, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate." h 57.

mempercepat perusahaan dan akan berpengaruh buruk pada nilai perusahaan sehingga mengalami penurunan.¹¹²

Grafik 4.6

Beban Perusahaan



Sumber : *Annual Report Perusahaan*

Grafik 4.6 diatas menunjukkan jumlah beban operasional perusahaan di Jakarta Islamix Index tahun 2017-2020 terus mengalami kenaikan. Kenaikan jumlah beban perusahaan tersebut sejalan dengan peningkatan hutang perusahaan yang juga terus meningkat setiap tahunnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya arah positif antara pertumbuhan aset perusahaan, hutang perusahaan dan beban perusahaan sehingga dapat di simpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar beban yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Reza dan Krisnando (2021) dimana ukuran perusahaan berpengaruh signifikan (0.000) dan negatif (-0.872884) terhadap nilai perusahaan. hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap akan menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen, sehingga mengurangi nilai perusahaan.¹¹³ Penelitian Catur dan Riani (2019) juga mengungkapkan hasil yang sama bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan (0.046) dan negatif (-2.129) terhadap nilai perusahaan. Dan adapun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ngurah Gede

¹¹² Mahmudi, "Keputusan Investasi Terhadap.." h 291.

¹¹³ Reza Novitasari and Krisnando, "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020," *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen (JAM) Volume 18, no. 2 (2021):* h 79.

Rudangga dan G Merta Sudiarta (2016) menunjukkan hasil bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dengan nilai (0.312) dan signifikan ($0.001 < 0.05$) terhadap nilai perusahaan. penelitian Gerinata Ginting (2019) ukuran perusahaan berpengaruh secara positif (0,049 $< 0,05$) dan signifikan ($0.049 < 0.05$) terhadap profitabilitas.

4.4.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat di lihat dari perolehan nilai koefisien 0.012782 yang menunjukkan arah positif dan t_{hitung} yang lebih besar dari nilai t_{tabel} T_{tabel} ($2.633823 > 1.99394$) serta nilai signifikansi 0.0104 lebih kecil dari nilai alpha 0.05. secara statistik dapat di jelaskan bahwa setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan terhadap rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,27%. Dengan demikian dapat di simpulkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis H4 diterima.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan yang di gambarkan melalui nilai ROE perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi melalui modal sendiri. Semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Ayu Octaviany, dkk mengungkapkan bahwa profitabilitas perusahaan yang tinggi mampu menjadi gambaran atas kinerja perusahaan yang baik. Sehingga profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan rasa kepercayaan investor terhadap dana yang akan di investasikan ke perusahaan dan selanjutnya dengan dana yang telah di peroleh dapat meningkatkan kinerja yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.¹¹⁴

Profitabilitas yang di proksikan melalui *Return On Equity* adalah rasio yang sering di gunakan oleh investor untuk menghitung besaran jumlah pengembalian atau laba yang di hasilkan terhadap dana yang telah di investasikan. Sehingga semakin tinggi nilai ROE sebuah perusahaan, akan

¹¹⁴ Ayu Octaviany, Syamsul Hidayat, "Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening." h 34.

meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan dan akhirnya nilai perusahaan akan semakin naik.¹¹⁵

Hasil dari penelitian searah dengan *signalling theory* ini dimana profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menjadi sinyal yang positif bagi para investor sehingga akan meningkatkan permintaan saham perusahaan dan dengan meningkatnya permintaan saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan penelitian Citra M S (2017) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif dengan koefisiensi (0.927) dan signifikan ($0.000 < 0,05$) terhadap Nilai Perusahaan. Hal yang sama juga di ungkapkan oleh Amalia, Topowijono dan Sulasmiyati (2015) bahwa rasio profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif (5,667) dan signifikan ($0.000 < 0,05$) terhadap nilai perusahaan

¹¹⁵ Rahman Rusdi Hamidy et al., "DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Email : Rahmanhamidy@gmail.Com Tren Investasi Yang Berkembang Di" 10, no. 4 (2015): h 677.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

1. Variabel Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil dari t_{test} struktur modal di peroleh nilai T_{hitung} variabel Struktur Modal sebesar -0.510721 lebih kecil dari nilai T_{tabel} ($-0.510721 < 1.99394$) dan nilai signifikansi dari Struktur Modal sebesar 0.6111 atau lebih besar dari nilai alpha ($0.6111 > 0,05$) dengan arah negatif (-0.071432). Artinya bahwa struktur modal perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan.

2. Variabel keputusan investasi (PER)

Berdasarkan hasil dari uji parsial keputusan investasi di peroleh nilai T_{hitung} variabel keputusan investasi sebesar 1.252056 lebih kecil dari nilai T_{tabel} ($1.252056 < 1.99394$) dan nilai signifikansi dari keputusan investasi sebesar 0.6111 atau lebih besar dari nilai alpha ($0.2147 > 0,05$) dengan arah positif (0.000583). Artinya bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan.

3. Variabel ukuran perusahaan (SIZE)

Berdasarkan hasil dari uji parsial ukuran perusahaan di peroleh nilai T_{hitung} variabel ukuran perusahaan sebesar -3.095960 lebih besar dari nilai T_{tabel} ($-3.095960 > 1.99394$) dan nilai signifikansi dari ukuran perusahaan sebesar 0.0028 atau lebih kecil dari nilai alpha ($0.0028 < 0,05$) dengan arah negatif ($-8.02E09$). Artinya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan signifikan.

4. Variabel profitabilitas (ROE)

Berdasarkan hasil dari uji parsial profitabilitas di peroleh nilai T_{hitung} variabel profitabilitas sebesar 2.633823 lebih besar dari nilai T_{tabel} ($2.633823 > 1.99394$) dan nilai signifikansi dari profitabilitas sebesar 0.0104 atau lebih kecil dari nilai alpha ($0.0104 > 0,05$) dengan nilai koefisien 0.012782 (positif) artinya bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian di atas, maka penulis menyajikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Untuk para calon investor sebelum melakukan investasi pada sebuah perusahaan disarankan terlebih dahulu mencari informasi tentang kondisi perusahaan melalui analisis fundamental untuk meminimalisir terjadinya resiko investasi. Beberapa analisis fundamental yang bisa dilakukan oleh investor seperti melakukan analisis terhadap struktur modal perusahaan agar investor mengetahui seberapa besar modal perusahaan yang di biayai dengan hutang dan apakah hutang yang di gunakan sebagai modal mampu memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan, Melakukan analisis terhadap keputusan investasi untuk mengetahui seberapa efektif dan efisien sebuah perusahaan dalam melakukan sebuah investasi atau seberapa cepat perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kegiatan investasi, Analisis terhadap profitabilitas agar investor mengetahui seberapa besar perusahaan menghasilkan laba untuk investor dan melakukan analisis-analisis fundamental lainnya yang mampu memberikan informasi lebih akurat tentang kondisi perusahaan.
2. Untuk para manager perusahaan khususnya manager perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index, untuk melakukan evaluasi kembali tentang penggunaan hutang sebagai bagian dari modal perusahaan dan pemanfaatan seluruh sumber daya perusahaan untuk kegiatan investasi dengan meminimalkan resiko yang akan terjadi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan metode analisis yang lainnya untuk lebih mengetahui faktor-faktor apa yang dapat mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan, selain itu, peneliti selanjutnya menggunakan objek yang lebih luas yang tidak terbatas pada JII saja sehingga hasil dari penelitiannya dapat lebih menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad Budi Susetyo, Agus Eko Sujianto, M Arif faizin, Yunita Anjarsari, Charina Dwi Rivylina Nafisah. “The Indirect Impact of Profitability on Firm Value: Evidence Dividend Policy as Moderators and Capital Structure as Mediator.” *Technium Social Sciences Journal* 10, no. ISSN : 2668-7798 (2020): 307.
- Achmad, Safitri Lia, and Lailatul Amanah. “Pengaruh Keputusan Investasi,Keputusan Pendanaan,Kebijakan Dividen,Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaanmanufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2010-2012.” *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 3, no. 9 (2014): 1–15. <https://rudiyanto.id/wp-content/uploads/2020/02/keputusan-investasi-thd-kinerja.pdf>.
- Alvita, Feny, and Pirstina Khairunnisa. “Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)* 11, no. 1 (2019): 108–22. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620>.
- Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono, Sri Sulasmiyati. “PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013).” *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya* 23, no. 2 (2015): 4.
- Ardiana, Erna, and Mochammad Chabachib Chabachib. “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2012-2016).” *Diponegoro Journal of Management* 7, no. 2 (2015): 1–14.
- Asri Pawestri Setyo Utami and Ni Putu Ayu Darmayanti, “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 7, no. 10 (2018) <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i10.p18>.
- Ayerza, Martha. “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45 Periode 2015-2017.” *E-Jurnal Manajemen Keuangan* 9, no. 1 (2018): 159. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07>.
- Ayu Octaviany, Syamsul Hidayat, Miftahudin. “Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap

- Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.” *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan* 3, no. 1 (2019): 216–45. <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>.
- Bursa Efek Indonesia. “Jakarta Islamic Index (JII).” www.idx.co.id, n.d.
- Dede Hertina, Mohammad Bayu, Dara Mustika. “Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ecodemica* 3, no. 1 (2019): 1–10.
- Deny Setiawan, Yusbar Yusuf. “Perspektif Islam Dalam Investasi Di Pasar Modal Syariah Suatu Studi Pendahuluan.” *Jurna Ekonomi* 17, no. 3 (2009): 93.
- Desrini Ningsih, Puti Andiny. “Pengaruh Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Tingkat Kemiskinan Di Indonesia.” *Jurnal Samudera Ekonomika* 2, no. 1 (2018): 54. <https://doi.org/10.30998/jabe.v7i2.7653>.
- Dewantari, Ni Luh Surpa, Wayan Cipta, and Gede Putu Agus Jana Susila. “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei.” *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 1, no. 2 (2019): 74. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>.
- Dien Gusti, Fidiana. “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” *E-Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5, no. 1 (2016): 1–18. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p10>.
- Eva Selviana Kurniawati, Kartika Hendra, Siti Nurlaela. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.” *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi, Manajemen Dan Keuangan Ke III 2018* 3, no. 2018 (2018): 81–87.
- Febrianti, Meiriska. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 14, no. 2 (2012): 141–56.
- Firmanysah, Danang. “PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2015, 1–15. <http://weekly.cnbnews.com/news/article.html?no=124000>.
- FITRI PRASETYORINI, BHEKTI. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 1,

no. 1 (2013): 183–96.

Gany Ibrahim Fenandar, Surya Raharja. “PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.” *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING* 1 (2012): 1–10. <https://doi.org/10.2307/j.ctv14z1b9m.31>.

Hamidy, Rahman Rusdi, I Gusti, Bagus Wiksuana, Luh Gede, and Sri Artini. “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia.” *E Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 4, no. 10 (2015): 665–82.

Hamidy, Rahman Rusdi, I Gusti Bagus Wiksuana, Luh Gede, and Sri Artini. “DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Email : Rahmanhamidy@gmail.Com Tren Investasi Yang Berkembang Di” 10, no. 4 (2015): 665–82.

Haryati, Mardhiyah. “Investasi Menurut Perspektif Ekonomi Islam.” *Journal of Islamic Economics and Business* 1, no. 1 (2016): 66–78. <http://ejournal.radenintan.ac.id/index.php/ikonomika>.

Hayati, Nurul. “April 2010, Volume 11 Nomor 1.” *Studi Kelayakan Pendirian Bank Perkreditan Rakyat Di Kabupaten Tanah Bumbu Ditinjau Dari Aspek Keuangan* 11, no. April (2010): 53–62.

Jesilia, Sri Purwaningsih. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sekrot Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017).” *Jurnal Profita : Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan* 13, no. 1 (2020): 1. <https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13i1.001>.

Kalbuana, Nawang, Utari Juniar, and Amrizal. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Seminar Nasional Dan The 4th Call for Syariah Paper*, 2017, 66–75.

Karim Amirullah, Ahmad Fatoni, Hermanto Hermanto, and I Nyoman Nugraha AP. “Pengaruh Faktor Fundamental Makro Dan Mikro Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur Dan Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di

- Bei Periode 2015 – 2017.” *Jmm Unram - Master of Management Journal* 7, no. 2 (2018): 91. <https://doi.org/10.29303/jmm.v7i2.384>.
- kartika Surya, Lailatul Amanah. “PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 9, no. 1 (2020): 1–22.
- Khoiriyah, Nurul. *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (Study Empiris Pada IndeksLQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)*. Skripsi: UIN Maulana Malik Ibrahim. Vol. 1, 2018. <http://dx.doi.org/10.1016/j.cirp.2016.06.001><http://dx.doi.org/10.1016/j.powtec.2016.12.055><https://doi.org/10.1016/j.ijfatigue.2019.02.006><https://doi.org/10.1016/j.matlet.2019.04.024><https://doi.org/10.1016/j.matlet.2019.127252><http://dx.doi.org/10.1016/j.matlet.2019.127252>.o.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. *Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Denpasar: PASCASARJANA UNIVERSITAS UDAYANA DENPASAR, 2011.
- Mardiyati, Umi, Muhammad Abrar, and Gatot Nazir Ahmad. “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, no. 1 (2015): 417–39. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.006.1.05>.
- Maryati Rahayu, Bida Sari. “FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN.” *IKHRAITH-HUMANIORA* 2, no. 2 (2018): 69. <https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.154>.
- ni putu Yuni Pratiwi, Fridayana Yudiaatmaja, I wayan Suwendra. “Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *E Journal Isma Universitas Pendidikan Ganesha* 4, no. 1 (2016). <https://doi.org/10.24123/jmb.v7i1.122>.
- Ningsih, Putri Prihatin, and I I N Indarti. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009).” *Journal Akuntansi*, 2015, 1–23.

- Novitasari, Reza, and Krisnando. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020." *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen (JAM) Volume* 18, no. 2 (2021): 71–81.
- Oktaviani, Marista, Asyidatur Rosmaniar, and Samsul Hadi. "Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal* 16, no. 1 (2019). <https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>.
- Pardiansyah, Elif. "Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis Dan Empiris." *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 2 (2017): 337–73. <https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.2.1920>.
- Prasetyanto, Panji Kusuma. "Pengaruh Produk Domestik Bruto Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2009." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga* 1, no. 1 (2016): 69. <https://doi.org/10.31093/jraba.v1i1.9>.
- Purnama, Hari. "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2012 -2016." *Akmenika: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen* 15, no. 2 (2018): 122–34. <https://doi.org/10.31316/akmenika.v15i2.1002>.
- Purwanti, Efi Suci, Yuan Arsinta, Nur Frida, Dwi Arisanti, Ikhda Nisa Azizah, and Info Artikel. "Dampak Impor Terhadap Inflasi Indonesia Triwulan I Tahun 2014." *Economics Development Analysis Journal* 3, no. 2 (2014): 383. <https://doi.org/10.15294/edaj.v3i2.3846>.
- Putri, Julia. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Kasus Sektor Makanan Dan Minuman)." *Journal of Chemical Information and Modeling* 53, no. 9 (2019): 1689–99.
- Rahmantio, Imam, Muhammad Saifi, and Ferina Nurlaily. "PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON EQUITY, RETURN ON ASSET DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 57, no. 1 (2018): 151–59. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2365>.

- Rakhimsyah, Leli Amnah, and Barbara Gunawan. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendaanan, Kebijakan Deviden Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Investasi* 7, no. 1 (2011): 31–45.
- Rosyadah, F. "PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS (Studi Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009 â 2011)." *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 3, no. 2 (2013): 74130.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede, and Gede Merta Sudiarta. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Modal Intelektual Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5, no. 7 (2016): 4394–4422.
- Sakinah. "Investasi Dalam Islam." *IQTISHADIA: Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah* 1, no. 2 (2015): 248. <https://doi.org/10.19105/iqtishadia.v1i2.483>.
- Sari, Citra Mulya. "PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MENGUNGKAPKAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Study Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Dalam Index Saham Syariah Indonesia)." *Tesis UIN Maulana Malik Ibrahim*, 2017, 1–211.
- Sari, Retty Purnama, Harsi Romli, and Luis Marsinah. "Pengaruh Faktor Fundamental Makro Dan Mikro Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Industri Pulp And Paper Yang Terdaftar Di Bei)." *Jurnal Akuntansi* 5, no. 2 (2020): 240.
- Suffah, Roviqotus, Akhmad Riduwan, and Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya (Institution). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5, no. 2 (2016): 1–17.
- Suharli, Michell. "Studi Empiris Terhadap Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia." *Maksi*, 2006.
- Sumarauw, Jacky, Maryam Mangantar, and Regina Rumondor. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik Dan Pengemasan Di BEI." *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 3, no. 3 (2015): 159–69. <https://doi.org/10.35794/emba.v3i3.9338>.
- Suryandani, Atika. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate."

Business Management Analysis Journal 1, no. 1 (2018): 49–59.
<https://doi.org/10.24269/iso.v3i1.236>.

Susanti, Yuli, Sri Mintarti, and Set Asmapane. “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Kualitas Auditor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal FEB UNMUL* 15, no. 1 (2018): 1–11. <https://doi.org/10.29264/jakt.v15i1.1924>.

Sutomo, Lilik, and Lilis Ardini. “Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Nilai Pasar Terhadap Return Saham.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 6, no. 10 (2017): 4.

Tunggal, Cecilia Audrey, and Ngatno. “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014- 2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei.” *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis* 7, no. 2 (2018): 141–57.

“UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA.” *UU NO 03 TAHUN 1982 TENTANG WAJIB DAFTAR PERUSAHAAN* 24, no. 1 (1982): 45–51.

Utami, Asri Pawestri Setyo, and Ni Putu Ayu Darmayanti. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 7, no. 10 (2018): 5719. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i10.p18>.

Witantri, Yeyen Mei, and Sugiyono. “Pengaruh Faktor Fundamental Mikro Dan Makro Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 8, no. 1 (2019): 4.

Wulandari, Desi. “PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP MPROFITABILITAS.” *Jurnal Ekonomi Mahasiswa* 1, no. 2 (2021): 1–12.

LAMPIRAN

Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Citra Mulya Sari (2017) <i>“Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan mengungkapkan CSR sebagai variabel moderating (studi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar dalam index saham syariah Indonesia)”</i>	<ol style="list-style-type: none">1. Struktur modal memiliki pengaruh negatif dengan koefisiensi (-0,482) terhadap profitabilitas2. Struktur modal memiliki pengaruh positif (0.758) terhadap nilai perusahaan.3. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dengan koefisiensi (0.927) dan signifikan (0.000) terhadap Nilai Perusahaan.4. struktur modal memiliki pengaruh secara positif dengan koefisiensi (0.447) dan signifikan (0.000) terhadap nilai perusahaan mealui profitabilitas.
2	Ayu Octaviany, Syamsul H, Miftahudin (2019) <i>“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Laverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening”</i>	<ol style="list-style-type: none">1. Profitabilitas berpengaruh signifikan ($0.00 < 0.05$) terhadap nilai perusahaan.2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan ($0.641 > 0.05$) terhadap nilai perusahaan.
3	Meidha R dan Bambang H S (2017) <i>“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan”</i>	<ol style="list-style-type: none">1. Keputusan investasi berpengaruh signifikan ($0.001 < 0.05$) terhadap nilai perusahaan.2. Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan ($0.00 < 0,05$) terhadap nilai

		perusahaan.
4	Cecilia Audrey Tunggal, Ngatno (2018) <i>“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Tahun 2014- 2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di BEI”</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. ukuran perusahaan berpengaruh negatif (nilai t_{hitung} -4.262) terhadap nilai perusahaan 2. DER memiliki pengaruh positif (nilai t_{hitung} 2.75 > t_{tabel} 1.701) terhadap nilai perusahaan.
5	Yuli S, Sri Mintarti, dan S Asmapane (2018) <i>“Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kualitas Auditor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh signifikan ($0.00 < 0.05$) terhadap nilai perusahaan. 2. Size tidak berpengaruh signifikan ($0.371 > 0.05$) terhadap nilai perusahaan.
6	Amalia, Topowijono, Sulasmiyati (2015) <i>“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai perusahaan (Studi pada perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar Di BEI tahun 2010-2013)”</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif (0.228) terhadap nilai perusahaan. 2. keputusan investasi memiliki pengaruh positif (6.036) dan signifikan (0.000) terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal memiliki pengaruh negatif (-2,323) terhadap nilai perusahaan.
7	Eka Indriyani (2017)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan tidak

	<i>“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”</i>	berpengaruh signifikan (0,966>0.05) terhadap nilai perusahaan.
8	Wastam Wahyu H (2019) <i>“Pengaruh Ukuran Perusahaan, ROE, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur di Indonesia)</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Size tidak berpengaruh signifikan (0.980>0.05) terhadap nilai perusahaan. 2. ROE berpengaruh signifikan (0.00<0.05) terhadap nilai perusahaan.
9	Putri Prihatin ningsih, Iin Indarti (2015) <i>“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2007-2009)”</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif ($t_{hitung} 2.148 > t_{tabel} 2.039$) dan signifikan (0.040<0.05) terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan investasi berpengaruh positif ($t_{hitung} 4.112 > t_{tabel} 2.039$) dan signifikan (0.0000.05) terhadap nilai perusahaan
10	Danang Firmansyah (2015) <i>“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Consumer Goods yang terdaftar di BEI)”</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif (3,347) dan signifikan (0.000 < 0.05) terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan investasi tidak memiliki pengaruh signifikan (0.588 > 0.05) terhadap nilai perusahaan.
11	Ghaesani Nurvianda, yuliani, Reza Ghasarma (2018) <i>“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan”</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan (0.163 > 0.050) terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan (0.372 > 0.05) terhadap nilai perusahaan.

12	<p>Nawang Kalbuna, Utari Juniar, Amrizal (2017)</p> <p><i>“Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. ukuran perusahaan berpengaruh signifikan ($0.027 < 0.05$) terhadap nilai perusahaan. 2. Secara Simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan ($0.00 < 0.05$) terhadap variabel dependen.
13	<p>I.G. Ngurah Gede Rudangga dan G Merta Sudiarta (2016)</p> <p><i>“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Laverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Leverage berpengaruh positif dengan nilai (0.336) dan signifikan ($0.005 < 0.005$) terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dengan nilai (0.312) dan signifikan ($0.001 < 0.05$) terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dengan nilai (0.188) dan signifikan ($0.035 < 0.05$) terhadap nilai perusahaan.
14	<p>Asri Pawestri S U dan Ni Putu Ayu darmayanti (2018)</p> <p><i>“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages”</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi berpengaruh signifikan ($0.04 < 0.05$) dengan arah positif (0.218) terhadap nilai perusahaan. 2. keputusan pendanaan berpengaruh signifikan ($0.001 < 0.05$) dengan arah positif (0.382) terhadap nilai perusahaan
15	<p>Isabella Permata Dhani dan AA. Gde Satia Utama (2017)</p> <p><i>“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan ($0.794 > 0.05$) dan negatif dengan koefisiensi (-0.179) terhadap nilai perusahaan 2. profitabilitas berpengaruh positif

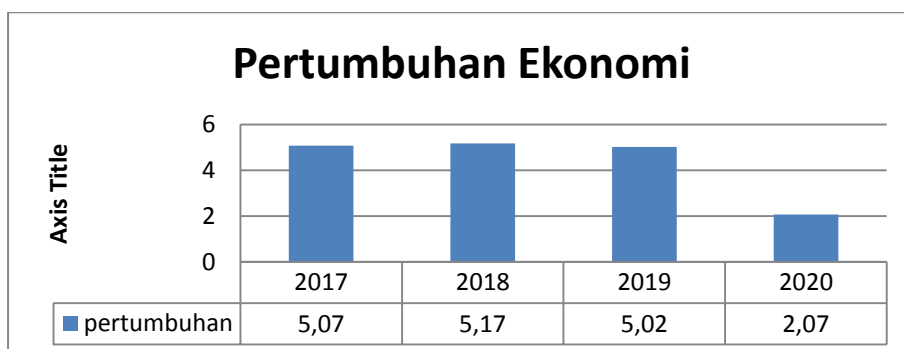
	<i>Perusahaan”</i>	dengan nilai koefisien (18.303) dan signifikan ($0.00 < 0.05$) terhadap nilai perusahaan.
16	Roviqotus Suffah (2016) <i>“Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden pada Nilai Perusahaan”</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh positif dengan nilai koefisien (28.687) dan signifikan ($0.00 < 0.05$) pada nilai perusahaan. 2. ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan ($0.125 > 0.05$) pada nilai perusahaan
17	Hertina, M Bayu H H dan Dara Mustika (2019) <i>“Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif (-1.0942) signifikan ($0.001 < 0.05$) terhadap nilai perusahaan. 2. DER berpengaruh signifikan ($0.00 < 0.05$) terhadap nilai perusahaan 3. ROE berpengaruh signifikan ($0.023 < 0.05$) terhadap nilai perusahaan.
18	Atika Suryani (2018) <i>“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor Property dan Real Estate”</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan Investasi tidak berpengaruh signifikan ($0.230 > 0.05$) terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan ($0.441 > 0.05$) dan negatif (-0.146) terhadap nilai perusahaan.
19	Reza N dan Krisnando (2021) <i>“pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan firm size terhadap nilai perusahaan pada perusahaan</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh signifikan (0.0141) dan positif (0.316251) terhadap nilai perusahaan. 2. Firm size berpengaruh signifikan (0.000) dan negatif -0.872884

	<i>consumer goods yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020”</i>	terhadap nilai perusahaan
20	Bambang Mahmudi, Enis Khaerunnisa (2020) “ <i>keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel interveing</i> ”	1. Keputusan Investasi tidak erpearuh signifikan (0.811) dan negatif (-314) terhadap nilai perusahaan

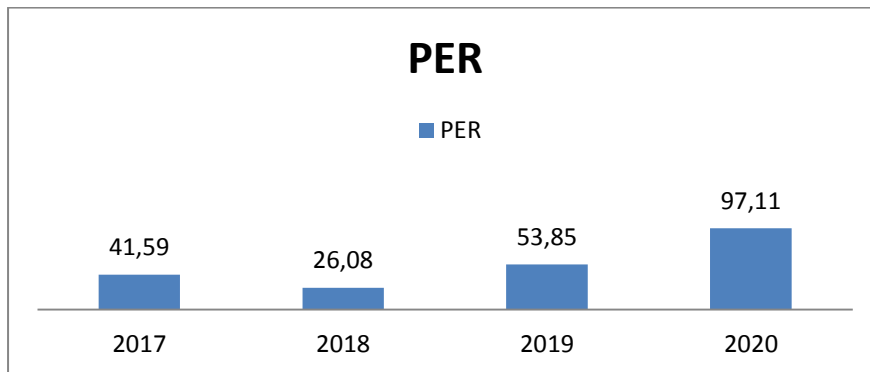
Grafik Pertumbuhan Hutang Perusahaan di Jakarta Islamic Index 2017-2020



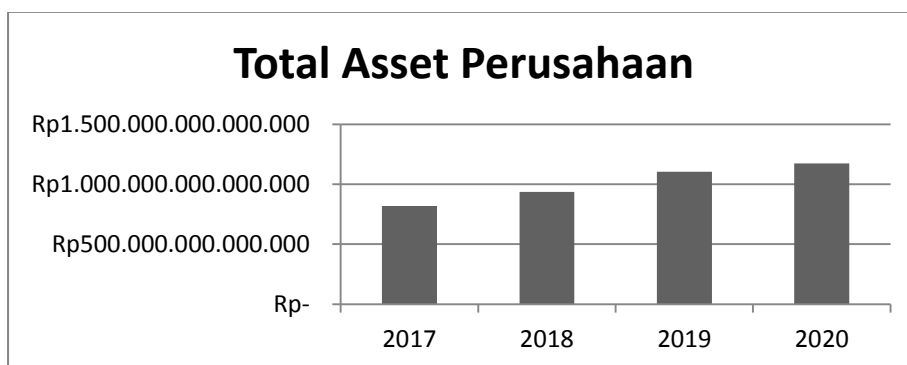
Grafik pertumbuhan Ekonomi di Indonesia



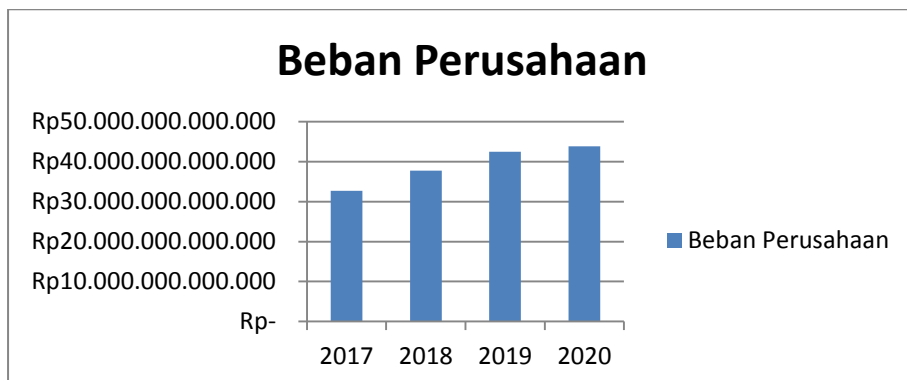
Pertumbuhan PER di JII



Grafik Pertumbuhan Aset Perusahaan di JII



Grafik Beban Perusahaan di JII



Deskriptif

Date: 12/27/21 Time: 00:11

Sample: 2017 2020

	NILAI_PER...	STRUKTUR...	KEPUTUSA...	UKURAN_P...	PROFITABIL...
Mean	5.521842	1.027895	54.65855	53021893	25.08276
Median	1.850000	0.820000	23.97500	30975980	14.64000
Maximum	82.44000	3.160000	1155.620	2.47E+08	144.6000
Minimum	0.500000	0.140000	5.110000	4712039.	0.220000
Std. Dev.	13.77731	0.767912	140.4181	53159469	36.62426
Skewness	4.232400	1.232073	6.740520	1.794749	2.479479
Kurtosis	20.29240	3.827044	51.81614	6.001625	7.670252
Jarque-Bera	1173.820	21.39406	8121.720	69.33176	146.9413
Probability	0.000000	0.000023	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	419.6600	78.12000	4154.050	4.03E+09	1906.290
Sum Sq. Dev.	14236.06	44.22666	1478792.	2.12E+17	100600.2
Observations	76	76	76	76	76

Common Effect Model

Dependent Variable: LOG(NILAI_PERUSAHAAN)

Method: Panel Least Squares

Date: 12/26/21 Time: 23:35

Sample: 2017 2020

Periods included: 4

Cross-sections included: 19

Total panel (balanced) observations: 76

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STRUKTUR_MODAL	-0.052039	0.144890	-0.359162	0.7205
KEPUTUSAN_INVESTASI	0.000914	0.000737	1.241243	0.2186
UKURAN_PERUSAHAAN	-5.59E-09	1.94E-09	-2.888149	0.0051
PROFITABILITAS	0.015271	0.003078	4.961447	0.0000
C	0.725976	0.200315	3.624167	0.0005
R-squared	0.317191	Mean dependent var		0.808876
Adjusted R-squared	0.278723	S.D. dependent var		1.040231
S.E. of regression	0.883448	Akaike info criterion		2.653557
Sum squared resid	55.41413	Schwarz criterion		2.806895
Log likelihood	-95.83518	Hannan-Quinn criter.		2.714838
F-statistic	8.245543	Durbin-Watson stat		0.349250
Prob(F-statistic)	0.000016			

Fixed Effect Model

Dependent Variable: LOG(NILAI_PERUSAHAAN)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 12/26/21 Time: 23:33
 Sample: 2017 2020
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 76

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STRUKTUR_MODAL	-0.068365	0.159843	-0.427701	0.6706
KEPUTUSAN_INVESTASI	0.000450	0.000483	0.930841	0.3562
UKURAN_PERUSAHAAN	-1.05E-08	3.45E-09	-3.041515	0.0037
PROFITABILITAS	0.003993	0.008912	0.448078	0.6559
C	1.310695	0.331794	3.950324	0.0002

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.879131	Mean dependent var	0.808876
Adjusted R-squared	0.828959	S.D. dependent var	1.040231
S.E. of regression	0.430209	Akaike info criterion	1.395730
Sum squared resid	9.809228	Schwarz criterion	2.101084
Log likelihood	-30.03776	Hannan-Quinn criter.	1.677624
F-statistic	17.52238	Durbin-Watson stat	1.970345
Prob(F-statistic)	0.000000		

Random Effect Model

Dependent Variable: LOG(NILAI_PERUSAHAAN)
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 12/26/21 Time: 23:26
 Sample: 2017 2020
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 76
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STRUKTUR_MODAL	-0.071432	0.139865	-0.510721	0.6111
KEPUTUSAN_INVESTASI	0.000583	0.000465	1.252056	0.2147
UKURAN_PERUSAHAAN	-8.02E-09	2.59E-09	-3.095960	0.0028
PROFITABILITAS	0.012782	0.004853	2.633823	0.0104
C	0.955297	0.291032	3.282452	0.0016

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.866931	0.8024
Idiosyncratic random	0.430209	0.1976

Weighted Statistics

R-squared	0.205551	Mean dependent var	0.194793
Adjusted R-squared	0.160793	S.D. dependent var	0.463858
S.E. of regression	0.424932	Sum squared resid	12.82029
F-statistic	4.592523	Durbin-Watson stat	1.529571
Prob(F-statistic)	0.002351		

Unweighted Statistics

R-squared	0.289076	Mean dependent var	0.808876
Sum squared resid	57.69580	Durbin-Watson stat	0.339878

Uji chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.689263	(18,53)	0.0000
Cross-section Chi-square	131.594841	18	0.0000

Uji hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.269009	4	0.6864

Uji LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	63.49164 (0.0000)	1.349312 (0.2454)	64.84095 (0.0000)
Honda	7.968164 (0.0000)	-1.161599 (0.8773)	4.812968 (0.0000)
King-Wu	7.968164 (0.0000)	-1.161599 (0.8773)	1.936251 (0.0264)
Standardized Honda	9.092596 (0.0000)	-0.943433 (0.8273)	2.176735 (0.0148)
Standardized King-Wu	9.092596 (0.0000)	-0.943433 (0.8273)	-0.284539 (0.6120)
Gourieroux, et al.	--	--	63.49164 (0.0000)

Model Regresi data Panel

REM

Dependent Variable: LOG(NILAI_PERUSAHAAN)
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 12/26/21 Time: 23:26
 Sample: 2017 2020
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 76
 Swamy and Arora estimator of component variances

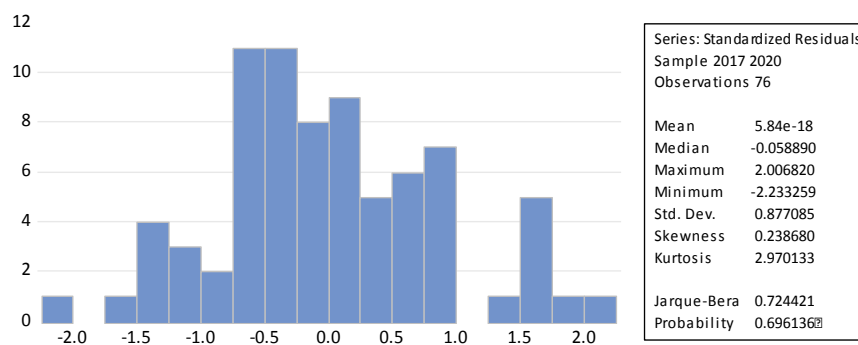
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STRUKTUR_MODAL	-0.071432	0.139865	-0.510721	0.6111
KEPUTUSAN_INVESTASI	0.000583	0.000465	1.252056	0.2147
UKURAN_PERUSAHAAN	-8.02E-09	2.59E-09	-3.095960	0.0028
PROFITABILITAS	0.012782	0.004853	2.633823	0.0104
C	0.955297	0.291032	3.282452	0.0016

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.866931	0.8024
Idiosyncratic random		0.430209	0.1976

Weighted Statistics			
R-squared	0.205551	Mean dependent var	0.194793
Adjusted R-squared	0.160793	S.D. dependent var	0.463858
S.E. of regression	0.424932	Sum squared resid	12.82029
F-statistic	4.592523	Durbin-Watson stat	1.529571
Prob(F-statistic)	0.002351		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.289076	Mean dependent var	0.808876
Sum squared resid	57.69580	Durbin-Watson stat	0.339878

Normalitas



Multikolonieritas

	STRUKTUR...	KEPUTUSA...	UKURAN_P...	PROFITABIL...
STRU...	1.000000	0.063597	0.012461	0.382285
KEPU...	0.063597	1.000000	-0.017757	-0.116407
UKUR...	0.012461	-0.017757	1.000000	0.130204
PROFI...	0.382285	-0.116407	0.130204	1.000000

Autokorelasi

DL = 1.5190

Du = 1.7399

4-Du = 2,2601

4-DI = 2.481

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	17.52085	Prob. F(2,69)	0.0000
Obs*R-squared	25.59713	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 12/26/21 Time: 23:50

Sample: 1 76

Included observations: 76

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STRUKTUR_MODAL	0.026610	0.121002	0.219914	0.8266
KEPUTUSAN_INVESTASI	0.000354	0.000611	0.578904	0.5645
UKURAN_PERUSAHAAN	7.87E-11	1.61E-09	0.048746	0.9613
PROFITABILITAS	-0.000570	0.002557	-0.222882	0.8243
C	-0.037944	0.167027	-0.227175	0.8210
RESID(-1)	0.594030	0.121847	4.875205	0.0000
RESID(-2)	-0.016944	0.122674	-0.138119	0.8905

R-squared	0.336804	Mean dependent var	-5.95E-17
Adjusted R-squared	0.279135	S.D. dependent var	0.859567
S.E. of regression	0.729805	Akaike info criterion	2.295504
Sum squared resid	36.75041	Schwarz criterion	2.510177
Log likelihood	-80.22914	Hannan-Quinn criter.	2.381297
F-statistic	5.840282	Durbin-Watson stat	2.019794
Prob(F-statistic)	0.000058		

Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.975226	Prob. F(4,71)	0.4266
Obs*R-squared	3.958147	Prob. Chi-Square(4)	0.4117
Scaled explained SS	3.069215	Prob. Chi-Square(4)	0.5463

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 12/26/21 Time: 23:59
Sample: 1 76
Included observations: 76

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.317930	0.046114	6.894464	0.0000
STRUKTUR_MODAL	-0.022457	0.033355	-0.673293	0.5029
KEPUTUSAN_INVESTASI	0.000248	0.000170	1.462864	0.1479
UKURAN_PERUSAHAAN	-4.34E-10	4.46E-10	-0.973488	0.3336
PROFITABILITAS	0.000871	0.000709	1.228675	0.2233
R-squared	0.052081	Mean dependent var	0.307224	
Adjusted R-squared	-0.001323	S.D. dependent var	0.203241	
S.E. of regression	0.203375	Akaike info criterion	-0.284006	
Sum squared resid	2.936656	Schwarz criterion	-0.130668	
Log likelihood	15.79221	Hannan-Quinn criter.	-0.222724	
F-statistic	0.975226	Durbin-Watson stat	1.965434	
Prob(F-statistic)	0.426632			

Heteroskedasticity Test: White
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.465844	Prob. F(14,61)	0.1519
Obs*R-squared	19.13179	Prob. Chi-Square(14)	0.1600
Scaled explained SS	12.28981	Prob. Chi-Square(14)	0.5830

Uji T

t-Table ($\alpha/2$; $n-k-1$) = t (0.05/2 ; 76 - 4 - 1) = (0.025; 71) = 1.99394

Dependent Variable: LOG(NILAI_PERUSAHAAN)
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 12/26/21 Time: 23:26
Sample: 2017 2020
Periods included: 4
Cross-sections included: 19
Total panel (balanced) observations: 76
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STRUKTUR_MODAL	-0.071432	0.139865	-0.510721	0.6111
KEPUTUSAN_INVESTASI	0.000583	0.000465	1.252056	0.2147
UKURAN_PERUSAHAAN	-8.02E-09	2.59E-09	-3.095960	0.0028
PROFITABILITAS	0.012782	0.004853	2.633823	0.0104
C	0.955297	0.291032	3.282452	0.0016
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.866931	0.8024
Idiosyncratic random			0.430209	0.1976

Uji F

$$F_{\text{tabel}}(k; n-k) = (4; 76 - 4) = (4; 72) = 2.50$$

Weighted Statistics			
R-squared	0.205551	Mean dependent var	0.194793
Adjusted R-squared	0.160793	S.D. dependent var	0.463858
S.E. of regression	0.424932	Sum squared resid	12.82029
F-statistic	4.592523	Durbin-Watson stat	1.529571
Prob(F-statistic)	0.002351		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.289076	Mean dependent var	0.808876
Sum squared resid	57.69580	Durbin-Watson stat	0.339878

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Rezky Kurniawan
Tempat, Tanggal Lahir : Kotarindau, 27 September 1997
Jenis Kelamin : Laki-laki
Agama : Islam
Alamat : Desa kotarindau Rt.005 Rw.001 Kecamatan Dolo,
Kabupaten Sigi, Provinsi Sulawesi Tengah
Status : Belum Menikah
Kewarganegaraan : Indonesia
No. Hp : 085398872782
Email : rezkykurniawan667@gmail.com

PENDIDIKAN

1. TK : TK langaleso
2. SD : SDN 1 Langaleso
3. MTS : MTS Al-khairaat Madinatul Ilmi Dolo
4. MA : MA Al-khairaat Madinatul Ilmi Dolo
5. S1 : Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang

LATAR BELAKANG KELUARGA

Ayah : H. Ramli
Tempat, Tanggal Lahir : Bone, 01 Maret 1974
Pekerjaan : Petani
Ibu : Hj. Hasanatang
Tempat, Tanggal Lahir : 15 November 1980
Pekerjaan : Ibu Rumah Tangga
Adik : Rendy Kurniawan
Tempat, Tanggal Lahir : Kotarindau, 27 Oktober 2011
Pekerjaan : Pelajar