

Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan: Studi pada indeks IDX 80 periode 2020-2023

Zulfahmi¹, Muhani²

^{1,2}Universitas Nasional

¹zulf4hmi.07@gmail.com, ²djufrir.rinie@yahoo.com

Info Artikel :

Diterima :

20 Februari 2025

Disetujui :

14 Maret 2025

Dipublikasikan :

26 Maret 2025

ABSTRAK

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menilai hubungan antara keputusan investasi, nilai perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas, serta hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan nilai perusahaan yang secara tidak langsung merupakan hasil dari keputusan investasi. Metodologi kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada sumber data sekunder, khususnya Laporan Tahunan seluruh emiten yang terdaftar di IDX80 dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2023. Untuk tahun 2020-2023, penelitian ini mencakup 26 perusahaan yang menjadi langganan indeks IDX80. Dengan menggunakan teknik probability sampling, sampel penelitian sesuai dengan populasi yang terdiri dari 26 emiten. Kelima variabel penelitian dijelaskan dengan menggunakan analisis deskriptif sebagai bagian dari pendekatan analisis data. Pengaruh langsung dan tidak langsung di antara variabel-variabel tersebut diuji dengan menggunakan analisis SEM-PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi. Profitabilitas dan likuiditas jauh lebih penting dalam menentukan nilai perusahaan daripada struktur modal. Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh keputusan investasi, yang pada gilirannya dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Struktur modal, Nilai perusahaan

ABSTRACT

The primary objectives of this research are to ascertain and assess the relationships between investment decisions, firm value, liquidity, and profitability, as well as between these variables and firm value indirectly as a result of investment decisions. The quantitative methodology employed in this study is based on secondary data sources, specifically the Annual Reports of all issuers listed on IDX80 from 2020 to 2023. For the years 2020–2023, this study covers 26 companies that are regulars on the IDX80 index. Using a probability sampling technique, the research sample matches the population, which consists of 26 issuers. The five research variables were described using descriptive analysis as part of the data analysis approach. The direct and indirect effects among these variables were tested using SEM-PLS analysis. The findings demonstrate that capital structure, profitability, and liquidity have a significant impact on investment decisions. Profitability and liquidity are much more important in determining a company's worth than capital structure. A company's worth is heavily influenced by investment decisions, which in turn are influenced by profitability, liquidity, and capital structure.

Keywords: Profitability, Liquidity, Capital structure, Firm value



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Arka Institute. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution NonCommercial 4.0 International License.
(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>)

PENDAHULUAN

Dinamisnya perkembangan dunia yang kini dikenal sebagai era VUCA (*Volatility, Uncertainty, Complexity, and Ambiguity*) memberikan banyak pengaruh yang cukup signifikan di berbagai aspek terutama pada perekonomian. Laju pertumbuhan ekonomi terhitung mulai tahun 2022-2024 saat ini melambat dikisaran 5 persen. Diiringi dengan nilai mata uang rupiah yang semakin hari semakin melemah, sehingga banyak sektor – sektor ekonomi yang perlu mempercepat adaptasi dalam kondisi kedinamisan perekonomian global saat ini.

Salah satu hal yang menentukan ke mana arah perekonomian Indonesia adalah investasi. Realisasi investasi untuk tahun 2023 mencapai Rp1.418,9 triliun, menurut Badan Koordinasi

Penanaman Modal (BKPM). Lima bidang utama di mana investasi menghasilkan keuntungan tertinggi adalah sebagai berikut: industri logam dasar; barang logam; mesin dan peralatan non-mesin; transportasi, penyimpanan, dan telekomunikasi; pertambangan; perumahan, kawasan industri, dan perkantoran; dan sektor yang berhubungan dengan bahan kimia dan farmasi. Jika dilihat dari arah investasi Indonesia lebih condong ke arah pemenuhan infrastruktur yang dapat memberikan stimulus kepada pertumbuhan ekonomi.

Nilai yang diberikan investor kepada perusahaan – yang kemudian disebut sebagai nilai perusahaan – menjadi sangat penting, sebab menggambarkan produktivitas kinerja perusahaan. Pada umumnya nilai sebuah perusahaan dilihat berdasarkan harga sahamnya di pasar. Tinggi atau rendahnya nilai saham sebuah perusahaan di pasar sangat menentukan peluang investasi yang akan masuk. Menurut Hidayat & Khotimah (2022), investor dapat mengukur prospek masa depan suatu perusahaan dan kemungkinan keberhasilannya berdasarkan besarnya peluang investasi.

Penelitian ini hendak mengenai nilai perusahaan dan antiseden yang mempengaruhinya pada perusahaan-perusahaan yang terindeks dalam IDX 80 yang dikerucutkan oleh perusahaan yang mengambil andil besar dalam pembangunan negara yakni manufaktur dan infrastruktur. Tingginya nilai sebuah perusahaan dapat meyakinkan kreditor dan investor untuk meminjamkan atau menginvestasikan modal kepada perusahaan. Bagi kreditor, kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya mencerminkan nilai perusahaan. Dalam keuangan, kesulitan keagenan merupakan masalah yang signifikan. Salah satu masalah keagenan yang dapat mengakibatkan biaya keagenan, khususnya biaya selisih suku bunga adalah perbedaan antara manajer, pemilik bisnis, dan investor (Nurwulandari & Djaya, 2022). Peningkatan nilai perusahaan setiap tahunnya merupakan bukti keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya.

Keadaan sebaliknya justru ditemukan oleh penulis tentang masalah penurunan dari tahun ke tahun pada nilai perusahaan IDX 80 dari 2020 hingga 2023 khususnya pada perusahaan infrastruktur dan manufaktur. Sehingga IDX80 menarik untuk diteliti untuk mengukur nilai perusahaan. Fenomena 9 perusahaan infrastruktur dan 17 perusahaan manufaktur yang terindeks dalam IDX80 diasumsikan memiliki nilai indeks yang fluktuatif, yang berarti tidak stabil. Hal itu tampak dari rata-rata nilai perusahaan (*firm value*) yang diukur dengan Tobin's Q pada 4 tahun terakhir. Sehubungan isu fluktuasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan infrastruktur dan manufaktur yang terindeks dalam IDX 80, data fluktuasi keuangan periode 2020-2023 menunjukkan bahwa nilai rata-rata nilai perusahaan dari ke-26 emiten IDX 80 untuk periode empat tahun penelitian (2020-2023) adalah 1,17.

Menarik untuk diteliti mengapa terjadi penurunan nilai perusahaan di antara perusahaan-perusahaan infrastruktur dan manufaktur yang terindeks IDX 80 yang padahal disaat nilai perusahaan naik justru sebagai bukti untuk investor atas keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Oleh karena itu, sangat penting untuk memahami faktor-faktor penentu yang mempengaruhi penilaian perusahaan. Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Profitabilitas (Aprianti et al., 2022), Likuiditas (Gz & Lisiantara, 2022), dan Struktur Modal (Damayanti & Isyawardhana, 2024). Penelitian ini berusaha untuk menyelidiki dampak parsial dari Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, seperti yang diinformasikan oleh penelitian sebelumnya.

Nilai Perusahaan

Nilai sebuah perusahaan dapat dipahami sebagai nilai pasarnya sebagai perusahaan yang berfungsi. Setiap kali harga saham naik, valuasi perusahaan juga ikut naik. Valuasi perusahaan yang besar menandakan kinerja yang kuat, yang menanamkan kepercayaan investor terhadap potensi perusahaan di masa depan (Pambudi et al., 2022).

Nilai perusahaan dapat menjadi metrik inklusif untuk mengukur kinerja, karena nilai perusahaan melibatkan banyak faktor yang mempengaruhi lingkungan internal dan eksternal bisnis. Nilai perusahaan memiliki fungsi untuk mengoptimalkan kekayaan yang menjadi tujuan yang disetujui oleh semua pemangku kepentingan.

Profitabilitas

Variabel yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah profitabilitas. Variabel profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menilai kemampuan manajemen sumber dayanya. Tujuan utama perusahaan adalah profitabilitas (Nurvita & Dayanti, 2021). Penelitian ini mengkaji sistem pengukuran ROE. Sebagai koefisien untuk menghitung laba bersih setelah pajak, rasio ini menunjukkan seberapa menguntungkan margin laba atas modal atau saham. Penggunaan modal ekuitas diilustrasikan oleh rasio ini. Rasio perputaran total aset adalah nama lain dari return on equity. Manajemen yang lebih kuat ditunjukkan dengan pengembalian ekuitas yang lebih baik. Harga saham perusahaan cenderung naik seiring dengan tingkat pengembalian ekuitas (ROE). Return on equity (ROE) yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan melakukan pekerjaan yang lebih baik dalam mengubah modalnya menjadi laba bagi pemiliknya. Menurut Kasmir dalam Arifiani (2019), harga saham berkorelasi positif dengan return on equity (ROE).

ROE atau hasil pengembalian ekuitas atau disebut sebagai rentabilitas modal sendiri dihitung sebagai rasio antara keuntungan setelah pajak dengan ekuitas total dikalikan 100% (Afifah & Ramdani, 2023).

H1: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas

Likuiditas perusahaan dapat didefinisikan sebagai kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas, seperti yang digunakan di sini, adalah kemampuan untuk membayar tagihan jangka pendek dengan aset likuid. Untuk mengetahui likuiditas, ambil aset lancar dan bagi dengan kewajiban lancar. Koefisien lancar seratus persen menunjukkan bahwa rasio likuiditas perusahaan solid. Indikator kesehatan rasio likuiditas terlihat dari perbandingan kas dengan kewajiban lancar (Chasanah, 2018).

Kas di tangan, giro, dan aset likuid lainnya (seperti deposito bank yang dapat dicairkan) dapat ditunjukkan oleh rasio lancar perusahaan, yang merupakan ukuran likuiditas. Kemampuan yang lebih baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendek ditunjukkan oleh rasio lancar yang lebih besar. Pembayaran dividen, pembiayaan manajemen, dan uang investasi semuanya meningkat seiring dengan likuiditas perusahaan.

H2: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal

Teori struktur modal saat ini menyatakan bahwa, di bawah asumsi tertentu, struktur modal perusahaan tidak memengaruhi nilainya, teori ini muncul dari sebuah artikel penting di bidang keuangan pada tahun 1958 oleh Franco Modigliani dan Merton Miller. Struktur modal tidak ada artinya, menurut Modigliani dan Miller, karena cara perusahaan mendanai aktivitasnya tidak penting. Premis di balik penelitian Modigliani dan Miller tidak masuk akal, sehingga temuannya meragukan.

Modigliani dan Miller (Pertiwi & Suriawinata, 2020), dalam teorinya mengenai struktur modal, mengajukan beberapa asumsi mendasar terkait keputusan pendanaan perusahaan. Mereka berpendapat bahwa dalam kondisi ideal, perusahaan tidak menghadapi biaya lintas batas yang dapat mempengaruhi keputusan keuangan mereka. Selain itu, mereka mengasumsikan bahwa pajak tidak berdampak pada struktur modal, sehingga perusahaan tidak perlu mempertimbangkan aspek perpajakan dalam menentukan sumber pendanaannya.

Selain itu, teori ini juga menyatakan bahwa tidak ada biaya kebangkrutan yang harus ditanggung perusahaan, sehingga pengambilan utang tidak menimbulkan konsekuensi tambahan dalam bentuk beban kebangkrutan. Lebih jauh, investor diasumsikan memiliki akses terhadap pinjaman dengan suku bunga yang sama seperti yang diperoleh perusahaan, sehingga mereka dapat membuat keputusan investasi tanpa dipengaruhi oleh perbedaan biaya modal.

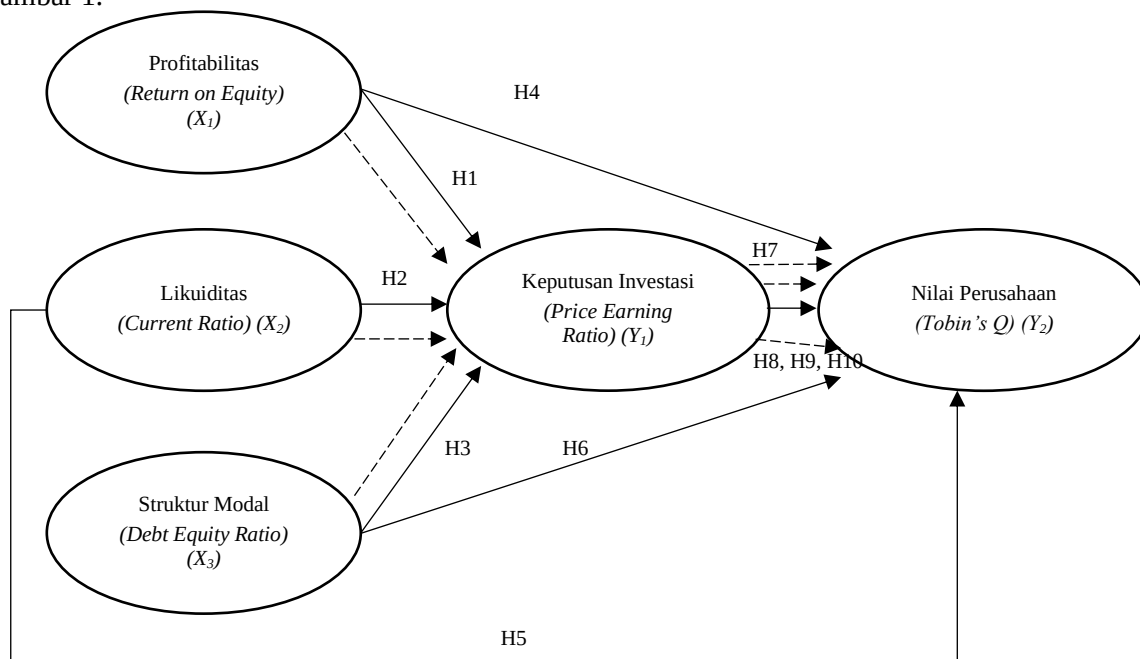
Modigliani dan Miller juga menegaskan bahwa seluruh investor memiliki tingkat informasi yang sama dengan manajemen mengenai peluang investasi perusahaan di masa depan. Dengan kata lain, tidak ada informasi asimetris yang dapat menguntungkan satu pihak dibandingkan pihak lainnya. Terakhir, mereka berpendapat bahwa laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menggunakan utang, yang berarti struktur modal perusahaan tidak ditentukan oleh tingkat profitabilitas sebelum beban bunga dan pajak.

Struktur modal atau biasa disebut sebagai rasio utang, merupakan perbandingan antara pembiayaan perusahaan dengan pembiayaan utang. Struktur modal perusahaan memperhitungkan utang. Pentingnya modal dalam menentukan efisiensi dan produksi organisasi adalah signifikan. Tujuan kebijakan keuangan, menurut teori struktur modal, adalah memaksimalkan nilai perusahaan sambil memutuskan struktur modalnya, yang mencakup utang dan ekuitas.

Debt Equity Ratio (DER) memberikan gambaran mengenai struktur keuangan perusahaan dan mengindikasikan bahaya gagal bayar. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi berdampak buruk pada kepercayaan investor (Chasanah, 2018). *Debt to Equity Ratio* (DER) berfungsi sebagai standar untuk pendekatan penelitian ini.

H3: Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Ketiga hipotesis tersebut divisualisasikan pada model penelitian, sebagaimana disajikan pada Gambar 1.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Pendekatan ini penelitian ini kuantitatif (Creswell & Creswell, 2018). Ditinjau dari tujuan penelitian, penelitian ini adalah penelitian terapan (*applied research*) (Bougie, R., & Sekaran, 2019), Dilihat dari level eksplanasi, riset ini bersifat deskriptif dan eksplanatif, Penelitian penjelasan (*expalanatory research*) yang dipilih adalah pendekatan kausal (*causal approaches*), dan lebih spesifik lagi dipilih hubungan asimetri (*asymmetrical relationship*). Hal ini berarti perubahan pada variabel independen (Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal) dapat mengubah variabel dependen (Keputusan Investasi), dan bukan dengan arah yang sebaliknya (Cooper & Schindler, 2014).

Tabel 1 menggambarkan definisi operasional dan ukuran dari keempat variabel penelitian. Profitabilitas diwakili oleh proksi Return on Equity (ROE), likuiditas ditunjukkan oleh proksi Current Ratio, struktur modal diukur dengan proksi Debt to Equity Ratio (DER), dan nilai perusahaan dinilai dengan proksi Tobin's Q.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Alat Ukur Variabel	Definisi Operasional	Teknik Pengukuran	Skala Pengukuran
Profitabilitas (X ₁)	Variabel untuk kinerja keuangan perusahaan adalah variabel profitabilitas. (Nurvita & Dayanti, 2021)	Diukur menggunakan <i>Return on Equity</i> (ROE), menggunakan rumus: ROE = <u>Penghasilan Setelah Pajak</u> / <u>Ekuitas Total</u>	Rasio
Likuiditas (X ₂)	Likuiditas perusahaan dapat didefinisikan sebagai kecepatan atau kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Chasanah, 2018).	Likuiditas perusahaan, atau kapasitasnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dapat diukur dengan rasio lancar.	Rasio

Alat Ukur Variabel	Definisi Operasional	Teknik Pengukuran	Skala Pengukuran
Struktur Modal (X_3)	Struktur modal merupakan komposisi modal atau pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang (<i>debt financing</i>) atau biasa disebut rasio <i>leverage</i> . (Chasanah, 2018)	$CR = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Hutang Lancar}}$ Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi juga cenderung memiliki tingkat biaya utang yang tinggi, seperti yang ditunjukkan oleh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).	Rasio
Nilai Perusahaan (Y_1)	Nilai sebuah perusahaan dapat dilihat dari nilai sahamnya saat diperdagangkan secara aktif. Jika harga saham naik, maka nilai perusahaan juga akan naik. Menurut Pambudi et al. (2022), harga saham yang tinggi merupakan indikasi keberhasilan dan prospek masa depan perusahaan yang dapat diandalkan.	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ $Q = \frac{MVS + MVD}{RVA}$ Nilai perusahaan diukur dengan Nilai Tobin's Q dengan rumus: Keterangan: MVS = Jumlah saham yang diterbitkan x closing price (harga penutupan saham) MVD = Liabilitas RVA = Total Aset	Rasio

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan infrastruktur dan manufaktur yang terdaftar pada IDX80 yang dalam empat tahun terakhir laporan tahunan (2020-2023) perusahaan tersebut masih tetap terdaftar (*listed*) dalam IDX80. Hanya 26 perusahaan yang terus terindeks pada IDX 80 selama periode 2020-2023 tersebut. Kedua puluh enam perusahaan tersebut adalah: ASII, BRPT, CPIN, EXCL, GGRM, HMSP, ICBP, INDF, INKP, INTP, ISAT, JPFA, JSMR, KLBF, PTPP, SIDO, SMGR, TBIG, TKIM, TLKM, TOWR, TPIA, UNVR, WIKA, AGII, WSKT.

Adapun teknik sampling dalam penelitian ini menggunakan teknik *non-probability sampling*, dalam hal ini teknik *purposive sampling*, yakni peneliti menentukan teknik sampel berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono dikutip dari Wowling et al., 2024). Pada penelitian ini peneliti menentukan kriteria bahwa perusahaan IDX 80 yang akan diteliti adalah perusahaan infrastruktur dan manufaktur yang konsisten terdaftar (*listed*) pada IDX80 selama periode penelitian. Peneliti menentukan periode penelitian, yakni empat tahun terakhir (2020-2023).

Teknik pengumpulan data pada data sekunder dalam penelitian ini adalah dengan teknik studi dokumen (Sugiyono, 2019). Peneliti melakukan *browsing* pada *website* resmi yang dipublikasikan oleh masing-masing emiten yang tergabung pada indeks IDX80. Selain itu penelitian ini juga memanfaatkan data yang relevan yang dipublikasikan secara resmi oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni *website* dengan link: <https://www.idx.co.id>.

Data penelitian dianalisis dengan menggunakan statistik deskriptif dan statistik inferensial dengan menggunakan metode Structural Equation Modeling (SEM) tipe Partial Least Square (PLS) atau PLS-SEM, yang dijalankan dengan perangkat lunak SmartPLS versi 3.0 (Hair et al., 2014; Haryono, 2016).

Adapun persamaan regresi linear berganda penelitian ini adalah sebagai berikut: **Persamaan 1 (substruktur 1):**

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Sumber: Sarjono & Julianta (2015: 15)

Persamaan 2 (substruktur 2)

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Sumber: Sarjono & Julianta (2015: 15)

Keterangan:

Y_2 = Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen pada sub-struktur 2.

X_1 = Profitabilitas sebagai variabel independen pertama

X_2 = Likuiditas sebagai konstruk bebas kedua

X_3 = Struktur Modal sebagai konstruk bebas ketiga

X_4 = Keputusan Investasi sebagai konstruk intervening

β_0 = Koefisien konstanta

β_1 = Koefisien pengaruh Profitabilitas

- β_2 = Koefisien pengaruh Likuiditas
 β_3 = Koefisien pengaruh Struktur Modal
 β_4 = Koefisien pengaruh Keputusan Investasi
 e = Standar error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis deskriptif

Catatan keuangan yang dipublikasikan di website Bursa Efek Indonesia menjadi sumber data sekunder untuk penelitian ini. Dengan pilihan investasi sebagai mediator dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, penelitian ini menguji profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal sebagai variabel independen. Statistik deskriptif untuk semua variabel adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif Variabel

Variabel	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
TQ	144,365	63,000	1,000	1,366,000	218,068
ROE	208,981	226,000	-322,000	494,000	136,072
CR	148,067	118,000	-167,000	689,000	146,554
DER	98,481	64,000	0,000	544,000	108,255
PER	264,519	293,000	-754,000	692,000	221,064

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Analisis ini menghasilkan karakteristik dari lima variabel yang diamati: Nilai Perusahaan yang diindikasikan oleh Tobin's Q, Profitabilitas yang diwakili oleh ROE (*Return on Equity*), Likuiditas yang diproksikan oleh CR (*Current Ratio*), Struktur Modal yang diwakili oleh DER (*Debt to Equity Ratio*), dan keputusan investasi yang diindikasikan oleh PER (*Price Earning Ratio*). Untuk variabel TQ, rata-rata nilai adalah 144,365, dengan median yang jauh lebih rendah di 63,000, menunjukkan distribusi yang tidak seimbang dengan sebagian besar data berada pada nilai yang lebih rendah. Rentang nilai TQ sangat luas, dari 1,000 hingga 1,366,000, dengan simpangan baku sebesar 218,068, menandakan variabilitas yang signifikan di sekitar rata-rata.

ROE menunjukkan rata-rata 208,981, namun median sedikit lebih tinggi di 226,000, mencerminkan adanya distribusi data yang miring ke arah nilai yang lebih tinggi. Nilai ROE bervariasi dari -322,000 hingga 494,000, dengan simpangan baku 136,072, mengindikasikan variasi yang substansial dalam return yang dihasilkan atas ekuitas. Untuk CR, rata-rata nilai adalah 148,067, tetapi median berada di 118,000, menandakan distribusi yang tidak simetris. Nilai CR berkisar dari -167,000 hingga 689,000, dan simpangan baku 146,554 menunjukkan adanya penyebaran nilai yang luas.

Sementara itu, DER memiliki rata-rata 98,481, dengan median yang lebih rendah di 64,000, menunjukkan bahwa sebagian besar data DER berada di bawah nilai rata-rata. Variasi DER mencakup nilai dari 0 hingga 544,000, dengan simpangan baku 108,255 yang menunjukkan penyebaran data yang cukup signifikan. Terakhir, PER rata-rata adalah 264,519, dengan median yang sedikit lebih tinggi di 293,000, menunjukkan distribusi yang sedikit miring. Nilai PER bervariasi dari -754,000 hingga 692,000, dan simpangan baku sebesar 221,064 menandakan variabilitas yang besar dalam rasio harga terhadap laba. Secara keseluruhan, analisis ini mengungkapkan bahwa setiap variabel memiliki rentang nilai yang luas dan variasi yang signifikan di sekitar rata-rata, dengan beberapa nilai ekstrem yang mempengaruhi hasil keseluruhan.

Hasil Uji Inner Model

a. Uji Keباikan Model (*Goodness of Fit*)

Pengujian Goodness of Fit (GoF) berfungsi sebagai penilaian komprehensif terhadap model, yang mencakup model pengukuran dan model struktural, dengan temuan-temuan yang dihitung menggunakan Indeks GoF seperti yang dijelaskan di bawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji *Goodness of Fit* (GoF)

	Saturated Model	Estimated Model
SRMR	0.095	0.095

Berdasarkan tabel di atas, maka didapat nilai SRMR < 0,10 sehingga dapat dinyatakan bahwa model sudah sesuai atau sudah memenuhi kriteria *goodness of fit* model.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2 atau R Square)

Nilai R-Square berada di dalam rentang 0 – 1 sehingga dapat dinyatakan ukuran kekuatan R-Square yakni 0,25 lemah, 0,50 moderate, dan 0,75 kuat. Berikut ini hasil R-Square yaitu:

Tabel 4. Nilai Koefisien Determinasi (R^2)

	R Square	R Square Adjusted
Keputusan Investasi (Z)	0.412	0.395
Nilai Perusahaan (Y)	0.554	0.536

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh bahwa nilai R-Square dari variabel keputusan investasi adalah sebesar 0,412 sehingga termasuk ke dalam kategori lemah, serta variabel nilai perusahaan sebesar 0,554 yang masuk ke dalam kategori moderate.

c. Q Square (Predictive Relevance)

Uji Q2 Predictive Relevance dapat digunakan untuk menilai kemampuan prediksi suatu model. Hasil selanjutnya dari uji Q Square adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Q-Square Predictive Relevance

	SSO	SSE	$Q^2 (=1-SSE/SSO)$
Keputusan Investasi (Z)	104.000	66.384	0.362
Likuiditas (X2)	104.000	104.000	
Nilai Perusahaan (Y)	104.000	52.078	0.499
Profitabilitas (X1)	104.000	104.000	
Struktur Modal (X3)	104.000	104.000	

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Nilai Q2 untuk variabel keputusan investasi (Z) adalah 0.362, sementara variabel nilai perusahaan (Y) adalah 0.499, seperti yang ditunjukkan pada tabel di atas. Oleh karena itu, nilai Q2 secara keseluruhan melebihi nol, yang mengindikasikan bahwa model struktural penelitian ini memiliki fitur Predictive Relevance.

d. Effect Size (Menilai f^2)

Nilai f-Square juga berada di dalam rentang 0 – 1 sehingga dapat dinyatakan ukuran kekuatan f-Square yakni 0,02 lemah, 0,15 moderate, dan 0,35 kuat. Berikut ini hasil f-Square yaitu:

Tabel 6. F Square (Uji Effect Size)

	Keputusan Investasi (Z)	Nilai Perusahaan (Y)
Keputusan Investasi (Z)		0.197
Likuiditas (X2)	0.167	0.186
Profitabilitas (X1)	0.431	0.122
Struktur Modal (X3)	0.054	0.011

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh bahwa nilai F-Square dan interpretasi dari masing-masing hubungan antar variabel sebagai berikut:

1. Keputusan Investasi (Z) memberikan pengaruh yang moderat terhadap Nilai Perusahaan (Y), dibuktikan dengan nilai F Square sebesar 0,197. Hal ini mengindikasikan bahwa pemilihan investasi secara signifikan mempengaruhi perubahan nilai perusahaan.
2. Likuiditas (X2) memberikan pengaruh sedang terhadap Keputusan Investasi (Z), dibuktikan dengan nilai F Square sebesar 0,167, dan juga berdampak pada Nilai Perusahaan (Y) dengan nilai 0,186. Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi dan nilai perusahaan.
3. Profitabilitas (X1) memberikan dampak yang kuat terhadap Keputusan Investasi (Z), dibuktikan dengan nilai F-square tertinggi sebesar 0,431 di antara variabel lainnya. Namun demikian, dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Y) berkurang, dibuktikan dengan nilai F-square sebesar 0,122. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas secara signifikan mempengaruhi keputusan investasi, namun pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak terlalu besar.

4. Struktur modal (X3) memberikan pengaruh yang kecil terhadap Keputusan Investasi (Z), dibuktikan dengan nilai F-square sebesar 0,054, dan pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), yang ditunjukkan dengan nilai 0,011. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal memberikan dampak yang kecil terhadap kedua variabel yang ada dalam ruang lingkup penelitian ini.

Temuan penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas memberikan dampak yang lebih besar terhadap keputusan investasi, yang pada gilirannya secara signifikan mempengaruhi nilai bisnis.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis akan menggunakan nilai dari *T-Statistics* dengan kriteria jika bernilai > 1,97 maka dinyatakan signifikan serta dengan menggunakan nilai signifikansi *p-values* dengan kriteria jika bernilai < 0,05 maka dapat dinyatakan berpengaruh signifikan. Berikut ini hasil uji hipotesis yakni:

Tabel 7. Uji Hipotesis

Hubungan Antar Konstruk	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values	Keterangan
<i>Direct Effect</i>						
Keputusan Investasi (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	-0.386	-0.376	0.092	4.194	0.000	Diterima
Likuiditas (X2) -> Keputusan Investasi (Z)	-0.336	-0.313	0.115	2.919	0.002	Diterima
Likuiditas (X2) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.333	0.326	0.103	3.231	0.001	Diterima
Profitabilitas (X1) -> Keputusan Investasi (Z)	-0.506	-0.507	0.086	5.881	0.000	Diterima
Profitabilitas (X1) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.280	0.275	0.085	3.297	0.000	Diterima
Struktur Modal (X3) -> Keputusan Investasi (Z)	0.190	0.194	0.103	1.835	0.033	Diterima
Struktur Modal (X3) -> Nilai Perusahaan (Y)	-0.078	-0.088	0.065	1.198	0.115	Tidak Diterima
<i>Indirect Effect</i>						
Likuiditas (X2) -> Keputusan Investasi (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.130	0.121	0.059	2.187	0.014	Diterima
Profitabilitas (X1) -> Keputusan Investasi (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.195	0.192	0.062	3.142	0.001	Diterima
Struktur Modal (X3) -> Keputusan Investasi (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	-0.073	-0.072	0.041	1.779	0.038	Diterima

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat dibentuk persamaan masing-masing sub struktur yaitu:

1. Persamaan sub struktur 1:

$$KI = -0,506 PR - 0,336 LK + 0,190 SM$$

Keterangan:

KI = Keputusan Investasi

PR = Profitabilitas

LK = Likuiditas

SM = Struktur Modal

2. Persamaan 2 (substruktur 2):

$$NP = 0,280 PR + 0,333 LK - 0,078 SM - 0,386 KI$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

KI = Keputusan Investasi

PR = Profitabilitas

LK = Likuiditas

SM = Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis, ditemukan bahwa profitabilitas (X1) berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi (Z) dengan nilai t-statistik sebesar 5,881, di atas 1,96, dan nilai p-value sebesar 0,000, kurang dari 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas secara substansial mempengaruhi keputusan investasi perusahaan. Profitabilitas (X1) memiliki koefisien negatif sebesar -0,506, menandakan bahwa peningkatan profitabilitas dapat mengurangi keputusan investasi.

Sementara itu, likuiditas (X2) sangat mempengaruhi Keputusan Investasi (Z) dengan nilai T-statistik sebesar 2,919 melebihi 1,96, dan nilai p-value sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05, yang mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi secara substansial berdampak pada pengambilan keputusan investasi di dalam organisasi. Likuiditas (X2) menunjukkan koefisien negatif sebesar -0,336, yang mengindikasikan bahwa peningkatan likuiditas perusahaan secara umum mengurangi keputusan investasi.

Struktur Modal (X3) juga berpengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Investasi (Z) dengan nilai t-statistik sebesar 1,835 melebihi 1,96, dan nilai p-value sebesar 0,033 lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi, meskipun pengaruhnya relatif kecil dibandingkan dengan variabel lainnya. Struktur Modal (X3) memiliki koefisien positif sebesar 0,190, yang menandakan bahwa peningkatan struktur modal, termasuk penggunaan hutang atau ekuitas, akan meningkatkan keputusan investasi.

Nilai Perusahaan (Y) dipengaruhi secara signifikan oleh Profitabilitas (X1) dengan nilai p-value adalah 0,000, yang kurang dari 0,05, dan t-statistik adalah 3,297, yang lebih besar dari 1,96. Peningkatan profitabilitas berkorelasi dengan peningkatan nilai perusahaan, menurut data. Kenaikan profitabilitas akan menyebabkan kenaikan nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh koefisien positif sebesar 0,280 untuk profitabilitas (X1).

Nilai t-statistik sebesar 3,231 lebih besar dari 1,96 dan nilai p-value sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05, menunjukkan bahwa likuiditas secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas (X2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang lebih baik akan bernilai lebih tinggi. Dengan korelasi positif sebesar 0,333, likuiditas (X2) mengindikasikan adanya korelasi antara kenaikan likuiditas dengan kenaikan nilai perusahaan.

Terdapat sedikit korelasi antara struktur modal (X3) dan nilai perusahaan (Y): Tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara struktur modal dan nilai perusahaan dalam kondisi ini, karena T-statistik kurang dari 1,96 dan nilai p-value lebih dari 0,05. Peningkatan struktur modal dapat menurunkan nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh koefisien negatif sebesar -0,078 untuk Struktur Modal (X3).

Nilai T-statistik sebesar 4,194 lebih besar dari 1,96 dan p-value sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, mengindikasikan bahwa Z, keputusan investasi, secara signifikan mempengaruhi Y, nilai perusahaan. Oleh karena itu, H1 diterima. Perusahaan-perusahaan di sektor infrastruktur dan industri IDX 80 mengalami penurunan nilai yang signifikan akibat keputusan investasi perusahaan. Keputusan investasi yang agresif dapat menurunkan nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh koefisien negatif sebesar -0,386 untuk Keputusan Investasi (Z).

Profitabilitas (X1) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) melalui Keputusan Investasi (Z). Hubungan ini substansial, dibuktikan dengan T-statistik sebesar 3,142, melebihi 1,96, dan p-value sebesar 0,001, yang lebih kecil dari 0,05, mengindikasikan bahwa keputusan investasi secara efektif memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Likuiditas (X2) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) melalui Keputusan Investasi (Z): Hubungan ini signifikan, dibuktikan dengan T-statistik sebesar 2,187, melebihi 1,96, dan p-value sebesar 0,014 yang kurang dari 0,05, mengindikasikan bahwa keputusan investasi efektif memediasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

Melalui keputusan investasi (Z), struktur modal (X3) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y): Dengan nilai p-value sebesar 0,038 (kurang dari 0,05) dan T-statistik sebesar 1,779 (lebih dari 1,96), kita dapat menarik beberapa kesimpulan. Meskipun tidak signifikan secara statistik, hasil ini menunjukkan bahwa keputusan investasi memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan di IDX 80

Dengan nilai T-statistik sebesar 5,881 ($>1,96$) dan nilai p sebesar 0,000 ($<0,05$), analisis menunjukkan bahwa keputusan investasi (Z) dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas (X1). Hasilnya, perubahan tingkat profitabilitas sangat berdampak pada keputusan investasi perusahaan, yang mengindikasikan adanya hubungan yang cukup besar antara keduanya.

Namun, arah koefisiennya negatif dan nilainya -0,506. Artinya ketika profitabilitas meningkat, keputusan investasi perusahaan akan menurun. Interpretasi dari koefisien negatif ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat memilih pendekatan yang lebih konservatif atau berhati-hati terhadap pilihan investasi mereka. Daripada menambah belanja modal atau terlibat dalam inisiatif spekulatif, perusahaan yang lebih menguntungkan dapat memilih untuk menjaga stabilitas keuangan mereka dengan menahan dana atau berkonsentrasi pada kegiatan yang tidak terlalu berbahaya. Terlepas dari dampak profitabilitas yang sangat besar terhadap pilihan investasi, koefisien negatif menunjukkan bahwa bisnis yang menguntungkan lebih cenderung berhati-hati saat menginvestasikan uangnya ke dalam proyek-proyek berisiko atau proyek-proyek besar, mungkin untuk mengurangi kerugian atau menjaga kestabilan keuangan mereka dalam jangka panjang. Temuan penelitian ini menguatkan temuan Kurniawan et al. (2020), yang menemukan bahwa profitabilitas meredam antusiasme investasi.

Dari sudut pandang investor, profitabilitas yang tinggi sering kali dianggap sebagai indikator positif, yang mendorong kepercayaan dalam keputusan investasi yang dibuat oleh manajemen. Dengan demikian, perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung menarik lebih banyak investasi, baik dari sumber internal maupun eksternal, karena mereka dipandang lebih mampu mengelola dan memaksimalkan return on investment (ROI).

Dalam konteks perusahaan infrastruktur dan manufaktur di IDX 80 periode 2020-2023, hasil ini sangat relevan. Sektor-sektor ini, yang sering membutuhkan modal besar untuk proyek jangka panjang, sangat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas dalam pengambilan keputusan investasi. Ketika perusahaan-perusahaan ini memiliki tingkat laba yang tinggi, mereka lebih mampu mendanai proyek-proyek besar yang dapat meningkatkan daya saing dan pertumbuhan jangka panjang.

Pengaruh Likuiditas terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan di IDX 80

Hasil analisis penelitian ini mengungkapkan bahwa Likuiditas (X2) berpengaruh cukup besar terhadap Keputusan Investasi (Z), dimana nilai T- statistik sebesar 2,919 ($> 1,96$) dan nilai p sebesar 0,002 ($< 0,05$). Hal ini menegaskan bahwa tingkat likuiditas perusahaan berpengaruh nyata terhadap keputusan investasi yang diambil. Artinya, perubahan pada tingkat likuiditas perusahaan dapat memengaruhi seberapa besar investasi yang akan dilakukan perusahaan.

Namun, arah koefisien negatif sebesar -0,336 menunjukkan bahwa ketika likuiditas perusahaan meningkat, keputusan investasi justru menurun. Penjelasan untuk koefisien negatif ini mungkin terletak pada kecenderungan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi untuk lebih fokus menjaga kestabilan aset likuidnya daripada mengalokasikan dana tersebut ke investasi baru yang mungkin berisiko. Perusahaan yang memiliki lebih banyak kas atau aset likuid mungkin memilih untuk menyimpan dana tersebut untuk menghadapi ketidakpastian keuangan atau untuk kebutuhan operasional jangka pendek daripada mengambil risiko dengan melakukan investasi besar. Temuan ini konsisten dengan temuan Ali et al. (2012) yang menemukan bahwa likuiditas mengurangi antusiasme investasi.

Temuan ini konsisten dengan konsep manajemen keuangan yang menunjukkan bahwa likuiditas, atau kapasitas perusahaan untuk membayarkan liabilitas lancar (*current liabilities*) atau kewajiban jangka pendek, berperan penting dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan dengan likuiditas tinggi dapat memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari dan mengambil keuntungan dari kemungkinan investasi dengan sedikit atau tanpa perlu pendanaan dari luar.

Dalam konteks perusahaan infrastruktur dan manufaktur di IDX 80 periode 2020-2023, hasil ini sangat relevan. Sektor-sektor ini sering kali terlibat dalam proyek besar yang memerlukan investasi modal yang signifikan. Likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan ini untuk secara fleksibel dan efektif mengejar peluang investasi yang mungkin memerlukan alokasi dana yang besar.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan di IDX 80

Hasil analisis penelitian ini mengungkap bahwa Struktur Modal (X3) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Keputusan Investasi (Z), dengan nilai T- statistik sebesar 1,835 ($> 1,96$) dan nilai p

sebesar 0,033 ($< 0,05$). Artinya struktur modal yang mencakup penggunaan utang atau ekuitas, memiliki dampak nyata terhadap keputusan investasi, meskipun pengaruhnya relatif lebih kecil dibandingkan dengan variabel lainnya. Arah koefisien positif sebesar 0,190 menunjukkan bahwa peningkatan dalam struktur modal misalnya, melalui penggunaan lebih banyak utang atau ekuitas akan mendorong perusahaan untuk melakukan lebih banyak investasi. Artinya, ketika perusahaan memiliki struktur modal yang lebih kuat atau seimbang, mereka lebih cenderung untuk mengambil keputusan investasi yang lebih agresif. Perusahaan yang memiliki akses lebih baik ke sumber pendanaan (baik melalui utang atau ekuitas) mungkin merasa lebih siap untuk mendanai proyek investasi baru, karena mereka memiliki dukungan keuangan yang cukup untuk menutupi biaya dan risiko yang mungkin timbul dari investasi tersebut. Hasil penelitian ini melengkapi temuan penelitian Manurung & Wildan (2023) yang menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Struktur modal secara teoritis menunjukkan rasio utang terhadap ekuitas dalam keuangan perusahaan. Untuk mendanai operasi dan investasi, struktur modal yang seimbang menggunakan utang dan ekuitas. Dengan mempengaruhi risiko keuangan dan biaya modal, struktur modal yang memadai dapat memengaruhi keputusan investasi. Bisnis yang bermodal kuat sering kali lebih mampu memanfaatkan peluang investasi dan memiliki akses yang lebih mudah ke pendanaan. Pengaruh signifikan yang ditemukan, meskipun relatif kecil dibandingkan dengan variabel lain seperti profitabilitas dan likuiditas, menunjukkan bahwa struktur modal tetap berperan dalam keputusan investasi.

Dalam konteks perusahaan infrastruktur dan manufaktur di IDX 80 periode 2020-2023, struktur modal memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan di sektor ini sering memerlukan pembiayaan besar untuk proyek jangka panjang, dan struktur modal yang tepat memungkinkan mereka untuk mengelola risiko dan biaya dengan lebih baik.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan di IDX 80

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas (X_1) memiliki dampak substansial terhadap Nilai Perusahaan (Y), yang didukung oleh T-statistik sebesar 3,297 ($> 1,96$) dan nilai p-value sebesar 0,000 ($< 0,05$). Berdasarkan hasil ini, jelas bahwa profitabilitas memang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terdapat hubungan satu arah antara perubahan nilai pasar dan perubahan profitabilitas.

Koefisien positif sebesar 0,280 berarti nilai perusahaan akan naik seiring dengan kenaikan profitabilitas. Ini berarti bahwa ketika perusahaan mengalami kenaikan dalam laba atau keuntungan, nilai pasar perusahaan juga cenderung meningkat. Peningkatan profitabilitas terkadang diartikan sebagai indikasi kondisi kesehatan finansial, yang menaikkan nilai perusahaan kepada investor. Peningkatan profitabilitas memungkinkan bisnis untuk melakukan ekspansi, berinvestasi kembali, atau mendistribusikan lebih banyak dividen, yang semuanya meningkatkan nilai pasar perusahaan. Koefisien positif menandakan bahwa profitabilitas yang lebih besar secara substansial meningkatkan nilai perusahaan, karena investor biasanya memberikan penilaian yang lebih tinggi pada organisasi yang lebih menguntungkan karena indikator pendapatan yang stabil dan potensi pertumbuhan di masa depan. Studi ini mendukung temuan Bitu et al. (2021), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Secara teoritis, temuan ini konsisten dengan kepercayaan umum bahwa profitabilitas merupakan salah satu elemen terpenting yang memengaruhi nilai bisnis. Profitabilitas menjelaskan kapasitas perusahaan memberikan keuntungan dari aktivitasnya, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan dan stabilitas keuangan perusahaan di masa mendatang.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan di IDX 80

Nilai T-statistik sebesar 3,231 ($> 1,96$) dan nilai p-value sebesar 0,001 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa Likuiditas (X_2) memiliki pengaruh yang substansial terhadap Nilai Perusahaan (Y) dalam penelitian ini. Perusahaan yang memiliki lebih banyak kas di tangan cenderung bernilai lebih tinggi, sehingga hal ini membuktikan bahwa likuiditas sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien positif sebesar 0,333 berarti semakin besar likuiditas perusahaan, maka semakin besar nilai perusahaan. Ini berarti bahwa perusahaan yang lebih mampu mencukupi utang lancar dengan aset likuid cenderung dinilai lebih tinggi oleh pasar. Likuiditas yang baik memberi investor kepercayaan bahwa perusahaan mampu mengelola kas dan asetnya dengan efisien, serta dapat menghadapi ketidakpastian finansial atau memanfaatkan peluang dengan lebih baik. Dengan demikian, koefisien

positif ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang lebih baik mendapatkan penilaian pasar yang lebih tinggi, mencerminkan bahwa kemampuan untuk mempertahankan kestabilan finansial dan mengelola arus kas dengan baik meningkatkan daya tarik investor dan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini menguatkan temuan penelitian Mahanani & Kartika (2022) yang juga menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan meningkatkan nilai perusahaan.

Secara teoritis, temuan ini sesuai dengan konsep dasar manajemen keuangan, yang menyatakan bahwa likuiditas yang kuat menunjukkan kesehatan keuangan yang sangat baik dan kemampuan perusahaan membayarkan tanggung jawabnya periode waktu yang singkat (utang lancar). Perusahaan dengan likuiditas yang lebih tinggi biasanya memiliki cadangan kas yang cukup, yang memungkinkan mereka untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi, memanfaatkan peluang pasar, dan menghindari masalah pembayaran utang. Likuiditas yang tinggi mendorong stabilitas keuangan, yang sering kali menghasilkan nilai pasar yang tinggi karena investor melihat sebagai tanda kesehatan keuangan yang baik.

Dengan menjaga tingkat likuiditas yang baik tidak hanya penting untuk stabilitas operasi sehari-hari tetapi juga untuk merekrut investor sektor infrastruktur dan manufaktur, serta menaikkan nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan di IDX 80

Nilai T-statistik sebesar 1,198 ($<1,96$) dan p-value sebesar 0,115 ($>0,05$) menunjukkan bahwa Struktur Modal (X3) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini membuktikan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dalam parameter penelitian ini.

Koefisien negatif sebesar -0,078 mengindikasikan bahwa peningkatan struktur modal akan mengurangi nilai perusahaan. Peningkatan utang perusahaan atau perubahan struktur ekuitas dapat mempengaruhi penilaian pasar. Penurunan nilai bisnis kemungkinan disebabkan oleh meningkatnya risiko keuangan yang terkait dengan peningkatan tingkat utang atau struktur modal yang dianggap tidak efisien oleh investor. Oleh karena itu, meskipun struktur modal mempengaruhi nilai bisnis, dampaknya dapat diabaikan dalam cakupan analisis ini. Koefisien negatif menunjukkan bahwa perubahan dalam struktur modal, terutama jika melibatkan peningkatan utang atau perubahan signifikan dalam ekuitas, dapat menyebabkan penurunan nilai bisnis, meskipun pengaruhnya tidak cukup signifikan untuk mengubah keseluruhan penilaian pasar dalam penelitian ini. Struktur modal mengurangi nilai perusahaan, sesuai dengan hasil penelitian ini, yang menguatkan hasil penelitian Arianti & Yatinigrum (2022).

Struktur modal perusahaan adalah faktor penting untuk diperiksa ketika menentukan nilainya karena ini menunjukkan rasio utang terhadap ekuitas dalam pembiayaan bisnis. Salah satu cara untuk memperbaiki struktur modal dan menurunkan biaya modal adalah dengan memaksimalkan rasio utang terhadap ekuitas. Hal ini akan membantu bisnis Anda mendapatkan nilai lebih. Bukti yang tidak memadai dari penelitian ini mendukung kesimpulan bahwa perubahan pada struktur modal perusahaan memiliki dampak material pada nilainya.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan di IDX 80

Struktur modal menunjukkan proporsi utang terhadap ekuitas dalam pembiayaan perusahaan, yang sering dianggap signifikan dalam menilai nilai perusahaan. Dengan memaksimalkan rasio utang terhadap ekuitas, struktur modal yang efektif dapat mengurangi biaya modal dan meningkatkan nilai organisasi. Namun demikian, temuan analisis ini membantah hipotesis bahwa perubahan struktur modal memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien negatif sebesar -0,386 menandakan bahwa keputusan investasi yang lebih agresif cenderung menurunkan nilai perusahaan. Dalam konteks sektor infrastruktur dan manufaktur yang termasuk dalam IDX 80, ini berarti bahwa investasi yang lebih berisiko atau berani dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Hal tersebut bisa diakibatkan dari risiko terkait investasi besar atau tidak efektif yang tidak menghasilkan laba yang diharapkan atau bahkan menimbulkan kerugian. Dengan demikian, meskipun investasi adalah bagian penting dari strategi perusahaan untuk pertumbuhan dan ekspansi, koefisien negatif mengindikasikan bahwa keputusan investasi yang lebih agresif atau berisiko dalam sektor ini dapat berdampak negatif pada penilaian pasar terhadap perusahaan, dimana investor mungkin melihat risiko yang lebih besar daripada potensi keuntungan.

Temuan ini mendukung penelitian dari Komala et al. (2021) yang juga mengindikasikan bahwa keputusan investasi berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Secara teoritis, hasil ini dapat dijelaskan dengan beberapa faktor. Investasi yang signifikan sering kali memerlukan alokasi besar dari sumber daya finansial, yang dapat mengurangi likuiditas perusahaan dan meningkatkan beban utang jika tidak dikelola dengan hati-hati. Selain itu, keputusan investasi yang tidak berhasil atau tidak menghasilkan return yang diharapkan dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Dalam sektor infrastruktur dan manufaktur, proyek investasi yang besar dan kompleks mungkin menghadapi tantangan dalam hal pengelolaan, risiko proyek, dan perubahan kondisi pasar, yang dapat berkontribusi pada penurunan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Keputusan Investasi pada Perusahaan di IDX 80

Dengan nilai p-value sebesar 0,001 (kurang dari 0,05) dan T-statistik sebesar 3,142 (melebihi nilai kritis 1,96), penelitian ini mengungkapkan bahwa Keputusan Investasi (Z) mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y) melalui Profitabilitas (X1). Ketika melihat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, keputusan investasi memiliki peran mediasi yang signifikan.

Secara teoritis, hasil ini dapat dijelaskan dengan mempertimbangkan bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan sumber daya keuangan yang lebih banyak kepada perusahaan guna investasi strategis. Ketika perusahaan berpendapatan memadai, mereka lebih siap untuk menggunakan sumber daya untuk inisiatif investasi guna menaikkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Keputusan investasi yang baik dan efektif berdasarkan profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan pertumbuhan, inovasi, dan efisiensi operasional, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah mungkin menghadapi keterbatasan dalam sumber daya yang dapat mempengaruhi keputusan investasi mereka dan, pada akhirnya, nilai perusahaan. Sehingga, profitabilitas tidak hanya memberi pengaruh nilai perusahaan secara langsung tetapi juga melalui keputusan investasi yang diambil, yang memainkan peran penting dalam menentukan sejauh mana profitabilitas dapat diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan. Dalam konteks perusahaan infrastruktur dan manufaktur di IDX 80 periode 2020-2023, hubungan ini sangat relevan karena sektor ini sering kali memerlukan investasi besar untuk pertumbuhan dan perkembangan, sehingga keputusan investasi yang efektif menjadi kunci dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Keputusan Investasi pada Perusahaan di IDX 80

Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas (X2) mempengaruhi nilai perusahaan (Y) melalui keputusan investasi (Z), dengan T-statistik sebesar 2,187 (melebihi nilai kritis 1,96) dan nilai p-value sebesar 0,014 (lebih kecil dari 0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi berfungsi sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

Likuiditas yang kuat memungkinkan perusahaan memiliki sumber daya yang cukup untuk keputusan investasi strategis, menurut dasar teori di balik hasil ini. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik dapat dengan cepat berinvestasi dalam proyek-proyek yang berpotensi meningkatkan nilai mereka. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui keputusan investasi strategis yang didasarkan pada likuiditas, yang dapat meningkatkan pertumbuhan dan daya saing.

Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas rendah mungkin menghadapi keterbatasan dalam melakukan investasi yang penting, yang dapat menghambat pertumbuhan dan penambahan nilai perusahaan. Dalam konteks perusahaan infrastruktur dan manufaktur yang tercatat di IDX 80 selama periode 2020-2023, pentingnya likuiditas sebagai mediator dalam hubungan ini sangat relevan. Sektor-sektor ini seringkali memerlukan investasi besar untuk proyek-proyek jangka panjang, dan likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan untuk membuat keputusan investasi yang dapat meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas ekspansi.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Keputusan Investasi pada Perusahaan di IDX 80

Dengan nilai p-value sebesar 0,038 (kurang dari 0,05) dan T-statistik sebesar 1,779 (lebih besar dari nilai kritis 1,96), penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal (X3) mempengaruhi nilai bisnis

(Y) melalui pilihan investasi (Z). Hasilnya, pilihan investasi memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai bisnis, meskipun dengan pengaruh yang kecil.

Secara teori, pilihan investasi perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur modalnya, yang merepresentasikan rasio utang terhadap ekuitas yang ideal. Jika struktur keuangan perusahaan solid, investor dan manajemen akan lebih percaya pada kemampuan untuk membuat keputusan investasi yang bijak. Dengan struktur modal yang stabil, perusahaan lebih mungkin untuk mengakses modal yang diperlukan untuk investasi besar tanpa mengorbankan stabilitas finansialnya.

Namun, meskipun keputusan investasi memediasi hubungan struktur modal dan nilai perusahaan, pengaruhnya relatif kecil dibandingkan dengan variabel lain yang terlibat. Hal ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk sifat investasi yang lebih konservatif atau risiko yang lebih rendah yang diambil perusahaan dalam keputusan investasinya. Di sektor infrastruktur dan manufaktur yang tercatat di IDX 80, struktur modal yang optimal dapat memfasilitasi keputusan investasi yang lebih baik.

Dalam konteks ini, meskipun struktur modal yang optimal memfasilitasi keputusan investasi, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan mungkin bergantung pada faktor eksternal seperti kondisi pasar, peraturan ekonomi, atau inisiatif manajerial. Oleh karena itu, sangat penting bagi perusahaan untuk mengevaluasi beberapa faktor dalam pengelolaan struktur modal dan strategi investasi untuk mengoptimalkan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas semuanya memiliki peran dalam keputusan investasi, dan bahwa pengambilan keputusan investasi yang lebih aktif biasanya dilakukan oleh organisasi yang lebih stabil dan likuid secara finansial. Struktur modal tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi likuiditas dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Studi ini menemukan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh yang besar dalam meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi sangat penting untuk memahami interaksi antara nilai bisnis, likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal karena keputusan investasi menjadi perantara di antara variabel-variabel tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian ini, disarankan agar penelitian selanjutnya mempertimbangkan faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dan nilai perusahaan, seperti kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, atau inovasi teknologi. Selain itu, penelitian dapat difokuskan pada sektor tertentu atau dibandingkan antar sektor untuk melihat apakah hasilnya bersifat umum atau spesifik. Studi lebih lanjut juga bisa dilakukan dalam jangka waktu yang lebih panjang untuk memahami bagaimana perubahan profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan dari waktu ke waktu. Metode analisis yang lebih canggih, seperti model struktural atau pendekatan kualitatif seperti wawancara, dapat digunakan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam. Selain faktor keuangan, aspek sosial dan lingkungan juga penting untuk diteliti agar perusahaan dapat meningkatkan nilai dan keberlanjutan bisnisnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, H., & Ramdani, D. (2023). Pengaruh ROA dan ROE terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Hotel, Rekreasi dan Pariwisata. *Manajemen Kreatif Jurnal (MAKREJU)*, 1(2), 47–65. <https://doi.org/https://doi.org/10.55606/makreju.v1i2.1313>
- Ali, M., Lufti, M., & Fachrudin, K. A. (2012). Analysis of Factors Affecting Price Earning Ratio of the Manufacture Sector at the Indonesian Stock Exchange Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Eksekutif*, 1(1), 1–12.
- Aprianti, D., Abbas, D. S., Hidayat, I., & Basuki, B. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dewan Komisaris Independen Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 1(4), 116–130. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v1i4.151>
- Arianti, B. F., & Yatiningrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1.

<https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>

- Arifiani, R. (2019). Pengaruh Return on Asset (ROA) Dan Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Berdasarkan Closing Price (Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis*, 7(1), 1–20.
- Bitu, F. Y., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Syntax Transformation*, 2(03), 298–306. <https://doi.org/10.46799/jst.v2i3.233>
- Bougie, R., & Sekaran, U. (2019). *Research methods for business: A skill building approach*.
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47.
- Cooper, D. R., & Schindler, P. (2014). *Business Research Methods* (12th ed.). Mcgraw-hill.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). Research design: qualitative, quantitative, and mixed methods approaches (Fifth). *California: SAGE Publications Ltd*, Accessed February, 1, 2021.
- Damayanti, L., & Isyuardhana, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *EProceedings of Management*, 11(6).
- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner*, 6(4), 3974–3987. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>
- Hair, J. F., Sarstedt, M., Hopkins, L., & Kuppelwieser, V. G. (2014). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM): An emerging tool in business research. In *European Business Review* (Vol. 26, Issue 2). <https://doi.org/10.1108/EBR-10-2013-0128>
- Haryono, S. (2016). *Metode SEM untuk Penelitian Manajemen dengan AMOS LISREL PLS*. PT. Intermedia Personalia Utama.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Komala, P. S., I Dewa Made Endiana, Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi (KARMA)*, 1(1), 40–50. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16445>
- Kurniawan, A., Habibi, A., & Arifin, M. B. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Inventory Turnover Ratio, Return on Equity Terhadap Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Al-Mashrof: Islamic Banking and Finance*, 1(2), 27–39.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 87–94. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v2i1.1102>
- Manurung, T. M. S., & Wildan, M. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode (2016-2020). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 83–90. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1661>
- Nurvita, T., & Dayanti, E. (2021). Faktor-faktor yang Memengaruhi Financial Sustainability Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 24(2), 181–192.
- Nurwulandari, A., & Djaya, M. O. N. (2022). the Effect of Investor Sentiment Manager Behavior , and Investment Opportunity Set (Ios) on Company Value With Dividend Policy As Intervening

Variables. *Jakarta, Universitas Nasional*, 11(01), 1–8.

Pambudi, A. S., Ahmad, G. N., & Mardiyati, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 257–269. <https://doi.org/10.21009/jbmk.0301.19>

Pertiwi, A. G., & Suriawinata, I. S. (2020). *Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.

Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.

Wowling, S. A. S., Yusuf, M., Gampu, S., & Sahala, J. (2022). Product Quality and Pricing Influence on the Brand Reputation of Loco Coffee Fast Food Products. *Jurnal Darma Agung*, 30(2), 541–548. <https://doi.org/10.46930/ojsuda.v30i2.2265>