

**Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan  
Investasi Terhadap Nilai Perusahaan  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Transportasi  
Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2021)**



**SKRIPSI**

**Oleh :**

**Ervinda Dian Astuti**

**19312194**

**FAKULTAS BISNIS & EKONOMIKA**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2023**

**Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan  
Investasi Terhadap Nilai Perusahaan  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Transportasi  
Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2021)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai  
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : Ervinda Dian Astuti

No. Mahasiswa: 19312194

**FAKULTAS BISNIS & EKONOMIKA**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2023**

## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang sepengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 12 Juni 2023

Penulis



(Ervinda Dian Astuti)

**HALAMAN PENGESAHAN**

**Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan  
Investasi Terhadap Nilai Perusahaan  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Transportasi  
Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021)**

**SKRIPSI**

Diajukan Oleh :

Nama : Ervinda Dian Astuti

No. Mahasiswa: 19312194

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 12 Juni 2023

Dosen Pembimbing



(Kinanthi Putri Ardiami, SE., M.Ak.)

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2021**

Disusun Oleh : ERVINDA DIAN ASTUTI

Nomor Mahasiswa : 19312194

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus  
pada hari, tanggal : Jum'at, 11 Agustus 2023

Penguji/Pembimbing Skripsi : Kinanthi Putri Ardiami, SE., Ak., M.Ak. 

Penguji : Aris Nurherwening, Drs., MM., CFra. 

Mengetahui  
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
Universitas Islam Indonesia

Johan Arifin, S.P., M.P., Ph.D., CFra, CertIPSAS.



## HALAMAN PERSEMBAHAN

Penulis mempersembahkan skripsi ini dengan penuh rasa kasih sayang kepada,  
kedua orang tua penulis, Bapak Suparno dan Ibu Suwarni.



## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Alhamdulillah rabbil'alamiin. Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT. Atas segala rahmat dan hidayah-Nya serta hanya kekuatan dan bimbingan-Nya penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Shalawat serta salam penulis haturkan kepada Nabi Muhammad SAW, yang telah memberikan syafaatnya kepada seluruh umat islam hingga yaumul akhir.

Penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan” (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Transportasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2021) disusun guna memenuhi tugas akhir skripsi sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Program Strata-1 (S1) Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, namun dengan bantuan dan dukungan beberapa pihak penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu dalam kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung diantaranya kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan kesehatan, rezeki, kekuatan, kelancaran, dan ridho-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

2. Bapak Suparno dan Ibu Suwarni selaku kedua orang tua tercinta penulis, yang selalu memberikan kasih sayang, serta do'a kepada penulis dan selalu mendukung penulis untuk mewujudkan impian penulis.
3. Bapak Fathul Wahid, ST., M.Sc., Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia beserta Wakil Rektor I, II, III, dan IV.
4. Bapak Johan Arifin, S.E., M.,Si., Ph.D., CfrA, CertIPSAS., selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia beserta jajaran Wakil Dekan I dan II.
5. Bapak Rifqi Muhammad, S.E., S.H., M.Sc., Ph.D., SAS., ASPM., selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia
6. Ibu Kinanthi Putri Ardiami, SE., M.Ak., selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, ilmu, dan waktunya kepada penulis selama proses bimbingan serta saran terbaik untuk membantu penulis dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi hingga penulis bisa menyelesaikannya dengan baik.
7. Khania Diana Putri selaku adik penulis yang selalu membuat penulis ceria sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Teman seperjuangan penulis, Zahwa, Ajeng, Irsha dan Fitri yang telah membantu dan mendukung penulis selama proses perkuliahan serta memberikan motivasi agar terus semangat dalam mengerjakan skripsi ini.



9. Seluruh keluarga, sahabat, dan n teman yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas bantuan dalam penyelesaian skripsi ini.

Semoga Allah SWT membalas semua kebaikan orang-orang yang telah berjasa dalam proses perkuliahan penulis serta proses penyusunan tugas akhir skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi perkembangan ilmu akuntansi dan seluruh pihak yang membutuhkan.

***Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh***



Penulis,



(Ervinda Dian Astuti)

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvi
ABSTRAK .....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	15
1.3 Tujuan Penelitian.....	16
1.4 Manfaat Penelitian.....	16
1.5 Sistematika Pembahasan .....	17
BAB II KAJIAN PUSTAKA .....	19
2.1 Landasan Teori .....	19
2.1.1 Teori Signal .....	19

2.1.2	Teori Keagenan .....	21
2.1.3	Laporan Keuangan .....	23
2.1.4	Profitabilitas .....	25
2.1.5	Struktur Modal .....	27
2.1.6	Keputusan Investasi .....	29
2.1.7	Nilai Perusahaan.....	30
2.2	Penelitian Terdahulu .....	31
2.3	Hipotesis Penelitian.....	34
2.3.1	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .....	34
2.3.2	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	36
2.3.3	Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan .....	38
2.4	Kerangka Pemikiran .....	40
BAB III METODE PENELITIAN.....		41
3.1	Populasi dan Sampel Penelitian .....	41
3.2	Sumber dan Teknik Pengumpulan Data .....	43
3.3	Definisi Variabel Operasional Penelitian.....	43
3.3.1	Variabel Dependen .....	44
3.3.2	Variabel Independen.....	45
3.4	Metode Analisis Data .....	48
3.4.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	48

3.4.2	Uji Asumsi Klasik .....	49
3.4.2.1	Uji Normalitas .....	49
3.4.2.2	Uji Multikolinearitas .....	50
3.4.2.3	Uji Heteroskedastitas.....	51
3.4.2.4	Uji Autokorelasi .....	51
3.4.3	Analisis Regresi Linear Berganda.....	52
3.4.4	Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	53
3.4.5	Uji Statistik F (Uji Signifikan Simultan) .....	54
3.4.6	Uji Statistik T (Uji Parsial).....	54
3.4.7	Uji <i>Paired</i> Sampel t Tes .....	56
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....</b>		<b>57</b>
4.1	Deskripsi Data Penelitian .....	57
4.2	Statistik Deskriptif.....	59
4.3	Hasil Uji Asumsi Klasik .....	66
4.3.1	Uji Normalitas .....	66
4.3.2	Uji Multikolinearitas .....	68
4.3.3	Uji Heterokedastitas .....	70
4.3.4	Uji Autokorelasi .....	71
4.4	Analisis Regresi Linear Berganda .....	73
4.5	Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	76

4.6	Uji Statistik F.....	77
4.7	Uji Statistik T .....	79
4.8	Uji <i>Paired</i> Sampel t Tes.....	82
4.9	Pembahasan .....	83
4.9.1	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .....	83
4.9.2	Pengaruh Stuktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	87
4.9.3	Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	91
4.9.4	Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan.....	96
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		98
5.1	Kesimpulan.....	98
5.2	Keterbatasan Penelitian .....	99
5.3	Saran .....	99
5.4	Implikasi Penelitian.....	99
DAFTAR PUSTAKA .....		102
LAMPIRAN.....		111



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	32
Tabel 4.1 Pemilihan Sampel Penelitian.....	57
Tabel 4.2 Perusahaan Sub Sektor Transportasi .....	58
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Sebelum Pandemi.....	60
Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Selama Pandemi.....	62
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas Sebelum Pandemi.....	66
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas Selama Pandemi.....	67
Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas Selama Pandemi (Setelah Outlier) .....	67
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinearitas Sebelum Pandemi.....	68
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinearitas Selama Pandemi .....	69
Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastitas Sebelum Pandemi .....	70
Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastitas Selama Pandemi.....	71
Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi Sebelum Pandemi .....	72
Tabel 4.13 Hasil Uji Autokorelasi Selama Pandemi .....	72
Tabel 4.14 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Sebelum Pandemi.....	73
Tabel 4.15 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Selama Pandemi .....	75
Tabel 4. 16 Hasil Uji Koefisien Determinasi Sebelum Pandemi .....	76
Tabel 4. 17 Hasil Uji Koefisien Determinasi Selama Pandemi .....	77
Tabel 4. 18 Hasil Uji Statistik F Sebelum Pandemi .....	78
Tabel 4. 19 Hasil Uji Statistik F Selama Pandemi .....	78
Tabel 4. 20 Hasil Regresi Linear Berganda Sebelum Pandemi.....	79
Tabel 4. 21 Ringkasan Uji Hipotesis Sebelum Pandemi.....	80
Tabel 4. 22 Hasil Regresi Linear Berganda Selama Pandemi.....	81
Tabel 4. 23 Ringkasan Uji Hipotesis Selama Pandemi .....	81
Tabel 4. 24 Hasil Uji Normalitas Nilai Perusahaan .....	82
Tabel 4. 25 Hasil Uji <i>Paired</i> Sampel t Tes .....	82
Tabel 4. 26 Laba Perusahaan 2018-2021 .....	84
Tabel 4. 27 Hutang Lancar Perusahaan 2018-2021 .....	90
Tabel 4. 28 Laba Perusahaan 2018-2021 .....	96

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Nilai Impor Migas-Non Migas 2020.....	4
Gambar 1.2 Jam Terbang Pesawat Domestik Tahun 2016-2020.....	6
Gambar 1.3 Jam Terbang Pesawat Penerbangan Luar Negeri 2016-2020.....	6
Gambar 1.4 Jumlah Kunjungan Wisatawan Mancanegara 2016-2020.....	7
Gambar 1.5 Perkembangan Bulanan Kunjungan Wisman 2019-2020.....	8
Gambar 1.6 Harga Saham PT Blue Bird Tbk.....	10
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	40



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Perhitungan Profitabilitas 2018.....	111
Lampiran 2	Data Perhitungan Profitabilitas 2019.....	111
Lampiran 3	Data Perhitungan Profitabilitas 2020.....	112
Lampiran 4	Data Perhitungan Profitabilitas 2021.....	113
Lampiran 5	Data Perhitungan Struktur Modal 2018.....	113
Lampiran 6	Data Perhitungan Struktur Modal 2019.....	114
Lampiran 7	Data Perhitungan Struktur Modal 2020.....	114
Lampiran 8	Data Perhitungan Struktur Modal 2021.....	115
Lampiran 9	Data Perhitungan Keputusan Investasi 2018.....	116
Lampiran 10	Data Perhitungan Keputusan Investasi 2019.....	116
Lampiran 11	Data Perhitungan Keputusan Investasi 2020.....	117
Lampiran 12	Data Perhitungan Keputusan Investasi 2021.....	117
Lampiran 13	Data Perhitungan Nilai Perusahaan 2018.....	118
Lampiran 14	Data Perhitungan Nilai Perusahaan 2019.....	119
Lampiran 15	Data Perhitungan Nilai Perusahaan 2020.....	119
Lampiran 16	Data Perhitungan Nilai Perusahaan 2021.....	120
Lampiran 17	Hasil Uji Normalitas Sebelum Pandemi.....	121
Lampiran 18	Hasil Uji Normalitas Selama Pandemi Setelah Outlier.....	121
Lampiran 19	Hasil Uji Multikolinearitas Sebelum Pandemi.....	122
Lampiran 20	Hasil Uji Multikolinearitas Selama Pandemi.....	122
Lampiran 21	Hasil Uji Heteroskedastitas Sebelum Pandemi.....	122
Lampiran 22	Hasil Uji Heteroskedastitas Selama Pandemi.....	123



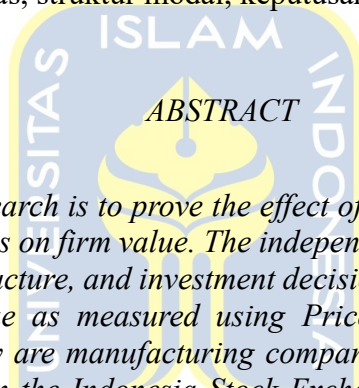
Lampiran 23 Hasil Uji Autokorelasi Sebelum Pandemi .....	123
Lampiran 24 Hasil Uji Autokorelasi Selama Pandemi .....	123
Lampiran 25 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Sebelum Pandemi .....	124
Lampiran 26 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Selama Pandemi .....	124
Lampiran 27 Hasil Uji Normalitas untuk Data Nilai Perusahaan .....	125
Lampiran 28 Hasil Uji <i>Paired</i> Sampel t Tes .....	125



## ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan pengaruh profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Teknik penentuan sampel memakai metode *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 21 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian ini. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan alat bantu SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, nilai perusahaan.



*The purpose of this research is to prove the effect of profitability, capital structure and investment decisions on firm value. The independent variables in this study are profitability, capital structure, and investment decisions. The dependent variable in this study is firm value as measured using Price to Book Value (PBV). The population in this study are manufacturing companies in the transportation sub-sector that are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2021 period. The technique of determining the sample using purposive sampling method, obtained as many as 21 companies that meet the criteria as a sample of this study. The data analysis technique uses multiple linear regression analysis with SPSS tools. The results of this study indicate that profitability, capital structure and investment decisions have a positive and significant effect on firm value.*

*Keywords: profitability, capital structure, investment decision, firm value.*

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Menurut Oktiwiati & Nurhayati (2020) pada era globalisasi saat ini persaingan bisnis di pasar modal terus meningkat. Setiap perusahaan harus memiliki strategi agar perusahaan mampu berkelanjutan (*sustainable*) dan semakin unggul dalam persaingan. Salah satu upaya yang bisa dilakukan oleh perusahaan adalah dengan masuk ke pasar modal, sehingga perusahaan lebih mudah memperoleh pendanaan dari para investor. Jika perusahaan sudah IPO (*Initial Public Offering*), tentu akan berdampak pada banyaknya investor yang tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

Menurut Umi Kulsum (2021) sektor transportasi merupakan salah satu sub sektor dari sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Infrastruktur menjadi salah satu faktor pembangunan ekonomi di Indonesia terutama infrastruktur jalan, yang mampu meningkatkan kemajuan suatu daerah karena dapat mempermudah dalam menghasilkan barang dan proses pendistribusiannya. Hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya karena sangat dibutuhkan kondisi jalan yang baik. Dengan demikian, sektor transportasi menjadi salah satu pilihan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.

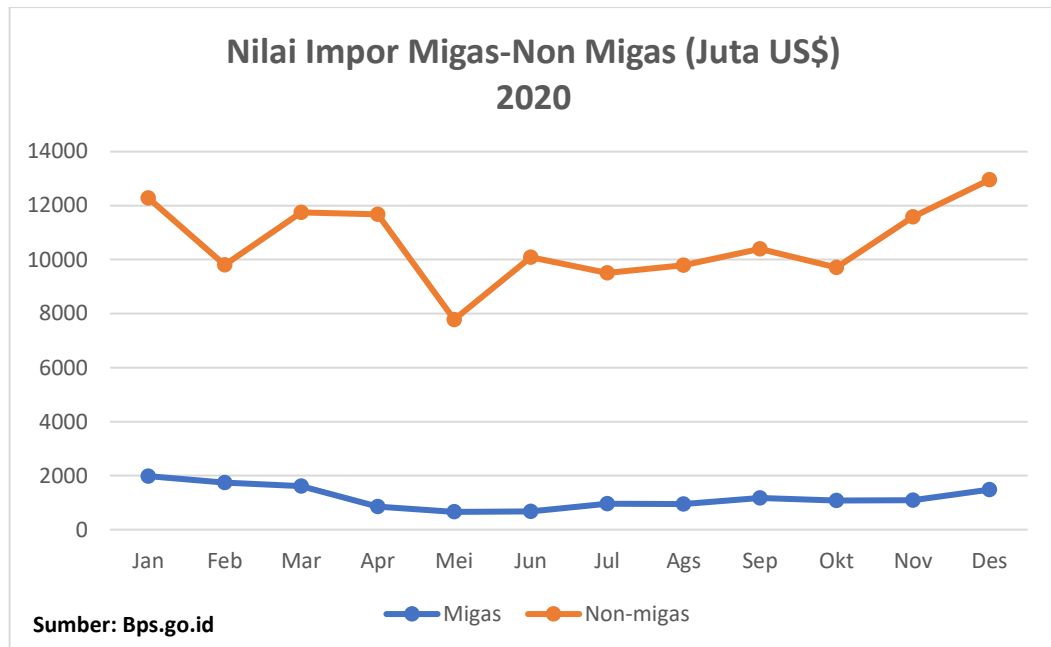
Namun demikian, pada awal tahun 2020 pandemi Covid-19 mulai merebak ke seluruh dunia termasuk Indonesia. Salah satu penanggulangan yang dilakukan oleh pemerintah di berbagai negara adalah penerapan *lockdown*, di Indonesia lebih

dikenal dengan PSBB. PSBB diterapkan guna memberhentikan sementara aktivitas masyarakat untuk menjaga jarak antar manusia demi menghindari penyebaran wabah Covid-19. Hal ini menimbulkan dampak negatif kepada berbagai pihak khususnya pada kegiatan perekonomian masyarakat. Riset yang dilakukan oleh IMF (*International Monetary Fund*), menyatakan bahwa perekonomian global mengalami resesi pada tahun 2020 dengan persentase pertumbuhan ekonomi sebesar -3,0% yang diakibatkan oleh pandemi Covid-19, angka ini menunjukkan krisis keuangan global yang lebih buruk daripada krisis keuangan tahun 2009 (IMF, 2020). Riset yang dilakukan oleh *Moody Investors Service* kepada 482 perusahaan di Asia Pasifik menyebutkan sebesar 20% sektor perekonomian yang terdampak oleh Covid-19 paling signifikan di bandingkan dengan sektor lainnya yakni bergerak di bidang hotel, restoran, kasino, perjalanan dan pariwisata. Di Indonesia, berdasarkan pemaparan ketua umum Kadin (Kamar Dagang dan Industri) Bidang Perhubungan terdapat penurunan kinerja keuangan pada industri transportasi sebesar 50% yang diakibatkan oleh *lockdown* atau kebijakan PSBB karena pemerintah melakukan penutupan bandara, stasiun serta terminal seluruh wilayah di Indonesia. Masyarakat dihimbau mengurangi aktivitas di luar ruangan untuk menghindari penyebaran virus corona seperti pada Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020 Tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar Dalam Rangka Percepatan Penanganan *Corona Virus Disease* 2019. Adanya pembatasan sarana transportasi umum mengakibatkan masyarakat tidak dapat bepergian seperti sebelumnya, selain itu masyarakat merasa khawatir jika bepergian menggunakan transportasi umum sebab kesehatannya tidak terjamin. Beberapa pelabuhan dan bandara yang menjadi

tempat keberangkatan, transit dan tujuan akhir penumpang menjadi lokasi yang wajib menyiapkan fasilitas kesehatan seperti pemeriksaan suhu tubuh, pemeriksaan melalui *scanner*, Rapid tes dan lokasi isolasi, hal ini mempengaruhi kondisi keuangan pemerintah yang harus mengeluarkan dana ekstra untuk menyiapkan fasilitas kesehatan tiap sarana transportasi yang digunakan.

Pembatasan sarana transportasi umum juga berdampak pada proses pendistribusian barang antar wilayah, penutupan bandara akan berdampak pada pendistribusian barang pada jasa angkutan barang moda udara. Demikian pula dengan penutupan sarana transportasi darat dan laut yang akan berdampak pada jasa angkutan barang moda laut, jasa angkutan truk peti kemas (kontainer), jasa angkutan bahan baku industri manufaktur, dan jasa angkutan truk ekspor/impor ([dephub.go.id](http://dephub.go.id)). Menurut Kuo, (2020) industri transportasi China runtuh karena pemerintah memberlakukan pembatasan perjalanan yang mencegah peti kemas ekspor memasuki pelabuhan dan terjadi penimbunan peti kemas impor di pelabuhan karena menunggu kapal. Proses pendistribusian barang yang tidak lancar mengakibatkan terhambatnya proses produksi barang dari produsen menuju konsumen sehingga mampu menyebabkan kelangkaan barang kebutuhan dan akses pangan yang terbatas, bahkan terdapat penimbunan barang kebutuhan, sehingga dapat dikatakan bahwa pasar tidak berfungsi dengan baik. Data statistik yang diterbitkan oleh BPS, membuktikan bahwa pandemi Covid-19 mempengaruhi impor sektor migas dan nonmigas periode Januari-Juni 2020 mengakibatkan fluktuasi khususnya pada impor non-migas (BPS, 2020a). Jumlah impor migas lebih kecil dibanding sektor non-migas, karena impor migas berupa minyak bumi,

hasil minyak dan gas alam yang sumber daya alamnya terbatas, sehingga jumlah impornya kecil (Putri et al., 2021).

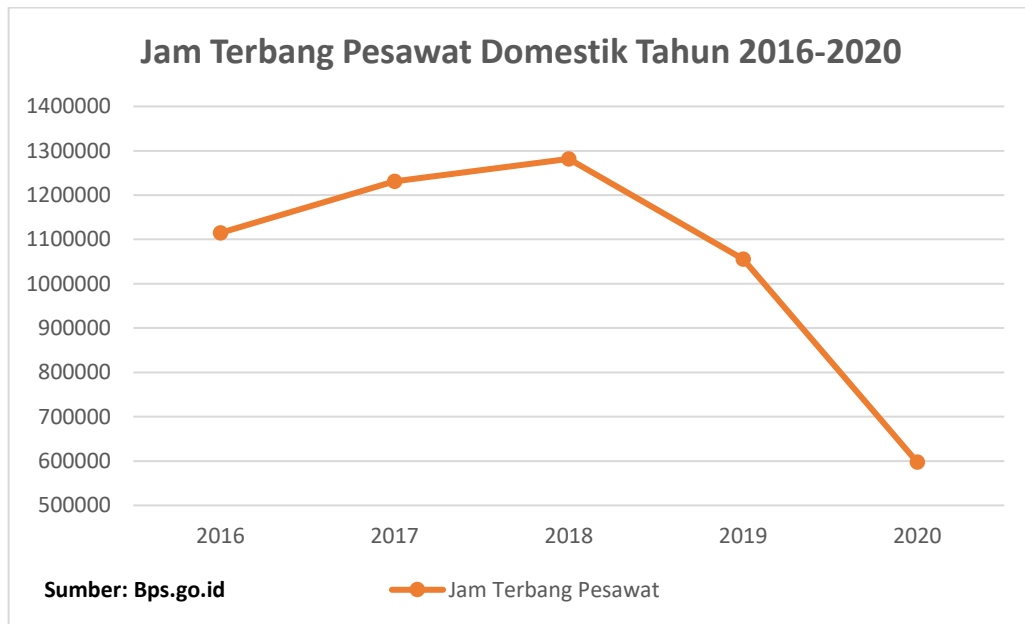


Gambar 1.1 : Nilai Impor Migas-Non Migas 2020

Transportasi laut tidak terlepas dari dampak Covid-19, seperti halnya yang terjadi pada sektor pelayaran nasional. Menurut Bahagia et al. (2020) dampak yang paling dirasakan dari Covid-19 berdasarkan data dari INSA (*Indonesian National Shipowners Association*) adalah penurunan volume barang ekspor dan impor ke China sebesar 14-18% dan menyebarkan ke negara lain seperti Singapura dan Korea Selatan, hal yang sama terjadi pada domestik kargo yang turun sebesar 5-10%. Proses perizinan kapal di pelabuhan yang memerlukan waktu lebih lama karena penyemprotan disinfektan kapal, pemeriksaan riwayat perjalanan kapal dan pemeriksaan kesehatan kru kapal, hal ini menyebabkan pembengkakan biaya operasional kapal. Pelayaran nasional juga mendapat kendala dalam *docking* kapal,

karena adanya pengurangan jumlah pekerja lapangan untuk menghindari penyebaran Covid-19. Akibatnya, pekerjaan pemeliharaan kapal yang sedang *docking* terhambat, dan kapal lain harus menunggu antrian panjang untuk *docking* selama dua bulan terakhir. Selain itu, suku cadang kapal yang diimpor dari China juga terhambat sehingga waktunya lebih lama dan biayanya lebih mahal (Arifin, 2020).

Transportasi udara menjadi pilihan utama masyarakat untuk melakukan perjalanan, namun transportasi udara menjadi salah satu sektor yang paling berdampak akibat pandemi Covid-19. Akibatnya permintaan jasa transportasi udara menurun dibandingkan tahun sebelumnya karena berbagai peraturan pemerintah yang melarang bepergian. Produksi penerbangan seperti pesawat, bagasi barang baik paket/pos luar negeri, dan penumpang, turun sangat signifikan pada tahun 2020 akibat pandemi Covid-19 yang mengakibatkan ditutupnya layanan internasional di beberapa bandara internasional. Antara tahun 2016 dan 2020, jumlah penerbangan domestik meningkat, namun menurun pada tahun 2019 dan 2020. Waktu penerbangan terjadwal pada tahun 2016 sekitar 1,1 juta jam. Mengalami peningkatan 1,2 juta dan 1,3 juta jam pada 2017 dan 2018. Pada 2019, turun menjadi 1,1 juta jam. Namun jam terbang pesawat domestik tahun 2020 turun menjadi 598 ribu jam akibat PPKM yang diterapkan selama pandemi Covid-19. Selain penerbangan domestik, jam terbang untuk penerbangan keberangkatan ke luar negeri juga mengalami penurunan dari 1,2 juta jam pada 2019 menjadi 241,9 ribu jam pada tahun 2020 (BPS, 2020b).



Gambar 1.2 : Jam Terbang Pesawat Domestik Tahun 2016-2020

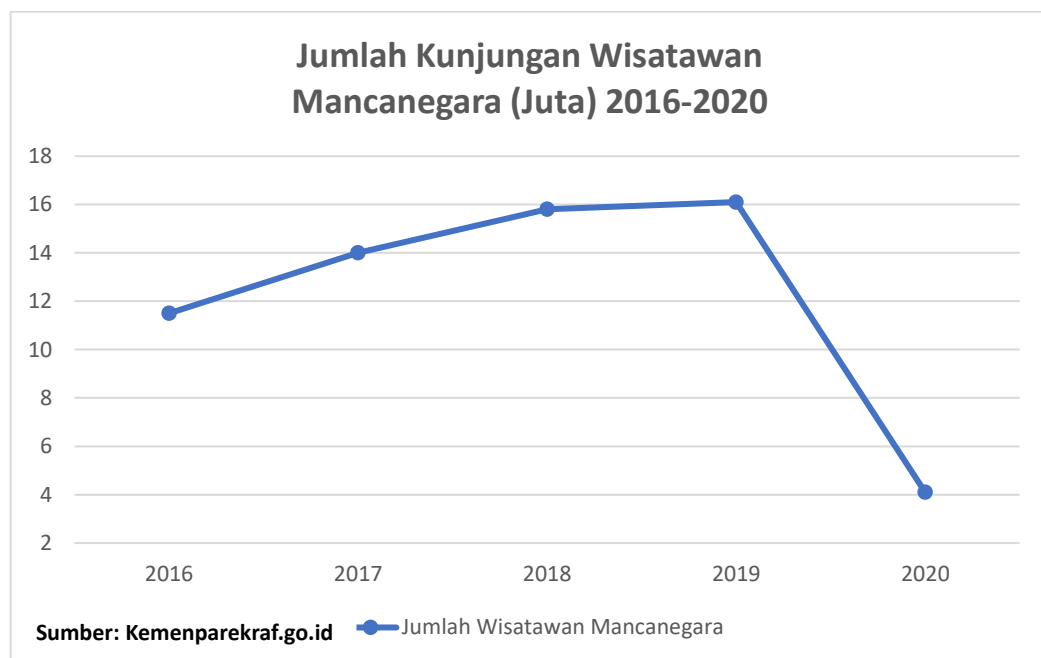


Gambar 1.3 : Jam Terbang Pesawat Penerbangan Luar Negeri 2016-2020

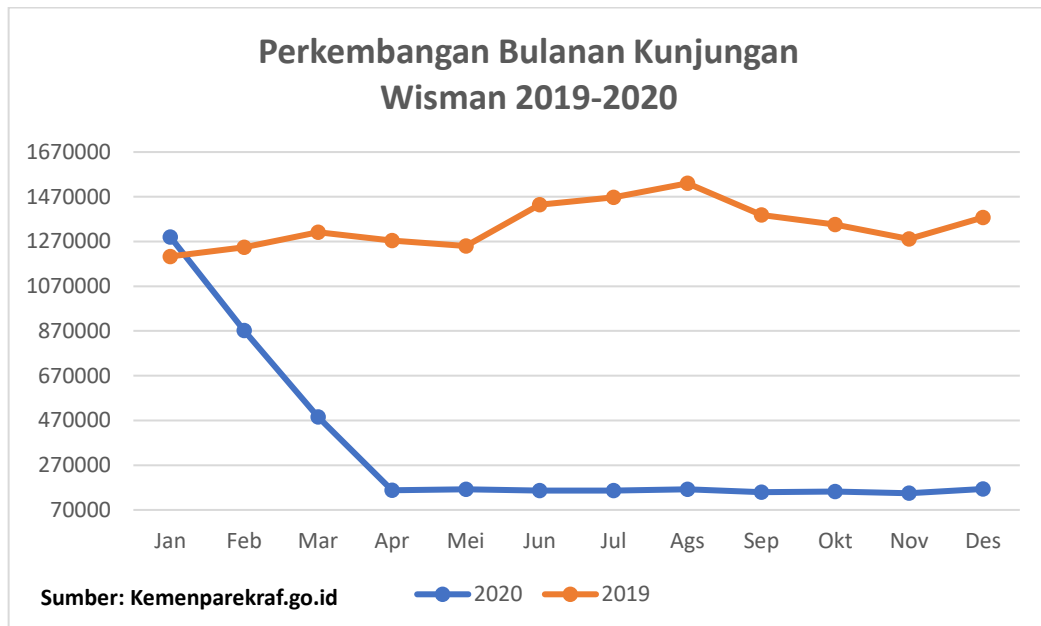
Dampak lain yang dirasakan sektor transportasi yakni penurunan surplus jasa travel dikarenakan kunjungan wisatawan mancanegara ke Indonesia berkurang akibat pandemi Covid-19 ini (Bank Indonesia, 2020). Menurut Kemenparekraf



(2020) kunjungan wisatawan mancanegara ke Indonesia pada tahun 2020 berjumlah 4.052.923, adanya penurunan 74,84% dibandingkan pada tahun 2019 dengan jumlah 16.108.600. Jumlah kunjungan wisman melalui 3 pintu masuk utama dari 26 pintu masuk tahun 2020 mengalami penurunan dibandingkan Desember 2019, dari bandara Ngurah Rai turun 83,02%, penurunan 82,01% dari bandara Soekarno-Hatta dan penurunan dari pelabuhan Batam 84,84%.



Gambar 1.4 : Jumlah Kunjungan Wisatawan Mancanegara 2016-2020

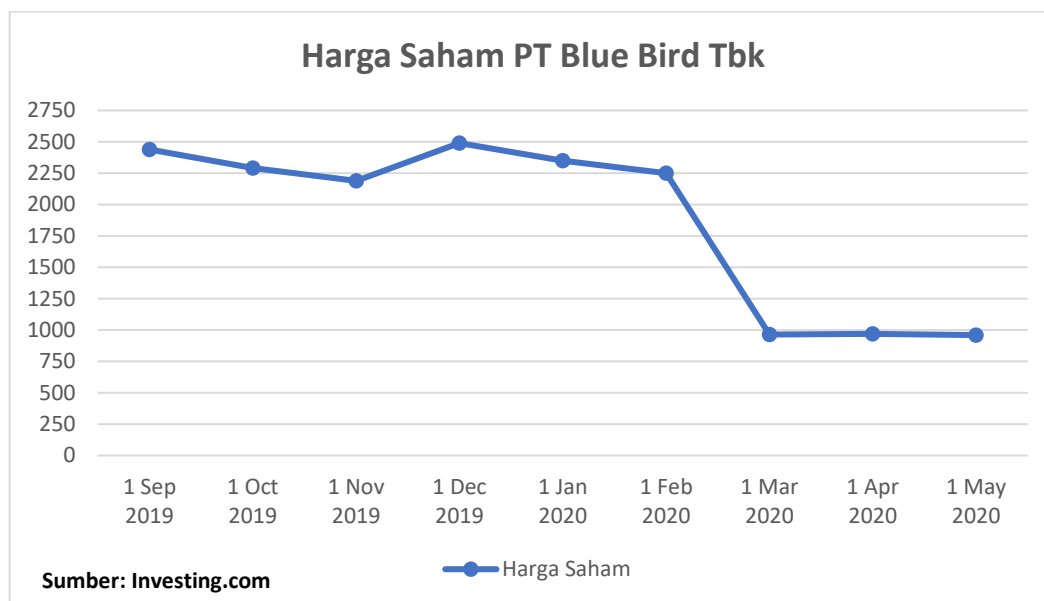


Gambar 1.5 : Perkembangan Bulanan Kunjungan Wisman 2019-2020

Peraturan Pemerintah No.21 Tahun 2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang ditetapkan pada tanggal 31 Maret 2020, memiliki dampak yang cukup signifikan pada operasional perusahaan. Terjadi penurunan hingga pemberhentian kegiatan ekonomi seperti penurunan jumlah penjualan, penurunan produksi dan pemberhentian tenaga kerja perusahaan selama masa pandemi Covid-19. Survei yang dilakukan Kemenaker pada tahun 2020, memperlihatkan bahwa 88% perusahaan Indonesia mengalami kerugian akibat pandemi Covid-19 (Revinka, 2021).

Harga saham yang terdapat di pasar modal mencerminkan nilai perusahaan. Saham merupakan bagian dari pasar modal, saham dibeli oleh pemegang saham dengan tujuan untuk menghasilkan laba yang tinggi namun juga melibatkan risiko. Pemegang saham menilai perusahaan *go public* baik atau buruk dengan memperhatikan harga saham perusahaan yang terdapat di pasar modal. Semakin

tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Harga saham sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 pada perusahaan sub sektor transportasi mengalami perubahan, hal ini dikarenakan banyak investor yang menarik sahamnya pada beberapa perusahaan (Rahmawati & Jalaluddin, 2022). Berdasarkan gambar 1.6 harga saham PT Blue Bird Tbk pada tanggal 1 September 2019 – 1 Mei 2020, ketika Covid-19 mulai merebak di Indonesia pada bulan Maret 2020 harga saham PT Blue Bird mengalami penurunan, dimana harga saham sebelum pandemi senilai Rp. 2.440 per lembar, sedangkan harga saham setelah pandemi berkisar Rp. 965. Sehingga pasar modal memberi sinyal negatif terhadap pandemi Covid-19, karena investor dihadapkan dengan ketidakpastian dan kemungkinan peristiwa yang tidak terduga yang ditimbulkan oleh dampak Covid-19 terhadap perusahaan baik secara finansial ataupun fisik (Baek et al., 2020). Rahmani (2020) telah melakukan penelitian yang menghasilkan bahwa pandemi Covid-19 mengakibatkan penurunan kinerja keuangan dan harga saham perusahaan. Hasil penelitian Ningsih & Hariyati (2020) membuktikan bahwa kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan.



Gambar 1.6 : Harga Saham PT Blue Bird Tbk

Penelitian mengenai nilai perusahaan di Indonesia telah diteliti oleh beberapa peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Priyatama & Pratini, (2021), Oktiwiati & Nurhayati, (2020), Wardhani et al., (2021), Ramdhonah et al., (2019), dan Sarmin et al., (2021) membuktikan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memberikan prospek kinerja yang baik bagi perusahaan dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*). Menurut pandangan investor perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi berarti perusahaan tersebut mampu mengelola modal dengan baik, dibuktikan dengan modal saham yang ditanamkan oleh investor diinvestasikan pada investasi *profitable*. Pasar bereaksi positif terhadap profitabilitas yang tinggi dengan meningkatnya harga saham sehingga nilai perusahaan juga meningkat (Ramdhonah et al., 2019).

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzi & Aji (2018) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur menggunakan ROA (*Return of Assets*). ROA adalah rasio yang membandingkan antara laba bersih perusahaan dengan modal yang diinvestasikan pada aset. Menurut Fauzi & Aji (2018) jika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan turun, begitu pula sebaliknya. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak membagi laba sebagai dividen kepada investor melainkan menyimpannya sebagai laba ditahan. Investor beranggapan jika menanamkan modal pada perusahaan tersebut tidak akan mendapat keuntungan. Peningkatan profitabilitas diiringi dengan peningkatan laba per lembar saham, namun tidak dapat dipastikan harga saham juga akan meningkat. Apabila laba per lembar saham meningkat tetapi harga saham tidak mengalami peningkatan maka nilai perusahaan menjadi turun.

Besarnya struktur modal merupakan hal yang sangat penting diperhatikan oleh perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai dampak langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Pohan et al., 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Priyatama & Pratini, (2021), Yulianti et al., (2022), Ramdhonah et al., (2019) dan Oktiwiati & Nurhayati, (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Ramdhonah et al. (2019) salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan cara mengoptimalkan struktur modal. Struktur modal yang optimal akan memperhatikan keseimbangan risiko dengan pengembalian, sehingga mampu memaksimalkan harga saham dan nilai perusahaan juga meningkat. Penelitian yang

dilakukan oleh Wardhani et al., (2021), Febrianti & Mufidah, (2021) membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzi & Aji, (2018). Menurut Fauzi & Aji (2018) Struktur modal hutang dapat berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Pasalnya jika proporsi hutang bertambah besar, akan bertambah pula risiko aliran pendapatan perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan. Semakin bertambahnya hutang, maka semakin tinggi risiko perusahaan mengalami kebangkrutan karena ketidakmampuan perusahaan dalam membayar pokok hutang dan biaya bunga.

Keputusan investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dengan jangka waktu lama dengan harapan mampu memberikan keuntungan pada masa mendatang (Salama et al., 2019). Keputusan investasi diharapkan dapat memberi pertumbuhan positif untuk perusahaan dan investor. Penelitian yang dilakukan oleh Kusaendri, (2022), Sarmin et al., (2021), dan Suardana et al., (2020) membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi diukur menggunakan MVA/BVA yang menghasilkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi aset yang dilontarkan untuk pembiayaan maka semakin tinggi pula nilai MVA/BVA, artinya setiap keputusan investasi yang ditetapkan harus memberikan laba yang melebihi biaya modal. Manajer perusahaan berperan dalam proses pengambilan keputusan investasi ini, keputusan yang tepat akan membantu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Keuntungan yang di dapat akan memperlihatkan kinerja baik

dari perusahaan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan (Sarmin et al., 2021).

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Salama et al. (2019) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi diukur menggunakan PER, menghasilkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena ketidakpastian kondisi tertentu di masa mendatang seperti kondisi sosial dan ekonomi, kebijakan yang ditetapkan pemerintah serta perubahan teknologi (Salama et al., 2019).

Pada dasarnya nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa metode, seperti Tobin's Q, PER (*Price Earning Ratio*), *Discount Model*, DPR (*Dividen Payout Ratio*) dan PBV (*Price-to-Book Value*) juga dikenal dengan *Market-to-Book Ratio* (Revinka, 2021), (Brigham & Houston, 2006, dikutip dalam Kurniasih & Ruzikn, 2017). Pada penelitian ini penulis menggunakan PBV (*Price-to-Book Value*) untuk mengukur nilai perusahaan. PBV merupakan rasio yang menunjukkan nilai harga saham per lembar dibanding nilai buku per lembar saham (Kurniasih & Ruzikn, 2017).

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Pertimbangan peneliti ketika memilih variabel independen menggunakan profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi dikarenakan pada penelitian terdahulu terdapat perbedaan

hasil yang signifikan dan bertolak belakang antara negatif dan positif sehingga peneliti ingin mengkaji ulang berdasarkan objek yang relevan saat ini.

Pertimbangan peneliti ketika memilih topik dan objek penelitian ini didasarkan atas fenomena yang terjadi pada awal tahun 2020, yakni pandemi Covid-19 yang mulai merebak ke seluruh dunia termasuk Indonesia. Salah satu penanggulangan yang dilakukan oleh pemerintah adalah penerapan *lockdown* di Indonesia atau lebih dikenal dengan PSBB. Akibat PSBB terdapat penurunan kinerja keuangan pada industri transportasi sebesar 50% yang diakibatkan oleh *lockdown* atau kebijakan PSBB karena pemerintah melakukan penutupan bandara, stasiun serta terminal seluruh wilayah di Indonesia. Terhambatnya sektor transportasi akan mempengaruhi sektor lain seperti sektor logistik, pariwisata dan manufaktur. Hal ini dikarenakan sektor transportasi yang terintegrasi dan terkoneksi dengan baik menjadi syarat dasar kemajuan bagi bangsa dan negara supaya mampu berkompetisi dengan negara lain. Pada sektor logistik, sistem transportasi mampu mempermudah pendistribusian barang atau jasa agar lebih efektif. Proses pendistribusian barang yang tidak lancar mengakibatkan kelangkaan barang kebutuhan dan akses pangan yang terbatas, dan menyebabkan penimbunan barang kebutuhan. Selanjutnya pada sektor pariwisata, untuk mempermudah proses mobilisasi masyarakat dari suatu wilayah ke wilayah lain dibutuhkan alat transportasi, baik melalui bus, kapal, atau pesawat terbang. Adanya sistem dan alat transportasi yang memadai mempermudah masyarakat dalam bepergian dengan nyaman. Terakhir sektor manufaktur, proses pendistribusian barang yang tidak



lancar mengakibatkan terhambatnya proses produksi barang dari produsen menuju konsumen dan mengakibatkan terganggunya proses bisnis.

Dari penjelasan variabel independen dan dependen tersebut penelitian ini ingin mengkaji ulang penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Oktiwiati & Nurhayati (2020). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah objek penelitian ini mengambil data dari perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021, dan penelitian ini menambahkan uji perbedaan rata-rata terhadap nilai perusahaan sebelum dan sesudah adanya pandemi covid-19.

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang berdasarkan dari latar belakang penelitian ini, maka peneliti memilih judul :

**”Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas sebelum dan selama pandemi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

2. Apakah struktur modal sebelum dan selama pandemi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah keputusan investasi sebelum dan selama pandemi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut :

1. Untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama pandemi covid-19 pada perusahaan sub sektor transportasi di Indonesia.
2. Untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama pandemi covid-19 pada perusahaan sub sektor transportasi di Indonesia.
3. Untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama pandemi covid-19 pada perusahaan sub sektor transportasi di Indonesia.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Bagi investor

Dapat memberikan informasi kepada para investor mengenai nilai perusahaan dan kondisi keuangan perusahaan. Agar dapat dijadikan bahan pertimbangan ketika melakukan investigasi.

## 2. Bagi perusahaan.

Dapat menunjukkan kinerja perusahaan dimasa mendatang, sebagai bahan pertimbangan perusahaan terkait variabel penelitian ini sebagai acuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

## 3. Bagi akademisi

Diharapkan dapat menambah referensi dan informasi khususnya tentang pengaruh profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

### 1.5 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

#### **BAB I : Pendahuluan**

Pada bagian pendahuluan menjelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

#### **BAB II : Kajian Pustaka**

Pada bagian kajian pustaka menjelaskan mengenai teori-teori yang digunakan pada penelitian ini, pengertian variabel yang digunakan, memaparkan perbandingan penelitian yang sudah ada, memaparkan hipotesis, serta kerangka pemikiran penelitian.

#### **BAB III : Metode Penelitian**

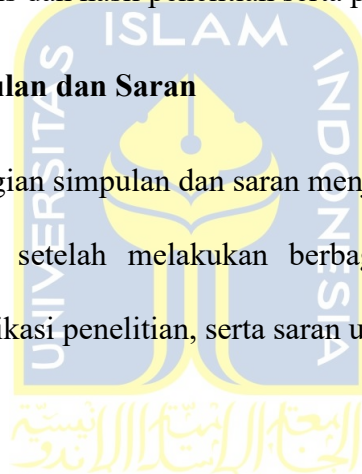
Pada bagian metode penelitian menjelaskan mengenai populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel penelitian, teknik analisis data dan alat uji yang digunakan untuk mengolah data.

#### **BAB IV : Analisis Data dan Pembahasan**

Pada bagian analisis data dan pembahasan menjelaskan mengenai deskripsi data penelitian, analisis statistik deskriptif, hasil uji asumsi klasik, hasil uji hipotesis dan hasil penelitian serta pembahasan.

#### **BAB V : Simpulan dan Saran**

Pada bagian simpulan dan saran menjelaskan mengenai kesimpulan yang diperoleh setelah melakukan berbagai macam uji, keterbatasan penelitian, implikasi penelitian, serta saran untuk penelitian selanjutnya.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Signal

Teori signal (*signalling theory*) pertama kali dicetuskan oleh seorang ahli yang bernama Michael Spance pada tahun 1973. Teori sinyal melibatkan dua pihak yaitu pihak manajemen sebagai pemberi sinyal dan pihak investor sebagai penerima sinyal (Komala et al., 2021). Sinyal yang dimaksud merupakan sebuah informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan. Teori ini muncul karena terdapat perbedaan informasi yang diperoleh pihak internal dan pihak eksternal. Pihak eksternal memiliki informasi yang terbatas sedangkan pihak internal berusaha mengurangi keterbatasan informasi, dengan memberikan sinyal yang berisi informasi penting kepada pihak eksternal. Informasi ini berupa informasi keuangan yang andal, guna mengurangi ketidakpastian nilai perusahaan di masa depan yang disampaikan oleh pihak internal perusahaan. Manajemen menyampaikan informasi dengan menerbitkan laporan keuangan perusahaan pada periode tertentu. Investor menerima informasi ini dan kemudian melakukan analisis apakah informasi tersebut merupakan sinyal positif atau negatif.

Apabila informasi yang dimaksud merupakan sinyal yang positif maka investor akan memperoleh *return*, namun jika informasi yang diperoleh merupakan sinyal negatif maka investor tidak akan memperoleh *return*. Apabila investor merespons informasi tersebut sebagai sinyal positif, maka para investor dapat

membedakkan perusahaan mana yang lebih cocok untuk diberi suntikan dana. Semakin banyak investor yang berinvestasi, semakin positif pengaruhnya bagi perusahaan karena akan berdampak pada kenaikan harga saham dan kenaikan nilai perusahaan. Namun jika investor merespons informasi sebagai sinyal negatif, maka investor tidak tertarik dengan perusahaan tersebut, yang nantinya akan berdampak pada turunnya harga saham bahkan menurunkan nilai perusahaan (Sarmin et al., 2021).

Dalam penelitian ini, profitabilitas merupakan sebuah sinyal. Para calon investor dan kreditur akan tertarik untuk memberikan suntikan modal dan memberikan pinjaman untuk perusahaan apabila perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang terjamin dan cukup signifikan. Untuk menarik minat investor potensial dan para kreditur, perusahaan harus menyajikan laporan keuangan secara tepat. Karena dalam laporan keuangan tercermin bagaimana kondisi keuangan perusahaan serta kinerja perusahaan dan dapat terlihat prospek masa depan perusahaan.

*Signalling theory* mengungkapkan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, hal ini mampu meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan (M. Hidayat et al., 2022). Bertambahnya hutang dapat diartikan oleh pihak eksternal sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dimasa mendatang, penambahan hutang dianggap sebagai sinyal yang positif karena perusahaan dipercaya oleh pihak pemberi pinjaman sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik dimasa mendatang.

Optimalisasi struktur modal juga mempengaruhi kebijakan dividen, karena tinggi rendahnya dividen dianggap sebagai sinyal untuk menilai baik atau buruknya sebuah perusahaan. Kenaikan pembayaran dividen dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan memprediksikan kinerja yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, penurunan jumlah dividen dianggap sebagai prospek perusahaan yang buruk. Kebijakan dividen yang tinggi akan diiringi dengan kenaikan harga saham, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Yuniastri et al., 2021).

### 2.1.2 Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang memaparkan mengenai hubungan kerja antara pemilik manajemen perusahaan dengan pemegang saham. manajemen atau manajer perusahaan berperan sebagai agen yang bertanggungjawab dalam mengelola perusahaan sebagaimana yang dipercayakan oleh pihak *principal* atau pemegang saham. Douthit & Majerczyk (2019) menyatakan bahwa setiap individu bertindak berdasarkan kepentingan diri sendiri. Investor sebagai *principal* hanya menginginkan laba yang meningkat dari investasi yang mereka tanamkan di perusahaan. Sedangkan para agen adalah pihak manajemen yang akan mendapatkan kepuasan berupa gaji dan bonus berdasarkan syarat yang menyertai hubungan bisnis tersebut. Fama & Jensen (2005) menyatakan bahwa agen akan cenderung mementingkan dirinya (*self – interest*) yang kemungkinan akan bertentangan dengan kepentingan *principal*. *Principal* dan agen memiliki kepentingan yang sama yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Namun, pada kenyataannya pihak agen atau manajemen perusahaan seringkali memiliki tujuan lain yang bertentangan dengan tata kelola perusahaan, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Perbedaan kepentingan ini menjadi awal mula konflik antara pemegang saham dengan pihak manajemen yang disebut *agency conflict* (Melina & Ariesta, 2019). Pihak pemegang saham sebagai pemberi dana berkepentingan atas keamanan modal yang diinvestasikannya, di sisi lain manajer sebagai pihak pengelola perusahaan yang memperoleh gaji dan kompensasi berhak mengambil keputusan yang tepat bagi para investor melalui peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, pemegang saham mengharapkan keuntungan berupa pembagian dividen. Konflik kepentingan yang lain berupa *free cash flow*, dalam hal ini pemegang saham menginginkan bahwa aliran kas bebas dibagikan dalam bentuk dividen sedangkan menurut manajer perusahaan dapat digunakan untuk mendanai investasi (Rosyida, 2017). Keputusan investasi hanya dilakukan pada perusahaan yang memiliki kebijakan dividen stabil atau cenderung meningkat setiap periode. Keputusan ini kerap kali tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, dikarenakan semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, akibatnya dapat mempengaruhi dan menghambat pertumbuhan perusahaan dalam hal perolehan pendapatan dan harga saham (Zakiyah, 2017).

Namun apabila pihak manajemen perusahaan membuat keputusan untuk menginvestasikan kembali laba yang didapat, dengan maksud agar pertumbuhan perusahaan lebih tinggi. Pertumbuhan perusahaan mampu mempengaruhi besarnya tingkat biaya transaksi, yang artinya jika biaya transaksi untuk pertumbuhan



perusahaan tinggi maka perusahaan sedang bertumbuh kearah yang baik dan memiliki banyak kesempatan untuk berinvestasi. Kesempatan investasi yang besar, membutuhkan pendanaan yang sebanding pula, sehingga perusahaan harus memperoleh dana dari pihak luar perusahaan. Untuk memperoleh dana dari pihak luar akan menyebabkan pembengkakan biaya transaksi sehingga perusahaan harus memikirkan kembali mengenai besarnya pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Teori keagenan (*Agency Teory*) memaparkan bagaimana cara *agent* dan *principal* berusaha meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang dihasilkan melalui profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi yang mereka buat agar nilai perusahaan sesuai yang diharapkan oleh investor (M. Hidayat et al., 2022)

### **2.1.3 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan informasi yang penting bagi para pemangku kepentingan untuk menilai kinerja perusahaan, karena di dalam laporan keuangan sudah tersaji secara terstruktur posisi keuangan dan kinerja keuangan sebuah entitas (Fitriyah & Djawoto, 2021). Laporan keuangan yang telah dipublikasikan dapat di analisa untuk dijadikan bukti pendukung dalam proses pengambilan keputusan oleh pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Manajemen (internal) perusahaan menyajikan laporan keuangan dan pihak eksternal memanfaatkan informasi untuk pengambilan keputusan. Laporan keuangan sangat diperlukan oleh pihak yang menanamkan modalnya di perusahaan (investor) sehingga membutuhkan informasi sejauh mana kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan, karena dengan informasi

tersebut pemegang saham dapat mengambil keputusan untuk mempertahankan, menjual atau membeli saham perusahaan tersebut.

Badan Standar Akuntansi Internasional (IASB) bekerja sama dengan penyusun standar akuntansi dari berbagai negara, guna menghasilkan standar akuntansi yang diterima secara internasional (Wee et al., 2014). Pedoman atas pengungkapan yang diperoleh dalam laporan keuangan teridentifikasi dalam standar akuntansi keuangan internasional (IFRS). Pada laporan keuangan perusahaan memaparkan informasi berupa penjelasan mengenai kriteria yang diadopsi, kinerja perusahaan, dan prospek perusahaan dimasa mendatang, selain itu risiko kebangkrutan perusahaan dapat terdeteksi dari informasi keuangan, hal ini mengungkapkan fakta bahwa pihak yang berkepentingan tertarik dengan relasi tersebut. Agar informasi dapat berguna dan dapat digunakan dalam proses pengambilan keputusan secara optimal oleh investor maka diperlukan informasi keuangan yang akurat, representasi secara tepat, reliabilitas, transparansi dan relevansi. Relevansi dan penyajian secara tepat merupakan karakteristik kualitatif laporan keuangan (Kurniawan & Damayanti, 2022).

Laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan modal dan catatan atas laporan keuangan (W. W. Hidayat, 2018). Laporan laba rugi (*Income statement*) merupakan laporan yang sistematis mengenai beban dan pendapatan perusahaan serta menyajikan ukuran keberhasilan operasional perusahaan dalam periode tertentu. Laporan laba rugi memuat informasi hasil usaha perusahaan seperti laba/rugi bersih. Informasi laba dapat dipakai untuk memperkirakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di

masa mendatang, menafsirkan risiko investasi, dan lain-lain. Dari laporan laba rugi, investor dapat mengetahui tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan (Hery, 2012).

#### 2.1.4 Profitabilitas

Pencapaian akhir yang ingin dicapai oleh sebuah perusahaan yaitu memperoleh keuntungan semaksimal mungkin. Guna menghitung seberapa besar perolehan keuntungan perusahaan, diperlukan rasio profitabilitas. Setiap perusahaan tentu menginginkan profitabilitas yang tinggi, sehingga mengukur tingkat profitabilitas merupakan hal pokok bagi perusahaan. Menurut Ayu Yuniastri (2021) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode waktu tertentu. Menurut Brigham & Houston (2010) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan hasil akhir dari semua kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Sedangkan menurut Fahmi (2014) rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat pengembalian dari penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas menggambarkan semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Menurut Kasmir (2016), terdapat 4 jenis analisis yang digunakan untuk menentukan tingkat profitabilitas yakni:

a. *Net Profit Margin* (NPM)

*Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba perusahaan dengan cara membandingkan antara

pendapatan setelah bunga dan pajak. Dalam penelitian Rahmani (2020) NPM merupakan ukuran sebuah perusahaan ketika menghasilkan laba bersih setelah dikurangi pajak.

b. *Return on Assets (ROA)*

*Return on Assets (ROA)* adalah rasio yang digunakan manajemen perusahaan dalam menilai kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi dengan penggunaan aset yang rendah, semakin tinggi margin laba bersih maka semakin baik operasional perusahaan.

c. *Return On Equity (ROE)*

*Return On Equity (ROE)* adalah rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang didapat oleh pemegang saham atas investasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi pula pengembalian atas modal yang dilakukan. ROE membandingkan antara laba bersih terhadap total ekuitas (Oktiwiati & Nurhayati, 2020).

d. *Earning Per Shares (EPS)*

*Earning Per Shares (EPS)* adalah rasio yang menjelaskan jumlah uang yang akan dihasilkan oleh tiap lembar saham biasa yang dimiliki investor.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba besar dan stabil menunjukkan manajemen perusahaan yang baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan pada investor yang dapat menjadi instrumen paling efektif

untuk mengangkat harga saham perusahaan. Tingginya nilai profitabilitas dinilai menjadi sinyal yang positif bagi para pemegang saham, pasalnya investor beranggapan bahwa semakin tinggi laba bersih perusahaan maka manajemen akan meningkatkan pula jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Pasar modal akan merespon positif terhadap perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi dengan mengapresiasi melalui harga saham perusahaan. Sebaliknya apabila profitabilitas perusahaan rendah, pasar modal akan merespon negatif dan mengakibatkan penurunan harga saham yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Ramdhonah et al., 2019).

#### **2.1.5 Struktur Modal**

Struktur modal merupakan proporsi pendanaan antara modal asing yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri berupa saham biasa dan saham preferen yang menjadi sumber pendanaan suatu entitas (Fitriyah & Djawoto, 2021). Struktur modal berkaitan dengan *trade off theory* antara tingkat pengembalian hutang dan risiko. Risiko yang tinggi terhadap penggunaan hutang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi pula sehingga mampu menaikkan harga saham, namun kepemilikan hutang yang tinggi akan memperbesar resiko kebangkrutan perusahaan. Kepemilikan hutang dalam kondisi aman apabila tingkat penggunaan hutang masih dalam batas optimal (Ramdhonah et al., 2019). Struktur modal yang optimal yakni struktur modal yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimumkan biaya modal rata-rata (Pohan et al., 2020).

Perusahaan dengan struktur modal yang kurang baik, seperti kepemilikan hutang yang sangat tinggi dan tidak dapat ditutup dengan modal sendiri mampu menimbulkan persepsi yang buruk kepada perusahaan dimata para investor. Para investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut tengah terlilit hutang, sehingga para investor enggan menanamkan modalnya. Namun, bukan berarti perusahaan yang memiliki struktur modal tanpa modal asing (hutang) dan mampu memberikan dividen yang tinggi bagi investor merupakan perusahaan dengan kebijakan struktur modal yang baik, sebab saham merupakan sumber dana yang memiliki biaya transaksi tinggi. Kepemilikan hutang yang seimbang dapat mengurangi beban perusahaan akibat besarnya biaya transaksi penerbitan saham.

Struktur modal menjadi kunci kinerja perusahaan, struktur modal yang baik akan berdampak pada meningkatnya posisi *financial* perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun akan naik. Dalam teori struktur modal agar nilai perusahaan optimal maka dijelaskan *financial policy* (kebijakan pendanaan) yang digunakan untuk menentukan sumber pendanaan dari hutang atau ekuitas. Semakin besar rasio hutang terhadap modal mengindikasikan bahwa dalam kegiatan operasional dan investasi perusahaan lebih banyak menggunakan hutang. Jika aktivitas investasi yang menguntungkan didanai dengan hutang maka potensi keuntungan perusahaan semakin besar sehingga investor melihat potensi perusahaan untuk berinvestasi dengan cara membeli saham perusahaan, dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat (Yuniastri et al., 2021). Perusahaan dengan kepemilikan hutang cenderung mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dibanding perusahaan yang tidak memiliki hutang karena adanya pengurangan penghasilan kena pajak, dalam

hutang terdapat biaya bunga atas hutang sehingga terjadi penghematan pajak. Dengan adanya penghematan pajak, para pemegang saham akan menerima laba bersih yang lebih besar (Priyatama & Pratini, 2021).

### 2.1.6 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aset (aktiva) yang dimiliki dengan jangka waktu lama dengan harapan mampu memberikan keuntungan pada masa mendatang (Salama et al., 2019). Berdasarkan jangka waktunya, investasi dibedakan menjadi tiga jenis yaitu investasi jangka panjang, investasi jangka menengah dan investasi jangka pendek. Jika berdasarkan jenis aktivanya, investasi dibedakan menjadi 2 jenis yaitu aktiva riil dan aktiva non-riil. Investasi aktiva riil misalnya berinvestasi dalam gedung, tanah, peralatan dan mesin. Sedangkan investasi aktiva non-riil atau aktiva finansial misalnya berinvestasi pada surat-surat berharga (Harjito & Martono, 2012).

Keputusan investasi sama halnya dengan *capital budgeting*, yakni seluruh proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pembayaran dana dengan jangka waktu pelunasan lebih dari satu tahun atau jangka panjang. Merencanakan keputusan investasi ini penting dilakukan karena beberapa alasan (Sutrisno, 2017) :

- a) Dana yang dibutuhkan untuk keperluan investasi memiliki jumlah yang besar, tidak bisa diperoleh dalam waktu yang singkat.

- b) Dana investasi tersebut terikat dengan jangka waktu yang panjang, perusahaan harus menunggu beberapa waktu untuk memperoleh kembali dana tersebut, sehingga akan mempengaruhi dana untuk tujuan lain.
- c) Keputusan investasi berhubungan dengan hasil keuntungan yang akan diperoleh di masa mendatang, kesalahan dalam pengambilan keputusan bisa merugikan perusahaan yang dapat menyebabkan *over* atau *under investment*.
- d) Kesalahan pengambilan keputusan mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian yang cukup besar, kesalahan ini tidak dapat diperbaiki tanpa kerugian besar.

Keputusan investasi diharapkan dapat memberi pertumbuhan positif untuk perusahaan dan investor. Ketika perusahaan membuat keputusan investasi secara tepat maka akan mendatangkan keuntungan kepada para investor di masa mendatang. Semakin tepat keputusan investasi yang diambil, maka keuntungan yang didapat investor semakin banyak sehingga akan semakin banyak pula investor yang akan berinvestasi di perusahaan tersebut. Oleh karena itu keputusan investasi yang tepat akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan (Ludianingsih et al., 2022).

### **2.1.7 Nilai Perusahaan**

Menurut I. A. P. T. Dewi & Sujana (2019) Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik.



Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemegang saham, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham. Investor lebih tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Kemakmuran pemilik modal terlihat dari seberapa besar laba yang didapat dari per lembar saham yang diinvestasi, oleh karena itu tingginya nilai perusahaan menjadi keinginan para investor. Harga saham yang terdapat di pasar modal mencerminkan nilai perusahaan. Saham merupakan bagian dari pasar modal, saham dibeli oleh pemegang saham dengan tujuan untuk menghasilkan laba yang tinggi namun juga melibatkan risiko. Pemegang saham menilai perusahaan *go public* baik atau buruk dengan memperhatikan harga saham perusahaan yang terdapat di pasar modal. Peningkatan nilai perusahaan bisa terlihat pada kenaikan harga saham di pasar modal. Seiring berjalannya waktu persaingan global semakin kompetitif, perusahaan berlomba-lomba meningkatkan kinerja dan daya saing guna menarik investor untuk berinvestasi (Nathanael & Panggabean, 2020). Namun, faktanya nilai perusahaan terus mengalami perubahan dan terus berfluktuasi tidak menentu, sehingga penelitian terkait nilai perusahaan menarik untuk diteliti.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu merupakan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, dan digunakan untuk memperkuat hipotesis penelitian ini.

Tabel 2.1  
Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Variabel Independen	Variabel Dependen	Objek Kajian	Temuan Kajian
1.	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018 (Johan & Septariani, 2021)	Profitabilitas	Nilai Perusahaan	Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018	Hasil penelitian terdahulu menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas, Rasio Kecukupan Modal dan Resiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan (M. Hidayat et al., 2022)	Keputusan Investasi dan Profitabilitas	Nilai Perusahaan	Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019 (Febrianti &	Struktur Modal dan Profitabilitas	Nilai Perusahaan	Industri Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan

	Mufidah, 2021)				terhadap nilai perusahaan.
4.	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Ludianingsih et al., 2022)	Profitabilitas dan Keputusan Investasi	Nilai Perusahaan	Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (L. G. N. Dewi, 2021)	Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Profitabilitas	Nilai Perusahaan	Industri Dasar & Kimia Sub Sektor Pulp & Kertas Tahun 2014-2018 yang Terdaftar di BEI	Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa keputusan investasi, struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI (Fitriyah & Djawoto, 2021)	Struktur Modal dan Profitabilitas	Nilai Perusahaan	Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI periode 2016-2019	Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan

					signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan (Wardhani et al., 2021)	Profitabilitas dan Struktur Modal	Nilai Perusahaan	Perusahaan Sektor <i>Consumer Goods Industry</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019	Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 2.3 Hipotesis Penelitian

### 2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan seberapa baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan serta menunjukkan kondisi keuangan perusahaan kepada para investor. Meningkatnya profitabilitas di setiap periode menjadi hal yang positif karena mampu menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan serta menjadi pertanda bahwa kinerja dan prospek usaha perusahaan semakin menjanjikan di masa mendatang. Hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan di pasar modal, seperti yang telah diketahui peningkatan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas berperan terhadap perusahaan yang tercatat di pasar modal Bursa Efek Indonesia, semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan sehingga mampu menarik

perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Yulianti et al., 2022).

Berdasarkan *signalling theory*, profitabilitas merupakan sebuah sinyal bagi calon investor dan kreditor karena untuk memberikan suntikan modal dan memberikan pinjaman kepada perusahaan, perusahaan harus memperoleh keuntungan yang stabil dan signifikan. Berdasarkan *agency theory*, *principal* merupakan pemegang saham (investor) dan *agent* merupakan manajemen perusahaan. Dalam hal ini profitabilitas berkaitan dengan teori keagenan, pasalnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba besar dan stabil menunjukkan manajemen perusahaan yang baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan pada investor yang dapat menjadi instrumen penting untuk mengangkat harga saham perusahaan.

Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ini berarti semakin tinggi profitabilitas maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. Apabila laba yang dihasilkan oleh perusahaan lebih tinggi maka sangat memungkinkan bagi para investor menerima dividen yang lebih banyak, sehingga persepsi investor terhadap perusahaan menjadi positif, publik saling memberi informasi terkait perusahaan yang memiliki laba tinggi. Dengan demikian citra perusahaan menjadi baik seiring dengan informasi yang beredar di pasar modal bahwa perusahaan tersebut memiliki profitabilitas yang tinggi, alhasil terjadi kenaikan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Priyatama & Pratini, (2021), Oktiwiati & Nurhayati, (2020), Wardhani et al., (2021) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan berupa

**H1: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama pandemi**

### 2.3.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Yulianti et al. (2022) struktur modal sebuah perusahaan merupakan gabungan dari modal investor (*equity*) dan hutang perusahaan (*debt*). Modal dari investor (*equity*) berasal dari *common stock*, *retained earning*, *stock paid*, dan dapat berupa *external equity* yaitu jika perusahaan menjual sebagian saham kepada investor. Hutang perusahaan di dapat dari hutang kepada kreditur (bank) atau penerbitan obligasi (surat hutang) perusahaan. Setiap keputusan sumber pendanaan memiliki karakteristik dan konsekuensi keuangan yang berbeda terhadap perusahaan.

Berdasarkan *signalling theory*, struktur modal hutang dianggap sebagai sinyal yang positif karena perusahaan dipercaya oleh pihak pemberi pinjaman sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik karena bertambahnya hutang dapat diartikan oleh pihak eksternal sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dimasa mendatang. Berdasarkan *agency theory*, antara pemegang saham dan manajer perusahaan dapat terlibat dalam konflik kepentingan salah satunya *free cash flow*. Perusahaan yang memiliki aliran kas bebas dan tidak

melihat keputusan investasi yang menarik, akan membangikan aliran kas bebas sebagai dividen kepada para pemegang saham. Struktur modal hutang dapat dijadikan sebagai cara untuk meminimalisir konflik kepentingan tersebut (Kusumawati & Rosady, 2018).

Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, apabila struktur modal meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Struktur modal yang dimaksud merupakan penggunaan hutang, perusahaan dengan kepemilikan hutang yang tinggi dapat menarik minat para investor. Kepemilikan hutang pada struktur modal mampu meningkatkan nilai perusahaan karena berdasarkan pandangan investor, hutang yang dimiliki perusahaan mampu menjadi tolak ukur kinerja perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang mendapat pinjaman hutang dari debitur/kreditur, sebelum melakukan pengesahan pinjaman, pihak pemberi pinjaman telah memvalidasi kondisi perusahaan tersebut apakah pantas untuk diberikan pinjaman dana atau tidak. Jika pinjaman diberikan perusahaan maka pihak pemberi pinjaman menilai bahwa perusahaan mampu mengembalikan kewajiban tersebut di masa mendatang sesuai ketentuan yang telah disepakati antara perusahaan dan pihak pemberi pinjaman, dengan kata lain pemberi pinjaman menganggap perusahaan memiliki kinerja dan prospek usaha yang cukup baik sehingga bisa diberi pinjaman dana (Ramdhonah et al., 2019). Kinerja perusahaan yang baik mampu meningkatkan nilai perusahaan, dengan demikian struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Priyatama & Pratini, (2021), Yulianti et al., (2022), dan Oktiwiati & Nurhayati, (2020) menunjukkan bahwa

struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan berupa

**H2: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama pandemi**

### **2.3.3 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil oleh manajer perusahaan guna mengalokasikan dana untuk kegiatan perusahaan dan dimanfaatkan untuk mendanai operasional perusahaan. Manajer perusahaan sangat diharapkan mampu mengambil keputusan yang bijak menyangkut keputusan investasi karena berhubungan dengan seberapa besar biaya yang dilontarkan perusahaan guna memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukan. Tingkat keputusan investasi akan mempengaruhi kepercayaan investor karena berkaitan dengan besarnya keuntungan yang akan diterima oleh perusahaan dan dividen yang akan diterima oleh pemegang saham. Sejalan dengan teori signal yang menegaskan bahwa manajer sebagai pihak internal perusahaan akan mengirimkan sinyal berupa informasi mengenai kondisi perusahaan berupa laporan keuangan kepada pihak eksternal atau para investor (Sarmin et al., 2021). Investor akan menilai hal tersebut sebagai sinyal positif jika keuntungan yang diperoleh perusahaan tinggi, hal ini berkaitan dengan keputusan investasi yang diambil oleh manajer perusahaan. Semakin tepat keputusan investasi yang diambil maka keuntungan yang diperoleh semakin tinggi dan semakin baik pula citra perusahaan di depan investor sehingga



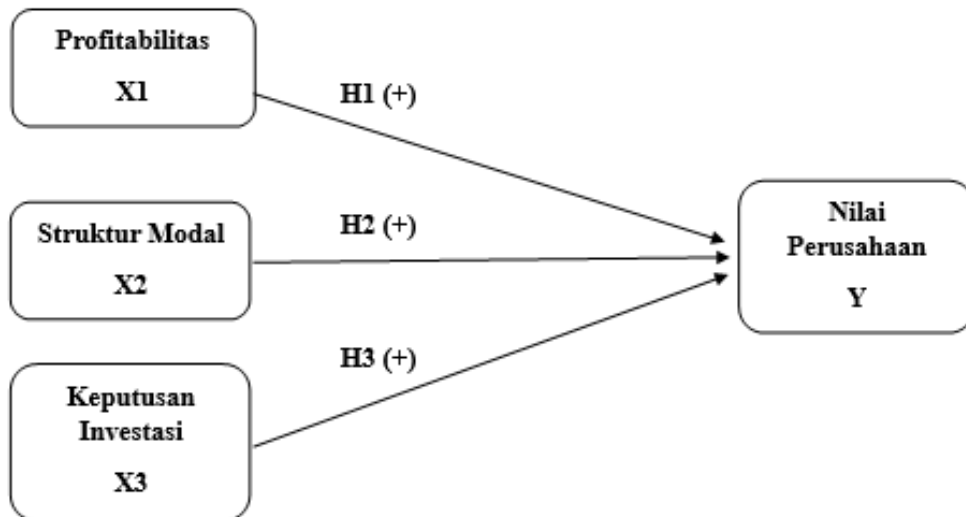
mampu meningkatkan nilai perusahaan, pasar akan merespon hal tersebut dengan kenaikan harga saham perusahaan di pasar modal. (Suardana et al., 2020).

*Signalling theory* mengungkapkan bahwa pendanaan untuk investasi menjadi sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, artinya perusahaan memiliki cukup laba sehingga manajemen memutuskan untuk berinvestasi. Hal ini mampu meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan (M. Hidayat et al., 2022). *Agency theory* menjelaskan bahwa keputusan investasi berkaitan dengan *agent* (manajemen) perusahaan, pasalnya keputusan investasi diambil oleh manajer perusahaan. Pihak *principal* (investor) sebagai pemberi dana atas modal yang diinvestasikannya mengharapkan keuntungan berupa pembagian dividen. Keputusan investasi hanya dilakukan pada perusahaan yang memiliki kebijakan dividen stabil atau cenderung meningkat setiap periode (Zakiyah, 2017). Ketika manajemen perusahaan membuat keputusan investasi secara tepat maka akan mendatangkan keuntungan kepada para investor di masa mendatang.

Penelitian yang dilakukan oleh Kusaendri, (2022), Sarmin et al., (2021), dan Suardana et al., (2020) membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan berupa

**H3: Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama pandemi**

## 2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berbentuk asosiatif dengan tipe hubungan kausal, hubungan kausal merupakan hubungan sebab (variabel independen) dan akibat (variabel dependen), artinya naik turunnya variabel dependen dapat diprediksikan berdasarkan naik turunnya variabel independen (Sugiyono, 2019). Pendekatan kuantitatif diterapkan pada penelitian ini dikarenakan data yang digunakan memiliki satuan yang dapat diukur. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Populasi adalah suatu wilayah generalisasi yang tersusun atas subjek atau objek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan disimpulkan (Sugiyono, 2019). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama empat tahun berturut-turut dari tahun 2018-2021. Pemilihan perusahaan sub sektor transportasi dikarenakan pada awal tahun 2020 terdapat pandemi Covid-19 yang merebak ke seluruh dunia tanpa terkecuali Indonesia, sebelum dan setelah terjadi pandemi Covid-19 nilai perusahaan sub sektor transportasi mengalami fluktuasi. Penyebabnya adalah masyarakat dihimbau untuk mengurangi aktivitas di luar ruangan akibat penerapan

PSBB oleh pemerintah, sehingga terjadi penurunan mobilitas transportasi seperti penutupan sejumlah stasiun, pelabuhan dan bandara di Indonesia.

Sampel adalah bagian dari jumlah serta karakteristik dari sebuah populasi (Sugiyono, 2019). Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2019) metode *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dari sumber data dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan agar memperoleh sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini. Pengambilan sampel pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 akan dipilih kembali dengan kriteria sebagai berikut :

- a) Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2018-2021.
- b) Perusahaan sub sektor transportasi yang sudah menerbitkan laporan keuangan selama periode 2018-2021.
- c) Perusahaan sub sektor transportasi yang memiliki data lengkap terkait variabel yang dipakai.
- d) Perusahaan tersebut sudah IPO di bursa saham tercatat sebelum atau tepat pada periode 2018.

### 3.2 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka-angka atau data yang telah diubah ke dalam bentuk angka (Sugiyono, 2019). Data kuantitatif pada penelitian ini adalah data laporan keuangan konsolidasi perseroan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data yang tidak langsung diambil dari sumbernya. Data sekunder diperoleh dari dokumen perusahaan berupa laporan keuangan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI serta situs internet atau web resmi perusahaan terkait. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dengan cara dokumentasi, merupakan suatu cara untuk mendapatkan informasi dari sumber data dan menyalin berbagai dokumentasi yang sesuai dengan penelitian ini (Melina & Ariesta, 2019). Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan perusahaan sub sektor transportasi yang tercatat di BEI serta situs internet atau web resmi perusahaan terkait. Data yang diambil mengenai variabel penelitian yaitu total ekuitas, laba bersih, total hutang, harga perlembar saham, *earning per shares*, jumlah saham beredar, dan nilai buku.

### 3.3 Definisi Variabel Operasional Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu, variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini merupakan nilai perusahaan. Kemudian penelitian ini mengambil 3 variabel independen yaitu, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi.

### 3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel kriteria, konsekuen atau terikat, merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2019). Variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y).

Nilai perusahaan menjelaskan mengenai bagaimana kondisi perusahaan sejak perusahaan tersebut berdiri hingga saat ini. Menurut Indrarini (2019) para pemegang saham memandang bahwa keberhasilan perusahaan tidak terlepas dari pengaruh manajer perusahaan yang mampu memberdayakan semua sumber daya yang ada hingga mencapai perkembangan yang signifikan pada harga saham perusahaan. Nilai perusahaan juga berarti apabila perusahaan dijual, maka investor bersedia untuk mengeluarkan uang berapapun untuk mengakuisisi perusahaan tersebut (Sarmin et al., 2021). Nilai perusahaan dapat diketahui melalui harga saham di pasar modal

Nilai perusahaan pada penelitian ini diproksikan menggunakan menggunakan PBV (*Price-to-Book Value*). *Price-to-Book Value* merupakan rasio yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas yang dimiliki perusahaan dengan melakukan perhitungan berdasar nilai yang didapat oleh pihak manajemen dan perusahaan yang terus berkembang dari pasar modal. *Price-to-Book Value* menjadi salah satu indikator dalam hal menilai saham relatif terhadap harga pasar saham. *Price-to-Book Value* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap nilai modal yang diinvestasikan. Apabila

nilai PBV tinggi menandakan bahwa harga saham juga tinggi dibanding nilai buku per lembar saham (Johan & Septariani, 2021).

$$\text{Price-to-Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

(Nathanael & Panggabean, 2020)

### 3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen sering disebut sebagai variabel bebas, merupakan variabel yang mempengaruhi atau variabel yang menjadi sebab perubahannya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2019). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi.

#### a. Profitabilitas ( $X_1$ )

Menurut Ayu Yuniastri (2021) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode waktu tertentu. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam tingkat penjualan aset, dan modal saham tertentu (Hanafi & Halim, 2009). Kinerja perusahaan dapat terlihat dari profitabilitas yang dibuktikan melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, hal ini menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek masa depan yang baik atau tidak. Profitabilitas juga mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan guna memperoleh keuntungan.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para investor atas penanaman modalnya. Semakin tinggi hasil rasio maka semakin kuat posisi pemegang saham pada perusahaan. Rasio ini diperoleh dengan cara net profit (laba bersih) untuk investor dibagi dengan modal saham dari investor (Hanafi & Halim, 2009).

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Johan & Septariani, 2021)

#### b. Struktur Modal (X<sub>2</sub>)

Struktur modal termasuk bagian dari pendanaan yang dirancang oleh pihak manajemen dalam rangka pembiayaan investasi guna mendukung proses operasional dan kinerja perusahaan. Struktur modal merupakan pendanaan jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, ekuitas saham biasa dan saham preferen. Kebijakan struktur modal yang berkaitan dengan perimbangan antara risiko dan pengembalian menyatakan bahwa, perusahaan dengan kepemilikan hutang yang lebih besar akan memiliki risiko yang besar pula terhadap pemegang saham (Yulianti et al., 2022).

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah



rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran hutang menggunakan jaminan modal sendiri atau ekuitas yang ada. Semakin tinggi nilai rasio DER, semakin tinggi pula hutang yang digunakan perusahaan (Kurniasih & Ruzikn, 2017).

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

(Priyatama & Pratini, 2021)

c. Keputusan Investasi ( $X_3$ )

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen mengenai pengalokasian dana melalui berbagai macam aktiva. Keputusan investasi menjadi keputusan bisnis diluar keputusan keuangan yang memaparkan berapa besar nilai aktiva tetap, aktiva lancar dan aktiva lain yang dimiliki perusahaan. Contoh keputusan investasi seperti penentuan aktiva tetap yang dimiliki saat ini sebaiknya diperbaharui dengan aktiva tetap terbaru atau tidak. Keputusan investasi merupakan keputusan yang berkaitan dengan peluang keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dimasa mendatang (Yuniastri et al., 2021).

Keputusan investasi pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* mengukur perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham (Oktiwiati & Nurhayati, 2020).

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{EPS}}$$

EPS = Laba per lembar saham

### 3.4 Metode Analisis Data

Proses pelaksanaan penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode analisis yaitu model analisis regresi linear berganda untuk pengolahan data memakai bantuan program SPSS. Regresi linear berganda merupakan hasil perluasan dari regresi linear sederhana yang dipakai untuk menganalisis hubungan antara kombinasi dua atau lebih variabel independen (variabel X) dengan satu variabel dependen (variabel Y) (Machali, 2021). Metode analisis ini digunakan untuk mengetahui hubungan kausal atau pengaruh antara tiga variabel dalam penelitian, yaitu Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai perusahaan. Tahap awal metode analisis data adalah melakukan uji statistik deskriptif, tahap kedua melakukan uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastitas dan uji autokorelasi. Tahap ketiga melakukan analisis regresi linear berganda dan tahap terakhir melakukan pengujian hipotesis meliputi uji koefisien determinasi, uji statistik F, uji statistik T dan uji *paired* sampel t tes.

#### 3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah sebuah metode yang dilakukan untuk menilai karakteristik suatu data hingga dapat memberikan sebuah informasi yang berguna, karakteristik yang dimaksud disajikan dalam tabel statistik deskriptif meliputi nilai

rata rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum, modus dan standar deviasi (Melina & Ariesta, 2019). Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran data untuk setiap variabel yang dipakai pada penelitian. Analisis statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan cara pendeskripsian setiap indikator-indikator variabel tertentu dari hasil pengumpulan data yang didapat dengan menggunakan uji statistik dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

### **3.4.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik merupakan uji persyaratan statistik yang harus dipenuhi sebelum melakukan uji regresi linear berganda yang berbasis *Ordinary Least Square* (OLS). Tujuan dilakukan uji asumsi klasik yaitu untuk mengetahui apakah asumsi-asumsi yang dilakukan telah terpenuhi atau tidak (Fitriyah & Djawoto, 2021). Guna menguji kesalahan model regresi dalam penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastitas, dan uji autokorelasi.

#### **3.4.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas merupakan pembuktian apabila terdapat variabel residual atau pengganggu dalam model regresi yang telah terdistribusi normal. Tujuan dari uji normalitas yaitu untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Nilai residu dapat diketahui melalui output SPSS berupa kurva dengan bentuk seperti lonceng apabila data terdistribusi normal. Uji normalitas dilakukan

dengan statistik parametrik atau metode *one-sampel Kolmogorov-Smirnov*, yang terlihat dari Z hitung dengan probabilitas atau nilai signifikansi  $> 0,05$  (Sarmin et al., 2021). Sedangkan jika Z hitung menghasilkan nilai signifikansi dibawah 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal. Model regresi yang baik yaitu jika nilai residu terdistribusi normal apabila K hitung  $< K$  tabel atau nilai Sig  $> Alpha$  (Umi Kulsum, 2021).

#### 3.4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah pengujian untuk membuktikan apakah terdapat korelasi antar variabel independen (bebas) dalam model regresi sebuah penelitian (Sarmin et al., 2021). Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi pada variabel independen. Apabila terdapat hubungan yang signifikan anatar variabel independen, berarti terdapat bagian yang sama juga diukur pada variabel independen lainnya. Dengan kata lain, variabel-variabel independen tersebut tidak ortogonal. Variabel ortogonal merupakan variabel independen yang memiliki nilai korelasi dengan sesama variabel independen sama dengan nol. Hal ini tidak layak dipakai untuk membuktikan kontribusi variabel independen terhadap variabel terikat.

Uji multikolinearitas menggunakan SPSS dibuktikan dengan uji regresi, dengan metode VIF (*Variance Inflation Factor*). Metode VIF kebalikan dari *tolerance*, apabila nilai *tolerance* rendah maka nilai VIF tinggi. Apabila nilai VIF  $< 10$  atau *tolerance*  $> 0,1$ , maka tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi (Machali, 2021).

### 3.4.2.3 Uji Heteroskedastitas

Heteroskedastitas merupakan adanya ketidaksamaan variansi antar residual pada semua pengamatan model regresi. Heteroskedastitas menjadi salah satu faktor yang mengakibatkan model regresi linear sederhana tidak akurat dan tidak efisien. Tujuan dari uji heteroskedastitas adalah untuk memastikan apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Beberapa cara dapat dilakukan untuk menguji heteroskedastitas yaitu metode Park Gleyser, metode Barlet dan Rank Spearman, serta metode grafik. Dalam penelitian ini, untuk menguji gejala heteroskedastitas digunakan metode Gleyser. Metode Gleyser yaitu melakukan regresi kepada satu persatu variabel independen yang dianggap mempunyai korelasi kuat dengan nilai absolute residualnya. Apabila terdapat pengaruh variabel independen yang cukup signifikan terhadap nilai absolute residual maka dalam model tersebut mengalami masalah heteroskedastitas. Jika probabilitasnya menghasilkan nilai signifikansi lebih dari  $\text{Alpha} = 0,05$ , maka model tidak mengalami masalah heteroskedastitas (Machali, 2021).

### 3.4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sesudah waktu pengamatan dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelum waktu pengamatan (Sarmin et al., 2021). Singkatnya, tujuan dari uji ini adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi antara residual pengamatan dengan pengamatan

lain pada model (Machali, 2021). Model regresi yang baik merupakan model regresi yang terbebas dari autokorelasi. Autokorelasi muncul akibat adanya observasi dengan waktu yang berurutan dan berkaitan satu dengan yang lain. Autokorelasi muncul akibat dari kesalahan pengganggu (residual) yang tidak bebas dari satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Autokorelasi dapat terdeteksi dengan beberapa cara, yakni dengan uji statistik non-parametrik, metode runtest, metode Durbin-Watson, dan metode grafik. Dalam penelitian ini untuk uji autokorelasi menggunakan metode Durbin-Watson, dengan tingkat signifikansi 95%.

### **3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda**

Tujuan dari analisis regresi adalah ingin mengetahui hubungan variabel dependen yang dapat diprediksikan melalui variabel independen. Analisis regresi dapat digunakan untuk menentukan apakah naik turunnya variabel dependen dapat diperkirakan dengan menaikkan atau menurunkan nilai dari variabel independen. Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dikarenakan peneliti ingin mengetahui nilai variabel dependen apabila ketiga variabel independen dalam penelitian ini sebagai faktor prediktor dimanipulasi dalam artian dinaikkan atau diturunkan. Analisis regresi linear berganda dapat dilakukan apabila jumlah variabel independen 2 atau lebih (Sugiyono, 2019). Penelitian ini memiliki 3 variabel independen, yaitu Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi. Dengan demikian diperoleh persamaan regresi linear berganda dengan tiga prediktor sebagai berikut :

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

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

b1 = Koefisien Regresi 1

b2 = Koefisien Regresi 2

b3 = Koefisien Regresi 3

X1 = Profitabilitas

X2 = Struktur Modal

X3 = Keputusan Investasi

e = Standard Error

(Sugiyono, 2019)



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

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan alat yang dipakai untuk mengukur pengaruh variabel independen (X) dalam menjelaskan nilai variabel dependen (Y) menggunakan penguadratan koefisien korelasi (Umi Kulsum, 2021). Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah antara 0 hingga 1, apabila nilai mendekati angka 1 menandakan adanya hubungan yang semakin kuat, dan berarti bahwa variabel independen dapat memberikan informasi yang tepat guna memprediksi variabel dependen. Sebaliknya apabila nilai mendekati angka 0 menandakan adanya

hubungan yang semakin lemah, yang berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### 3.4.5 Uji Statistik F (Uji Signifikan Simultan)

Uji statistik F sering disebut sebagai uji kelayakan model, uji serentak, atau uji anova. Uji F digunakan untuk menguji apakah terdapat hubungan yang cukup signifikan atau tidak pada variabel independen terhadap variabel dependen, singkatnya uji F digunakan untuk menguji secara bersama-sama (simultan) antara variabel X dengan variabel Y. Ketentuan pada uji statistik F sebagai berikut (Sarmin et al., 2021) :

- $H_0$  diterima apabila nilai signifikan (koefisien) F hitung  $> 0,05$ .
- $H_0$  ditolak apabila nilai signifikan (koefisien) F hitung  $< 0,05$ .

### 3.4.6 Uji Statistik T (Uji Parsial)

Masing-masing variabel penelitian di uji menggunakan uji T, dengan kata lain uji T digunakan untuk menguji pengaruh tiap-tiap variabel independen dalam penelitian secara parsial terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini menguji masing-masing variabel independen Profitabilitas, Struktur Modal, Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (variabel dependen). Uji parsial dapat dilakukan menggunakan program SPSS. Pengujian ditentukan dengan melihat kriteria hipotesis yang tertera pada output hasil regresi dengan nilai signifikansi 5% atau 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Ketentuan pada uji parsial sebagai berikut (Sarmin et al., 2021) :



- Apabila  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel} (0,05 / 5\%)$ ,  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima atau  $\text{sig.} > \alpha$ , maknanya adalah variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.
- Apabila  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel} (0,05 / 5\%)$ ,  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak atau  $\text{sig.} < \alpha$ , maknanya adalah variabel X berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini :

- Profitabilitas

$H_{01} ; \beta_1 > 0,05$  : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

$H_{a1} ; \beta_1 < 0,05$  : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

- Struktur Modal

$H_{02} ; \beta_1 > 0,05$  : Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

$H_{a2} ; \beta_1 < 0,05$  : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

- Keputusan Investasi

$H_{03} ; \beta_1 > 0,05$  : Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

$H_{a3} ; \beta_1 < 0,05$  : Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### 3.4.7 Uji *Paired* Sampel t Tes

Uji *paired* sampel t tes termasuk dalam kategori uji hipotesis komparatif. Sampel data yang digunakan dalam uji *paired* t tes merupakan sampel yang sama namun memiliki dua data, data dalam uji *paired* ini berupa skala rasio. Uji *paired* sampel t tes termasuk uji dalam kategori statistik parametrik sehingga data yang digunakan harus terdistribusi normal. Tujuan dilakukannya uji *paired* sampel t tes adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata dari dua sampel yang saling terkait (Prameswari & Rahayu, 2020). Dalam penelitian ini uji *paired* t tes digunakan untuk menguji nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi sebelum masa pandemi dan selama pandemi yakni periode 2018-2019 dan 2020-2021.

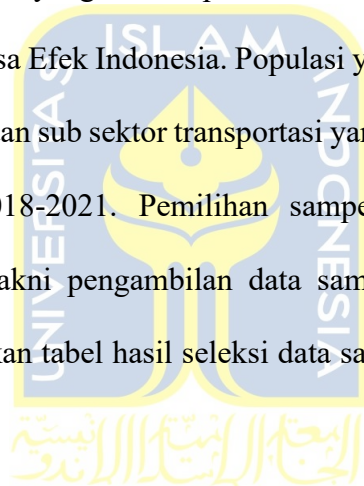


## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan dan terdapat pada *website* resmi Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan pada penelitian ini merupakan perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2018-2021. Pemilihan sampel data menggunakan teknik *purposive sampling*, yakni pengambilan data sampel berdasarkan pertimbangan tertentu. Berikut disajikan tabel hasil seleksi data sampel dengan teknik *purposive sampling*.



Tabel 4.1  
Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan sub sektor transportasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2021.	31
2.	Perusahaan sub sektor transportasi yang tidak menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit secara berturut-turut pada periode 2018-2021.	(5)

3.	Perusahaan sub sektor transportasi yang baru IPO setelah periode 2018.	(5)
Jumlah perusahaan yang termasuk kriteria		21
Total data selama 4 tahun (21*4)		84

Berdasarkan kriteria sampel di atas terdapat 21 sampel perusahaan sub sektor transportasi dengan kriteria yang sesuai dengan penelitian ini. Jumlah pengamatan dalam penelitian ini selama 4 tahun, sehingga jumlah data yang digunakan sebanyak 84 data penelitian. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Tabel 4.2  
Perusahaan Sub Sektor Transportasi

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1.	AKSI	Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk	13 Juli 2001
2.	BIRD	Blue Bird Tbk.	05 November 2014
3.	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk.	26 Maret 1990
4.	CMPP	AirAsia Indonesia Tbk.	08 Desember 1994
5.	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	11 Februari 2011
6.	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.	15 April 2014
7.	MIRA	Mitra International Resources	30 Januari 1997
8.	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	11 Oktober 2012
9.	SAFE	Steady Safe Tbk	11 November 1994
10.	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk.	12 Juli 2011
11.	SMDR	Samudera Indonesia Tbk.	05 Juli 1999
12.	TAXI	Express Trasindo Utama Tbk.	02 November 2012

13.	TMAS	Temas Tbk.	09 Juli 2003
14.	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk	31 Mei 2007
15.	TRUK	Guna Timur Raya Tbk.	23 Mei 2018
16.	TNCA	Trimuda Nuansa Citra Tbk.	28 Juni 2018
17.	BPTR	Batavia Prosperindo Trans Tbk.	09 Juli 2018
18.	SAPX	Satria Antarana Prima Tbk.	03 Oktober 2018
19.	DEAL	Dewata Freightinternational Tbk	11 November 2018
20.	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	12 November 2012
21	HELI	Jaya Trishindo Tbk.	27 Maret 2018
www.idx.co.id			

#### 4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai data penelitian yang berupa keseluruhan variabel terkait yaitu profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi dan nilai perusahaan sebelum pandemi periode 2018-2019 dan selama pandemi periode 2020-2021. Deskripsi data dapat diukur menggunakan nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi terhadap variabel yang diteliti. Disajikan hasil analisis statistik deskriptif seluruh variabel ketika sebelum pandemi dan selama pandemi pada penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4.3  
Statistik Deskriptif Sebelum Pandemi

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
ROE (X1) Sebelum	42	-1,131	1,431	0,226	0,376
DER (X2) Sebelum	42	-7,940	11,928	0,796	3,019
PER (X3) Sebelum	42	-633,330	973,330	31,814	197,614
PBV (Y) Sebelum	42	-2.930	12,020	1,823	3,296

Sumber : Output SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa perusahaan sub sektor transportasi sejumlah 21 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019 sebelum pandemi covid-19 sebagai sampel dalam penelitian ini. Hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut :

1. Diketahui Nilai PBV minimum sebesar -2,930 dan nilai maksimumnya sebesar 12,020, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan nilai *Price to-Book Value* (PBV) paling rendah periode sebelum pandemi ialah PT. AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) pada tahun 2018. Sedangkan perusahaan dengan nilai PBV paling tinggi sebelum pandemi ialah PT. Dewata Freightinternational Tbk (DEAL) pada tahun 2018. Nilai rata-rata *Price to-Book Value* (PBV) sebesar 1,823. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 3,296 yang artinya selama proses penelitian ini ukuran penyebaran variabel nilai perusahaan adalah sebesar 3,296 dari 42 data penelitian. Nilai rata-rata variabel nilai perusahaan (PBV) lebih kecil dari pada nilai standar deviasinya  $1,823 < 3,296$  maknanya bahwa sebaran data nilai perusahaan bersifat heterogen, yaitu rata rata nilai perusahaan mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

2. Diketahui Nilai ROE minimum sebesar -1,331 dan nilai maksimumnya sebesar 1,431, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan nilai *Return On Investment* (ROE) paling rendah periode sebelum pandemi ialah PT. AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) pada tahun 2018. Sedangkan perusahaan dengan nilai ROE paling tinggi sebelum pandemi ialah PT. Express Trasindo Utama Tbk (TAXI) pada tahun 2018. Nilai rata-rata *Return On Investment* (ROE) sebesar 0,226. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 0,376 yang artinya selama proses penelitian ini ukuran penyebaran variabel profitabilitas adalah sebesar 0,376 dari 42 data penelitian. Nilai rata-rata variabel profitabilitas (ROE) lebih besar dari pada nilai standar deviasinya  $0,226 < 0,376$  maknanya bahwa sebaran data variabel profitabilitas bersifat heterogen, yaitu rata rata profitabilitas mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.
3. Diketahui Nilai DER minimum sebesar -7,940 dan nilai maksimumnya sebesar 11,928, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) paling rendah periode sebelum pandemi ialah PT. Steady Safe Tbk (SAFE) pada tahun 2019. Sedangkan perusahaan dengan nilai DER paling tinggi sebelum pandemi ialah PT. AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) pada tahun 2019. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,796. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 3,019 yang artinya selama proses penelitian ini ukuran penyebaran variabel struktur modal adalah sebesar 3,019 dari 42 data penelitian. Nilai rata-rata variabel struktur modal (DER) lebih kecil dari pada nilai standar deviasinya  $0,796 < 3,019$  maknanya bahwa sebaran data variabel

struktur modal bersifat heterogen, yaitu rata rata struktur modal mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

4. Diketahui Nilai PER minimum sebesar -633,330 dan nilai maksimumnya sebesar 973,330, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan nilai *Price Earning Ratio* (PER) paling rendah periode sebelum pandemi ialah PT. Dewata Freightinternational Tbk (DEAL) pada tahun 2019. Sedangkan perusahaan dengan nilai PER paling tinggi sebelum pandemi ialah PT. Garuda Indonesia Tbk (GIAA) pada tahun 2018. Nilai rata-rata *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 31,814. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 197,614 yang artinya selama proses penelitian ini ukuran penyebaran variabel keputusan investasi adalah sebesar 197,614 dari 42 data penelitian. Nilai rata-rata variabel keputusan investasi (PER) lebih kecil dari pada nilai standar deviasinya  $31,814 < 197,614$  maknanya bahwa sebaran data variabel keputusan investasi bersifat heterogen, yaitu rata rata keputusan investasi mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

Tabel 4.4  
Statistik Deskriptif Selama Pandemi

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
ROE (X1) Selama	42	-5,596	5,142	0,124	1,291
DER (X2) Selama	42	-90,298	21,901	-1,334	14,626
PER (X3) Selama	42	-111,110	920,578	48,852	161,179
PBV (Y) Selama	42	-64,710	26,133	0,977	11,417

Sumber : Output SPSS, 2023



Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa perusahaan sub sektor transportasi sejumlah 21 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 selama pandemi covid-19 sebagai sampel dalam penelitian ini. Hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut :

1. Diketahui Nilai PBV minimum sebesar -64,710 dan nilai maksimumnya sebesar 26,133, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan nilai *Price to-Book Value* (PBV) paling rendah periode selama pandemi ialah PT. Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU) pada tahun 2021. Sedangkan perusahaan dengan nilai PBV paling tinggi selama pandemi ialah PT. Trimuda Nuansa Citra Tbk (TNCA) pada tahun 2021. Nilai rata-rata *Price to-Book Value* (PBV) sebesar 0,977. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 11,417 yang artinya selama proses penelitian ini ukuran penyebaran variabel nilai perusahaan adalah sebesar 11,417 dari 42 data penelitian. Nilai rata-rata variabel nilai perusahaan (PBV) lebih kecil dari pada nilai standar deviasinya  $0,977 < 11,417$  maknanya bahwa sebaran data nilai perusahaan bersifat heterogen, yaitu rata rata nilai perusahaan mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.
2. Diketahui Nilai ROE minimum sebesar -5,596 dan nilai maksimumnya sebesar 5,142, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan nilai *Return On Investment* (ROE) paling rendah periode sebelum pandemi ialah PT. Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU) pada tahun 2020. Sedangkan perusahaan dengan nilai ROE paling tinggi sebelum pandemi ialah PT. Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU) pada tahun 2021. Nilai rata-rata *Return On Investment* (ROE) sebesar 0,124. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 1,291 yang artinya selama proses

penelitian ini ukuran penyebaran variabel profitabilitas adalah sebesar 1,291 dari 42 data penelitian. Nilai rata-rata variabel profitabilitas (ROE) lebih besar dari pada nilai standar deviasinya  $0,124 < 1,291$  maknanya bahwa sebaran data variabel profitabilitas bersifat heterogen, yaitu rata rata profitabilitas mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

3. Diketahui Nilai DER minimum sebesar -90,298 dan nilai maksimumnya sebesar 21,901, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan nilai *Debt to Equity Retio* (DER) paling rendah periode sebelum pandemi ialah PT. Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU) pada tahun 2021. Sedangkan perusahaan dengan nilai DER paling tinggi sebelum pandemi ialah PT. Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU) pada tahun 2020. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -1,334. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 14,626 yang artinya selama proses penelitian ini ukuran penyebaran variabel struktur modal adalah sebesar 14,626 dari 42 data penelitian. Nilai rata-rata variabel struktur modal (DER) lebih kecil dari pada nilai standar deviasinya  $-1,334 < 14,626$  maknanya bahwa sebaran data variabel struktur modal bersifat heterogen, yaitu rata rata struktur modal mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.
4. Diketahui Nilai PER minimum sebesar -111,110 dan nilai maksimumnya sebesar 920,578, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan nilai *Price Earning Ratio* (PER) paling rendah periode sebelum pandemi ialah PT. Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) pada tahun 2020. Sedangkan perusahaan dengan nilai PER paling tinggi sebelum pandemi ialah PT. Trimuda Nuansa Citra Tbk (TNCA) pada tahun 2021. Nilai rata-rata *Price Earning Ratio* (PER)

sebesar 48,852. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 161,179 yang artinya selama proses penelitian ini ukuran penyebaran variabel keputusan investasi adalah sebesar 197,614 dari 42 data penelitian. Nilai rata-rata variabel keputusan investasi (PER) lebih kecil dari pada nilai standar deviasinya  $48,852 < 161,179$  maknanya bahwa sebaran data variabel keputusan investasi bersifat heterogen, yaitu rata rata keputusan investasi mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

### **Perbandingan Sebelum dan Selama Pandemi**

1. *Price to Book Value* (PBV) sebelum pandemi memiliki nilai rata-rata sebesar 1,82%, sedangkan PBV selama pandemi menyentuh angka 0,97%. Hal ini memperlihatkan bahwa telah terjadi penurunan nilai rata-rata variabel nilai perusahaan selama pandemi covid-19 pada perusahaan sampel mencapai 0,85%.
2. *Return On Investment* (ROE) sebelum pandemi memiliki nilai rata-rata sebesar 0,22%, sedangkan ROE selama pandemi menyentuh angka 0,12%. Hal ini memperlihatkan bahwa telah terjadi penurunan nilai rata-rata variabel profitabilitas selama pandemi covid-19 pada perusahaan sampel mencapai 0,10%.
3. *Debt on Equity Ratio* (DER) sebelum pandemi memiliki nilai rata-rata sebesar 0,79%, sedangkan DER selama pandemi menyentuh angka -1,33%. Hal ini memperlihatkan bahwa telah terjadi penurunan nilai rata-rata variabel struktur modal selama pandemi covid-19 pada perusahaan sampel mencapai -0,54%.

4. *Price Earning Ratio* (PER) sebelum pandemi memiliki nilai rata-rata sebesar 31%, sedangkan PER selama pandemi sebesar 48%. Hal ini memperlihatkan bahwa telah terjadi peningkatan nilai rata-rata variabel keputusan investasi selama pandemi covid-19 pada perusahaan sampel mencapai 17%.

### 4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dalam masing-masing periode yakni periode sebelum pandemi 2018-2019 dan periode selama pandemi 2020-2021, untuk kemudian diperbandingkan apakah terdapat perbedaan pendistribusian data yang dihasilkan. Model regresi dapat dikatakan baik apabila nilai residualnya terdistribusi normal dengan probabilitas atau nilai signifikansi  $> 0,05$  (Sarmin et al., 2021).

Tabel 4.5

Hasil Uji Normalitas Sebelum Pandemi

	<b>Unstandarized Residual</b>
N	42
Kolmogorov-Smirnov Z	1,279
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,076

Sumber : Output SPSS, 2023

Pada tabel 4.5 hasil uji normalitas sebelum pandemi memperlihatkan nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,279. Nilai signifikansi lebih besar dari

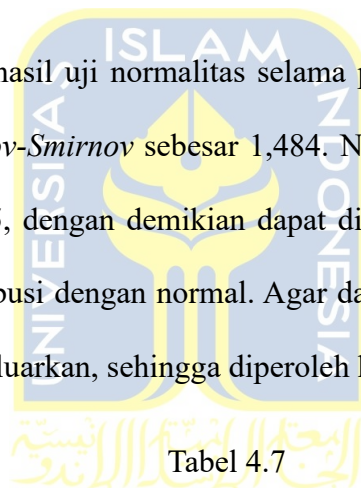
0,05,  $0,076 > 0,05$ , dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data sebelum pandemi terdistribusi dengan normal.

Tabel 4.6  
Hasil Uji Normalitas Selama Pandemi

	<b>Unstandarized Residual</b>
N	42
Kolmogorov-Smirnov Z	1,484
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,024

Sumber : Output SPSS, 2023

Pada tabel 4.6 hasil uji normalitas selama pandemi memperlihatkan nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,484. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05,  $0,024 < 0,05$ , dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data selama pandemi tidak terdistribusi dengan normal. Agar data terdistribusi dengan normal maka outlier perlu dikeluarkan, sehingga diperoleh hasil sebagai berikut :



Tabel 4.7  
Hasil Uji Normalitas Selama Pandemi (Setelah Outlier)

	<b>Unstandarized Residual</b>
N	38
Kolmogorov-Smirnov Z	1,274
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,078

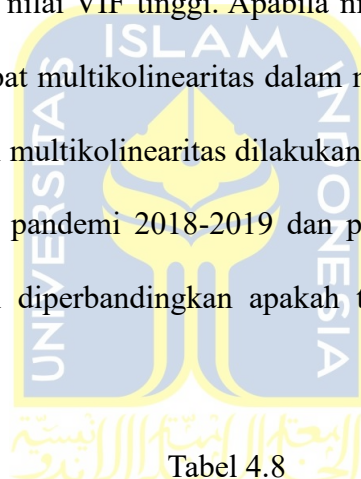
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2023

Pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas memperlihatkan nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,274. Nilai signifikans tersebut

lebih besar dari 0,05 jadi  $0,078 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi dengan normal.

#### 4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk membuktikan apakah terdapat korelasi antar variabel independen (bebas) dalam model regresi sebuah penelitian (Sarmin et al., 2021). Uji multikolinearitas dibuktikan dengan metode VIF (*Variance Inflation Factor*). Metode VIF kebalikan dari *tolerance*, apabila nilai *tolerance* rendah maka nilai VIF tinggi. Apabila nilai  $VIF < 10$  atau *tolerance*  $> 0,10$ , maka tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi (Machali, 2021). Dalam penelitian ini uji multikolinearitas dilakukan dalam masing-masing periode yakni periode sebelum pandemi 2018-2019 dan periode selama pandemi 2020-2021, untuk kemudian diperbandingkan apakah terdapat perbedaan data yang dihasilkan.



Tabel 4.8

#### Hasil Uji Multikolinearitas Sebelum Pandemi

Variabel	Colinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ROE (X1) Sebelum	0,915	1,093
DER (X2) Sebelum	0,899	1,112
PER (X3) Sebelum	0,935	1,070

Sumber : Ouput SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji multikolinearitas sebelum pandemi diperoleh hasil sebagai berikut :

1. ROE sebelum pandemi menunjukkan nilai *Tolerance* 0,915 sedangkan nilai VIF 1,903, dengan demikian tidak terdapat masalah multikolinearitas pada variabel profitabilitas (ROE).
2. DER sebelum pandemi menunjukkan nilai *Tolerance* 0,899 sedangkan nilai VIF 1,112, dengan demikian tidak terdapat masalah multikolinearitas pada variabel struktur modal (DER).
3. PER sebelum pandemi menunjukkan nilai *Tolerance* 0,935 sedangkan nilai VIF 1,070, dengan demikian tidak terdapat masalah multikolinearitas pada variabel keputusan investasi (PER).

Tabel 4.9  
Hasil Uji Multikolinearitas Selama Pandemi

Variabel	Colinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ROE (X1) Selama	0,407	2,458
DER (X2) Selama	0,406	2,461
PER (X3) Selama	0,998	1,002

Sumber : Ouput SPSS, 2023

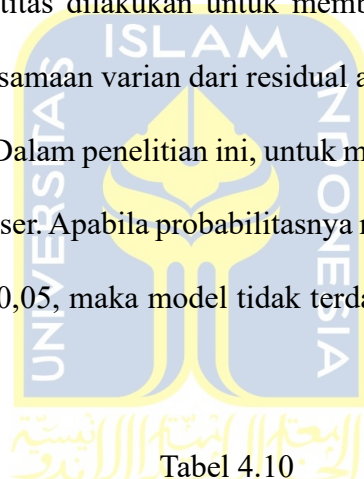
Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji multikolinearitas sebelum pandemi diperoleh hasil sebagai berikut :

1. ROE selama masa pandemi menunjukkan nilai *Tolerance* 0,407 sedangkan nilai VIF 2,458, dengan demikian tidak terdapat masalah multikolinearitas pada variabel profitabilitas (ROE).

2. DER selama masa pandemi menunjukkan nilai *Tolerance* 0,406 sedangkan nilai VIF 2,461, dengan demikian tidak terdapat masalah multikolinearitas pada variabel struktur modal (DER).
3. PER sebelum pandemi menunjukkan nilai *Tolerance* 0,998 sedangkan nilai VIF 1,002, dengan demikian tidak terdapat masalah multikolinearitas pada variabel keputusan investasi (PER).

### 4.3.3 Uji Heterokedastitas

Uji heterokedastitas dilakukan untuk membuktikan apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini, untuk menguji gejala heteroskedastitas digunakan metode Gleyser. Apabila probabilitasnya menghasilkan nilai signifikansi lebih dari Alpha yakni 0,05, maka model tidak terdapat masalah heteroskedastitas (Machali, 2021).



Tabel 4.10

#### Hasil Uji Heteroskedastitas Sebelum Pandemi

Variabel	Nilai Signifikansi
ROE (X1) Sebelum	0,840
DER (X2) Sebelum	0,155
PER (X3) Sebelum	0,799

Sumber : Ouput SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji heterokedastitas sebelum pandemi menunjukkan bahwa tingkat signifikansi dari variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,840, nilai signifikansi variabel struktur modal (DER) 0,155 dan nilai signifikansi



variabel keputusan investasi 0,799. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada masing-masing variabel lebih besar dari 0,05. Kesimpulan yang dapat diambil adalah tidak terdapat masalah heteroskedastita pada model regresi ini,

Tabel 4.11  
Hasil Uji Heteroskedastitas Selama Pandemi

Variabel	Nilai Signifikansi
ROE (X1) Selama	0,536
DER (X2) Selama	0,477
PER (X3) Selama	0,567

Sumber : Ouput SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.11 hasil uji heterokedastitas selama masa pandemi menunjukkan bahwa tingkat signifikansi dari variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,536, nilai signifikansi variabel struktur modal (DER) 0,477 dan nilai signifikansi variabel keputusan investasi (PER) 0,799. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada masing-masing variabel lebih besar dari 0,05. Kesimpulan yang dapat diambil adalah tidak terdapat masalah heteroskedastita pada model regresi ini.

#### 4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk membuktikan apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara nilai residual pada periode sesudah waktu pengamatan dengan nilai residual pada periode sebelum waktu pengamatan (Sarmin et al., 2021). Dalam penelitian ini untuk uji autokorelasi menggunakan metode *Durbin-Watson*, dengan tingkat signifikansi 95%. Dalam mendeteksi masalah

autokorelas, dapat menggunakan nilai *Durbin-Watson* (DW) yang diperoleh dari output SPSS. Pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi yakni apabila nilai  $DL < DW < 4-DU$  maka tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 4.12  
Hasil Uji Autokorelasi Sebelum Pandemi

Variabel	DW	DL	4-DU	Kesimpulan
Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	1,530	1,357	2,338	Tidak Terjadi Gejala Autokorelasi

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.12 hasil uji autokorelasi sebelum pandemi diperoleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,530, sedangkan nilai DL dan DU diperoleh dari tabel *Durbin-Watson*. Sesuai dengan dasar pengambilan keputusan menggunakan rumus  $DL < DW < 4-DU$  didapatkan  $1,357 < 1,530 < 2,338$ , dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

Tabel 4.13  
Hasil Uji Autokorelasi Selama Pandemi

Variabel	DW	DL	4-DU	Kesimpulan
Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	1,951	1,357	2,338	Tidak Terjadi Gejala Autokorelasi

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.13 hasil uji autokorelasi selama pandemi diperoleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,951, sedangkan nilai DL dan DU diperoleh dari tabel *Durbin-Watson*. Sesuai dengan dasar pengambilan keputusan menggunakan rumus  $DL < DW < 4-DU$  didapatkan  $1,357 < 1,951 < 2,338$ , dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

#### 4.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan adalah untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (X1), Struktur Modal (X2), dan Keputusan Investasi (X3), sedangkan variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan (Y). Disajikan hasil analisis regresi linear berganda sebagai berikut :

Tabel 4.14

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Sebelum Pandemi

<b>Model</b>	<b>Koef. Regresi</b>	<b>t Hitung</b>	<b>Sig.</b>
ROE (X1) Sebelum	0,000	0,000	1,000
DER (X1) Sebelum	0,494	3,013	0,005
PER (X1) Sebelum	0,002	0,631	0,532
Konstanta	1,380		

Sumber : Output SPSS, 2023

Dari hasil uji regresi berikut didapatkan persamaan regresi sebagai berikut :

Persamaan Garis Regresi

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

$$PBV = 1,380 + 0,000X_1 + 0,494X_2 + 0,002X_3$$

Berikut kesimpulan yang diperoleh dari persamaan diatas :

1. Nilai konstant yang didapat dari persamaan koefisien regresi sebesar 1,380 yang menjelaskan bahwa jika variabel independen profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan keputusan investasi (PER) bernilai nol (0) maka variabel dependen nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai sebesar 1,380.
2. Pada variabel profitabilitas (X1) didapatkan nilai koefisien sebesar 0,000 yang artinya nilai koefisien profitabilitas bernilai positif, hal ini menandakan bahwa hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan searah, artinya jika nilai profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan.
3. Pada variabel struktur modal (X2) didapatkan nilai koefisien sebesar 0,494 yang artinya nilai koefisien struktur modal bernilai positif, hal ini menandakan bahwa hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan searah, artinya jika nilai struktur modal meningkat maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan.
4. Pada variabel keputusan investasi (X3) didapatkan nilai koefisien sebesar 0,002 yang artinya nilai koefisien struktur modal bernilai positif, hal ini menandakan bahwa hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan searah, artinya jika nilai keputusan investasi meningkat maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan.

Tabel 4.15  
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Selama Pandemi

Model	Koef. Regresi	t Hitung	Sig.
ROE (X1) Selama	2,242	3,727	0,001
DER (X2) Selama	0,847	15,941	0,000
PER (X3) Selama	0,021	6,720	0,000
Konstanta	0,819		

Sumber : Output SPSS, 2023

Dari hasil uji regresi berikut didapatkan persamaan regresi sebagai berikut :

Persamaan Garis Regresi

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

$$PBV = 0,819 + 2,242X_1 + 0,847X_2 + 0,021X_3$$

Berikut kesimpulan yang diperoleh dari persamaan diatas :

1. Nilai konstant yang didapat dari persamaan koefisien regresi sebesar 0,819 yang menjelaskan bahwa jika variabel independen profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan keputusan investasi (PER) bernilai nol (0) maka variabel dependen nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai sebesar 0,819.
2. Pada variabel profitabilitas (X1) didapatkan nilai koefisien sebesar 2,242 yang artinya nilai koefisien profitabilitas bernilai positif, hal ini menandakan bahwa hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan searah, artinya jika nilai profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan.

3. Pada variabel struktur modal ( $X_3$ ) didapatkan nilai koefisien sebesar 0,847 yang artinya nilai koefisien struktur modal bernilai positif, hal ini menandakan bahwa hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan searah, artinya jika nilai struktur modal meningkat maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan.
4. Pada variabel keputusan investasi ( $X_3$ ) didapatkan nilai koefisien sebesar 0,021 yang artinya nilai koefisien struktur modal bernilai positif, hal ini menandakan bahwa hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan searah, artinya jika nilai keputusan investasi meningkat maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan.

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

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui berapa persen kemampuan model penelitian dalam menerangkan variabel dependen (Y). Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 hingga 1, jika nilai mendekati 1 menandakan bahwa variabel independen (X) memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Y).

Tabel 4. 16

Hasil Uji Koefisien Determinasi Sebelum Pandemi

<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>
0,229	0,168

Sumber : Output SPSS, 2023

Terlihat pada tabel 4.16 dari hasil analisis regresi linear berganda menghasilkan koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebelum pandemi pada kolom Adjusted R Square sebesar 0,168 atau 16,8% yang menandakan bahwa terdapat pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 16,8%, sedangkan sisanya 83,2% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian.

Tabel 4. 17  
Hasil Uji Koefisien Determinasi Selama Pandemi

<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>
0,928	0,923

Sumber : Output SPSS, 2023

Terlihat pada tabel 4.17 dari hasil analisis regresi linear berganda menghasilkan koefisien determinasi ( $R^2$ ) selama pandemi pada kolom Adjusted R Square sebesar 0,923 atau 92,3% yang menandakan bahwa terdapat pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 92,3%, sedangkan sisanya 7,7% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian.

#### 4.6 Uji Statistik F

Uji statistik F bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan yang diberikan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Pada penelitian ini akan menggunakan uji statistik f untuk menguji periode sebelum pandemi dan periode selama pandemi. Dasar pengambilan keputusan dalam uji f ialah apabila

nilai sig < 0,05 atau f hitung > f tabel, maka terdapat pengaruh variabel X secara simultan terhadap variabel Y.

Tabel 4. 18  
Hasil Uji Statistik F Sebelum Pandemi

<b>Model</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
Regression	3,761	0,019 <sup>b</sup>
Residual		
Total		

Sumber : Output SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.18 hasil uji statisti f sebelum pandemi menunjukkan nilai f sebesar 3,761. Untuk mengetahui besaran f tabel, dengan menggunakan cara  $f \text{ tabel} = F(k : n-k) = (3 : 39) = 2,85$ . Dengan demikian,  $f \text{ hitung} > f \text{ tabel}$  atau  $3,761 > 2,85$ , hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi secara simultan terhadap nilai perusahaan sebelum pandemi. Nilai signifikansi  $0,019 < 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa model regresi pada penelitian ini layak digunakan.

Tabel 4. 19  
Hasil Uji Statistik F Selama Pandemi

<b>Model</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
Regression	164,246	0,000 <sup>b</sup>
Residual		
Total		

Sumber : Output SPSS, 2023

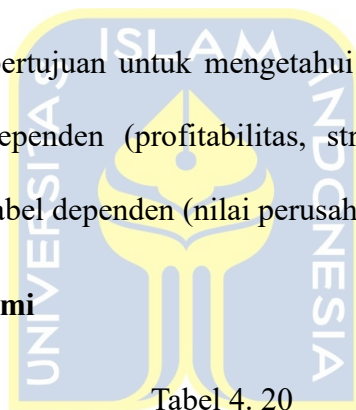


Berdasarkan tabel 4.19 hasil uji statisti f selama pandemi menunjukkan nilai f sebesar 164,246. Untuk mengetahui besaran f tabel, dengan menggunakan cara  $f_{tabel} = F(k : n-k) = (3 : 39) = 2,85$ . Dengan demikian,  $f_{hitung} > f_{tabel}$  atau  $164,246 > 2,85$ , hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi secara simultan terhadap nilai perusahaan selama pandemi. Nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa model regresi pada penelitian ini layak digunakan.

#### 4.7 Uji Statistik T

Uji statistik T bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial yang diberikan variabel independen (profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

##### Sebelum Pandemi



Tabel 4. 20

Hasil Regresi Linear Berganda Sebelum Pandemi

<b>Model</b>	<b>Koef. Regresi</b>	<b>t Hitung</b>	<b>Sig.</b>
ROE (X1) Sebelum	0,000	0,000	1,000
DER (X1) Sebelum	0,494	3,013	0,005
PER (X1) Sebelum	0,002	0,631	0,532
Konstanta	1,380		

Sumber: Output SPSS, 2023

Tabel 4. 21  
Ringkasan Uji Hipotesis Sebelum Pandemi

No.	Hipotesis	$\beta$	Sig.	Kesimpulan
1.	Profitabilitas sebelum pandemi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	0,000	1,000	H1a Ditolak
2.	Struktur modal sebelum pandemi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	3,013	0,005	H2a Diterima
3.	Keputusan investasi sebelum pandemi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	0,631	0,532	H3a Ditolak

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.20 hasil uji regresi linear berganda sebelum pandemi menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada variabel ROE (profitabilitas) adalah sebesar 1,000, yang artinya nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi pada variabel DER (struktur modal) adalah sebesar 0,005 yang berarti bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi pada variabel yang ketiga PER (keputusan investasi) sebesar 0,532 yang berarti bahwa nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga variabel keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Selama Pandemi

Tabel 4. 22  
Hasil Regresi Linear Berganda Selama Pandemi

<b>Model</b>	<b>Koef. Regresi</b>	<b>t Hitung</b>	<b>Sig.</b>
ROE (X1) Selama	2,242	3,727	0,001
DER (X1) Selama	0,847	15,941	0,000
PER (X1) Selama	0,021	6,720	0,000
Konstanta	0,819		

Sumber: Output SPSS, 2023

Tabel 4. 23  
Ringkasan Uji Hipotesis Selama Pandemi

<b>No.</b>	<b>Hipotesis</b>	<b><math>\beta</math></b>	<b>Sig.</b>	<b>Kesimpulan</b>
1.	Profitabilitas selama pandemi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	3,727	0,001	H1b Diterima
2.	Struktur modal selama pandemi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	15,941	0,000	H2b Diterima
3.	Keputusan investasi selama pandemi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	6,720	0,000	H3b Diterima

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.22 hasil uji regresi linear berganda selama pandemi menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Nilai signifikansi pada variabel ROE (profitabilitas) adalah

sebesar 0,001, yang artinya nilai ini lebih kecil dari 0,05 sehingga profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi pada variabel DER (struktur modal) adalah sebesar 0,000 yang berarti bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi pada variabel yang ketiga PER (keputusan investasi) sebesar 0,000 yang berarti bahwa nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4.8 Uji *Paired* Sampel t Tes

Tabel 4. 24  
Hasil Uji Normalitas Nilai Perusahaan

	<b>Pra Covid</b>	<b>Pasca Covid</b>
Kolmogorov-Smirnov Z	0,819	0,587
Asymp Sig. (2-tailed)	0 513	0,881

Sumber : Output SPSS, 2023

Tabel 4. 25  
Hasil Uji *Paired* Sampel t Tes

	<b>t</b>	<b>Sig. (2-tailed)</b>
Pair 1 Pra Covid - Pasca Covid	0,887	0,380

Sumber : Output SPSS, 2023

Uji *paired* sampel t tes termasuk dalam kategori uji hipotesis komparatif. Tujuan dilakukannya uji *paired* sampel t tes adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata dari dua sampel yang saling terkait (Prameswari & Rahayu, 2020). Pada tabel 4.20 uji normalitas untuk data pra covid dengan nilai signifikansi 0,513, sedangkan data pasca covid dengan nilai signifikansi 0,881

menunjukkan bahwa nilai signifikansi tersebut lebih dari 0,05 yang artinya kedua sampel data berdistribusi normal. Pada tabel 4.21 hasil uji *paired t* tes menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,380, dengan demikian  $0,380 > 0,05$  angka tersebut membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai perusahaan sebelum covid-19 dengan nilai perusahaan setelah merebaknya covid-19.

## 4.9 Pembahasan

### 4.9.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis yang pertama adalah profitabilitas ( $X_1$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ). Pengujian hipotesis ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan menghasilkan nilai  $t$  yang digunakan dalam uji statistik  $t$ . Dalam uji  $t$  apabila nilai  $\text{sig} < 0,05$  atau  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  maka terdapat pengaruh variabel independen ( $X$ ) terhadap variabel dependen ( $Y$ ).

#### Sebelum Pandemi

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda selama pandemi diperoleh nilai koefisien profitabilitas (ROE) sebesar 0,000 dengan nilai  $t$  hitung sebesar 0,000 dan nilai signifikansi 1,000. Untuk mengetahui besaran  $t$  tabel dapat menggunakan cara,  $t \text{ tabel} = t (\alpha/2 : n-k-1) = t (0,025 : 38) = 2,024$ . Dengan demikian  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$  atau  $0,000 < 2,024$ , dan nilai signifikansi  $1,000 > 0,05$ , ini menunjukkan bahwa profitabilitas sebelum pandemi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan  $H_1a$  dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas sebelum pandemi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan laba bersih yang didapatkan perusahaan cenderung tidak stabil atau berfluktuatif, sehingga berapapun laba yang diperoleh perusahaan tidak akan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba cukup fluktuatif yaitu, PT. Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA), PT. Steady Safe Tbk (SAFE), PT. Satria Antaran Prima Tbk (SAPX). Terlihat pada laporan keuangan perusahaan sub sektor transportasi sebagai berikut :

Tabel 4. 26  
Laba Perusahaan 2018-2021

<b>Laba Bersih</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
BLTA	5,425,807	( 872,403 )	( 817,144 )	5,895,387
SAFE	(20,514,021,923)	9,207,473,993	(17,589,816,911)	792,053,209
SAPX	(31,069,314,453)	39,507,538,392	31,333,543,159	44,750,176,7

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel , PT. Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) pada tahun 2018 memperoleh laba bersih sebesar 5,425,807, namun menurun hingga menyeturuh angka minus pada tahun 2019 sebesar -872,403. PT. Steady Safe Tbk (SAFE) pada tahun 2018 memperoleh laba bersih sebesar -20,514,021,923, dan mengalami peningkatan pada tahun 2019 hingga 9,207,473,993. PT. Satria Antaran Prima Tbk (SAPX) pada tahun 2018 memperoleh laba bersih sebesar -31,069,314,453, dan mengalami peningkatan pada tahun 2019 hingga 39,507,538,392.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian Umbung et al., (2021), Septriana & Mahaeswari, (2021), Palupi & Hendiarto, (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Selama Pandemi**

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda selama pandemi diperoleh nilai koefisien profitabilitas (ROE) sebesar 2,242 dengan nilai t hitung sebesar 3,727 dan nilai signifikansi 0,001. Untuk mengetahui besaran t tabel dapat menggunakan cara,  $t \text{ tabel} = t (\alpha/2 : n-k-1) = t (0,025 : 38) = 2,024$ . Dengan demikian  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  atau  $3,727 > 2,024$ , dan nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$ , ini menunjukkan bahwa profitabilitas selama pandemi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, dengan demikian dapat disimpulkan H1b dalam penelitian ini diterima.

Hasil analisis yang dihasilkan menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebelum pandemi covid-19. Hal ini dibuktikan dengan peningkatan PDB selama periode pandemi covid-19 yakni pada tahun 2021 Q2. Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan jumlah barang atau jasa yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi dari suatu negara selama periode waktu tertentu. Produk Domestik Bruto (PDB) yang dihasilkan oleh sektor transportasi pada tahun 2019 Q1 sebelum pandemi melanda Indonesia tumbuh sebesar 5,5%. Pada tahun 2021 Q2 sektor transportasi selama periode pandemi mengalami peningkatan pertumbuhan tertinggi dibandingkan dengan sektor yang lainnya

mencapai 25,1%. Peningkatan ini beriringan dengan pelonggaran *lockdown* (PSBB) yang sebelumnya telah diterapkan di Indonesia. Terjadi peningkatan aktivitas operasional diberbagai moda transportasi dan aktivitas ekspor impor, seperti pada angkutan udara mencapai pertumbuhan tertinggi 137,7%, hal ini dikarenakan telah dibuka kembali jalur penerbangan internasional meskipun belum sepenuhnya. Peningkatan pada angkutan rel (KRL) mencapai 67,2% hal ini dikarenakan banyak pekerja yang menggunakan transportasi darat berupa kereta api (KRL). Pada angkutan darat dan laut tumbuh sebesar 18,2% dan 16,4%. Sedangkan pada jasa penunjang angkutan seperti kurir dan pos tumbuh hingga 33,6% (Bappenas, 2021b). Peningkatan PDB dapat terlihat dari laba bersih (*net profit*) yang dihasilkan perusahaan, laba bersih yang dihasilkan oleh PT. Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk (AKSI) pada tahun 2019 sebesar 4,2 miliar rupiah, sedangkan laba bersih pada tahun 2021 mencapai 24,2 miliar rupiah. Dengan demikian, terdapat peningkatan yang signifikan pada laba yang diperoleh PT. Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk selama pandemi tahun 2021. Hal serupa juga terjadi pada PT. Adi Sarana Armada Tbk (ASSA), laba bersih yang dihasilkan perusahaan pada tahun 2019 sebesar 91,6 miliar rupiah sedangkan pada tahun 2021 memperoleh laba bersih hingga 159,5 miliar rupiah.

Berdasarkan *signalling theory*, profitabilitas merupakan sebuah sinyal bagi calon investor dan kreditur karena untuk memberikan suntikan modal dan memberikan pinjaman kepada perusahaan, perusahaan harus memperoleh keuntungan yang stabil dan signifikan. Berdasarkan *agency theory*, *principal* merupakan pemegang saham (investor) dan *agent* merupakan manajemen



perusahaan. Dalam hal ini profitabilitas berkaitan dengan teori keagenan, pasalnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba besar dan stabil menunjukkan manajemen perusahaan yang baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan pada investor yang dapat menjadi instrumen penting untuk mengangkat harga saham perusahaan.

Tingginya nilai profitabilitas dinilai menjadi sinyal yang positif bagi para pemegang saham, pasalnya investor beranggapan bahwa semakin tinggi laba bersih perusahaan maka manajemen akan meningkatkan pula jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Pasar modal akan merespon positif perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi dengan mengapresiasi melalui harga saham perusahaan. yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Ramdhonah et al., 2019).

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian oleh Priyatama & Pratini, (2021), Oktiwiati & Nurhayati, (2020), Wardhani et al., (2021) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **4.9.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis yang kedua adalah struktur modal ( $X_2$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ). Pengujian hipotesis ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan menghasilkan nilai  $t$  yang akan digunakan dalam uji statistik  $t$ . Dalam uji  $t$  apabila nilai  $\text{sig} < 0,05$  atau  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  maka terdapat pengaruh variabel independen ( $X$ ) terhadap variabel dependen ( $Y$ ).

### Sebelum Pandemi

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda sebelum pandemi diperoleh nilai koefisien struktur modal (DER) sebesar 0,494 dengan nilai t hitung sebesar 3,013 dan nilai signifikansi 0,005. Dalam uji t apabila nilai  $\text{sig} < 0,05$  atau  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  maka terdapat pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), untuk mengetahui besaran t tabel dapat menggunakan cara,  $t \text{ tabel} = t (\alpha/2 : n-k-1) = t (0,025 : 38) = 2,024$ . Dengan demikian  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  atau  $3,013 > 2,024$ , dan nilai signifikansi  $0,005 < 0,05$ , ini menunjukkan bahwa struktur modal sebelum pandemi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi nilai perusahaan, dengan demikian dapat disimpulkan H2a dalam penelitian ini diterima.

Hasil analisis yang dihasilkan menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum pandemi. Berdasarkan *signalling theory*, struktur modal hutang dianggap sebagai sinyal yang positif karena perusahaan dipercaya oleh pihak pemberi pinjaman sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik karena bertambahnya hutang dapat diartikan oleh pihak eksternal sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dimasa mendatang. Struktur modal juga mempengaruhi kebijakan dividen, karena tinggi rendahnya dividen dianggap sebagai sinyal untuk menilai baik atau buruknya sebuah perusahaan. Kenaikan pembayaran dividen dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan memprediksikan kinerja yang baik di masa mendatang. Kebijakan dividen yang

tinggi akan diiringi dengan kenaikan harga saham, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.(Yuniastri et al., 2021).

### **Selama Pandemi**

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda selama pandemi diperoleh nilai koefisien struktur modal (DER) sebesar 0,847 dengan nilai t hitung sebesar 15,941 dan nilai signifikansi 0,000. Dalam uji t apabila nilai sig < 0,05 atau t hitung > t tabel maka terdapat pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), untuk mengetahui besaran t tabel dapat menggunakan cara, t tabel =  $t (\alpha/2 : n-k-1) = t (0,025 : 38) = 2,024$ . Dengan demikian t hitung > t tabel atau  $15,941 > 2,024$ , dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa struktur modal selama pandemi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi nilai perusahaan, dengan demikian dapat disimpulkan H2b dalam penelitian ini diterima.

Struktur modal dalam penelitian ini diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Selama periode pandemi covid-19, sebagian besar perusahaan memilih pendanaan berupa hutang. Berdasarkan data dari laporan keuangan tahunan perusahaan, terjadi peningkatan yang cukup signifikan pada liabilitas jangka panjang atau hutang tidak lancar. Akibat dari pandemi covid-19 perusahaan berusaha untuk memperoleh lebih banyak modal melalui hutang, agar lebih siap selama beberapa waktu kedepan untuk menghadapi ketidakpastian dari dampak pandemi covid-19 ini terhadap kondisi keuangan perusahaan (Kurniawan & Damayanti, 2022). Perusahaan yang meningkatkan hutang tidak lancar cukup

signifikan selama pandemi yaitu PT. Adi Sarana Armada Tbk (ASSA), PT. Batavia Prosperindo Trans Tbk (BPTR), PT. Dewata Freight Internasional (DEAL).

Tabel 4. 27  
Hutang Lancar Perusahaan 2018-2021

Hutang Tidak Lancar	2018	2019	2020	2021
ASSA	Rp. 1,77 T	Rp. 2,27 T	Rp. 2,29 T	Rp. 3,08 T
BPTR	Rp. 186 M	Rp. 151 M	Rp. 311 M	Rp. 572 M
DEAL	Rp. 15,9 M	Rp. 39,4 M	Rp. 55,4 M	Rp. 75,7 M

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel , hutang tidak lancar PT. Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) pada tahun 2019 sebelum pandemi yaitu 2,27 triliun rupiah, kemudian meningkat 0,81 triliun rupiah atau sekitar 810 miliar rupiah pada tahun 2021 menjadi 3,08 triliun rupiah. Hutang tidak lancar PT. Batavia Prosperindo Trans Tbk (BPTR) pada tahun 2019 sebelum pandemi yaitu 151 miliar rupiah, kemudian meningkat 421 miliar rupiah pada tahun 2021 menjadi 572 miliar rupiah. Hutang tidak lancar PT. Dewata Freight Internasional (DEAL) pada tahun 2019 sebelum pandemi yaitu 39,4 miliar rupiah, kemudian meningkat 36,3 miliar rupiah pada tahun 2021 menjadi 76,7 miliar rupiah.

Hasil analisis yang dihasilkan menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan selama pandemi. Berdasarkan *agency theory*, antara pemegang saham dan manajer perusahaan dapat terlibat dalam konflik kepentingan salah satunya *free cash flow*. Perusahaan yang memiliki aliran kas bebas dan tidak melihat keputusan investasi yang menarik, akan

membangikan aliran kas bebas sebagai dividen kepada para pemegang saham. Struktur modal hutang dapat dijadikan sebagai cara untuk meminimalisir konflik kepentingan tersebut (Kusumawati & Rosady, 2018). Apabila aktivitas investasi didanai dengan hutang maka potensi keuntungan perusahaan semakin besar sehingga investor melihat potensi perusahaan untuk berinvestasi dengan cara membeli saham perusahaan, dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat (Yuniastri et al., 2021). Perusahaan dengan kepemilikan hutang cenderung mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dibanding perusahaan yang tidak memiliki hutang karena adanya pengurangan penghasilan kena pajak, dalam hutang terdapat biaya bunga atas hutang sehingga terjadi penghematan pajak. Dengan adanya penghematan pajak, para pemegang saham akan menerima laba bersih yang lebih besar (Priyatama & Pratini, 2021).

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian oleh Priyatama & Pratini, (2021), Yulianti et al., (2022), dan Oktiwiati & Nurhayati, (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **4.9.3 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis yang ketiga adalah keputusan investasi (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Pengujian hipotesis ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan menghasilkan nilai t yang akan digunakan dalam uji statistik t.

### Sebelum Pandemi

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda sebelum pandemi diperoleh nilai koefisien keputusan investasi (PER) sebesar 0,002 dengan nilai  $t$  hitung sebesar 0,631 dan nilai signifikansi 0,532. Dalam uji  $t$  apabila nilai  $\text{sig} < 0,05$  atau  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  maka terdapat pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), untuk mengetahui besaran  $t$  tabel dapat menggunakan cara,  $t \text{ tabel} = t (\alpha/2 : n-k-1) = t (0,025 : 38) = 2,024$ . Dengan demikian  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$  atau  $0,631 < 2,024$ , dan nilai signifikansi  $0,532 > 0,05$ , ini menunjukkan bahwa keputusan investasi sebelum pandemi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan  $H3a$  dalam penelitian ini ditolak.

Hasil analisis yang dihasilkan menunjukkan bahwa keputusan investasi sebelum pandemi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini keputusan investasi diproses menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Berkaitan dengan hal ini, investor memiliki pandangan yang berbeda-beda terkait PER. Investor memiliki anggapan bahwa berapapun nilai PER akan tetap ada sisi positif dan negatifnya masing-masing. PER dengan nilai yang tinggi bisa berarti hal positif, namun PER dengan nilai yang rendah juga bisa diartikan sebagai hal positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *signaling theory* tidak berlaku dalam hal ini, karena PER tidak dianggap sebagai sinyal oleh investor, baik sebagai sinyal yang baik ataupun sinyal yang buruk, yang secara tepat dapat memperlihatkan nilai perusahaan. Nilai PER yang rendah memiliki sisi positif karena harga saham perusahaan tersebut mengalami undervalue, namun juga memiliki sisi negatif yaitu

menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang lebih lambat jika dibandingkan dengan perusahaan dengan nilai PER tinggi. Perusahaan dengan nilai PER yang tinggi juga memiliki sisi positif dan negatif, sisi positifnya adalah perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan dengan nilai PER rendah. Sedangkan sisi negatifnya adalah harga saham perusahaan tersebut overvalue (Bahrin et al., 2020).

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian oleh Pirstina & Khairunnisa, (2019), Nurvianda et al., (2018), Amaliyah & Herwiyanti, (2020) dan Bahrin et al., (2020) membuktikan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Selama Pandemi**

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda selama pandemi diperoleh nilai koefisien keputusan investasi (PER) sebesar 0,021 dengan nilai t hitung sebesar 6,720 dan nilai signifikansi 0,000. Dalam uji t apabila nilai sig < 0,05 atau t hitung > t tabel maka terdapat pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), untuk mengetahui besaran t tabel dapat menggunakan cara,  $t \text{ tabel} = t (\alpha/2 : n-k-1) = t (0,025 : 38) = 2,024$ . Dengan demikian t hitung > t tabel atau  $6,720 > 2,024$ , dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ , ini menunjukkan bahwa keputusan investasi selama pandemi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin baik keputusan investasi maka semakin tinggi nilai perusahaan, dengan demikian dapat disimpulkan H3b dalam penelitian ini diterima.

Hasil analisis yang dihasilkan menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan data statistik publik yang diterbitkan oleh PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) tercatat pada Januari 2021, jumlah investor di pasar modal mengalami peningkatan yang signifikan. Pada tahun 2018 hingga akhir tahun 2019 terjadi peningkatan sebanyak 864.982, dari yang awalnya 1.619.372 menjadi 2.484.354, jumlah investor meningkat sebesar 53,41%. Pada tahun 2019 hingga 2020 setelah pandemi covid-19 mulai merebak di Indonesia jumlah investor telah menyentuh angka 3.880.753 (Aryandono & Sinarwati, 2022). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan mencapai 2400, dari yang mulanya berada di level 6300 turun menjadi level 3900. Namun, penurunan IHSG ini tidak mempengaruhi minat investor untuk tetap berinvestasi pada masa pandemi covid-19. Para investor merasakan bahwa ketika pandemi covid-19 terdapat banyak penawaran saham dengan harga yang relatif lebih rendah dan murah, para investor beranggapan jika saat ini pada kondisi pandemi covid-19 membeli saham dengan harga murah, kemudian bisa dijual dengan harga yang lebih tinggi setelah pandemi ini berlalu. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bappenas, realisasi investasi dari Penanaman Modal Asing (PMA) dan Penanaman Modal dalam Negeri (PMDN) terbesar tahun 2021 Q1 pada sektor sekunder yaitu industri kendaraan bermotor dan alat transportasi lain mencapai 330,2%. Peningkatan realisasi investasi dari PMA dan PMDN ini beriringan dengan peningkatan pemulihan kondisi ekonomi di Indonesia, serta berjalanya kembali aktivitas investasi (Bappenas, 2021a).



*Signalling theory* mengungkapkan bahwa pendanaan untuk investasi menjadi sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, artinya perusahaan memiliki cukup laba sehingga manajemen memutuskan untuk berinvestasi. Hal ini mampu meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan (M. Hidayat et al., 2022). *Agency theory* menjelaskan bahwa keputusan investasi berkaitan dengan *agent* (manajemen) perusahaan, pasalnya keputusan investasi diambil oleh manajer perusahaan. Pihak *principal* (investor) sebagai pemberi dana atas modal yang diinvestasikannya mengharapkan keuntungan berupa pembagian dividen. Keputusan investasi hanya dilakukan pada perusahaan yang memiliki kebijakan dividen stabil atau cenderung meningkat setiap periode (Zakiyah, 2017). Ketika manajemen perusahaan membuat keputusan investasi secara tepat maka akan mendatangkan keuntungan kepada para investor di masa mendatang. Semakin tepat keputusan investasi yang diambil, maka keuntungan yang didapat investor semakin banyak sehingga semakin banyak pula investor yang akan berinvestasi di perusahaan tersebut. Oleh karena itu keputusan investasi yang tepat akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan (Ludianingsih et al., 2022).

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian oleh Kusaendri, (2022), Sarmin et al., (2021), dan Suardana et al., (2020) membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### 4.9.4 Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan

Setelah dilakukan pengujian menggunakan uji *paired* sampel t tes, diperoleh hasil sesuai tabel 4.21, berdasarkan hasil tersebut diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,380 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pandemi covid-19 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan berkaitan erat dengan laba bersih. Laba bersih yang diperoleh perusahaan sebelum dan selama pandemi yang cenderung tidak stabil atau berfluktuatif, sehingga berapapun laba yang diperoleh perusahaan tidak akan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba cukup fluktuatif yaitu, PT. Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA), PT. Steady Safe Tbk (SAFE), PT. Satria Antarana Prima Tbk (SAPX). Terlihat pada laporan keuangan perusahaan sub sektor transportasi sebagai berikut :

Tabel 4. 28

Laba Perusahaan 2018-2021

<b>Laba Bersih</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
BLTA	5,425,807	( 872,403 )	( 817,144 )	5,895,387
SAFE	(20,514,021,923)	9,207,473,993	(17,589,816,911)	792,053,209
SAPX	(31,069,314,453)	39,507,538,392	31,333,543,159	44,750,176,7

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel , PT. Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) pada tahun 2018 dan 2019 sebelum pandemi masing-masing sebesar 5,425,807 dan -872,403, hal ini membuktikan bahwa laba bersih sebelum pandemi sudah tidak stabil bahkan menyentuh angka minus. Sedangkan tahun 2020 dan 2021 masing-masing sebesar

-817,144 dan 5,895,387, hal ini memperlihatkan bahwa pada tahun 2021 selama pandemi laba bersih mengalami peningkatan seiring dengan bangkitnya kembali perekonomian Indonesia dan meningkatnya mobilitas masyarakat. PT. Steady Safe Tbk (SAFE) pada tahun 2018 memperoleh laba bersih sebesar -20,514,021,923, dan mengalami peningkatan pada tahun 2019 hingga 9,207,473,993. Namun menurun kembali pada tahun 2020 hingga menyentuh angka minus sebesar -17,589,816,911, dan meningkat kembali pada tahun 2021 sebesar 792,053,209. PT. Satria Antarana Prima Tbk (SAPX) pada tahun 2018 memperoleh laba bersih sebesar -31,069,314,453, dan mengalami peningkatan pada tahun 2019 hingga 39,507,538,392. Namun menurun pada tahun 2020 hingga 31,333,543,159, dan mengalami peningkatan pada 2021 sebesar 44,750,176,749.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian oleh (Revinka, 2021) bahwa pandemi covid-19 tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi di Indonesia.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang diperoleh setelah melakukan analisis pada penelitian ini mengenai apakah terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen meliputi profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Berikut kesimpulan penelitian ini :

##### **Sebelum Pandemi :**

1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maknanya adalah berapapun nilai profitabilitas baik tinggi ataupun rendah tidak akan berdampak pada nilai perusahaan.
2. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa semakin seimbang struktur modal perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.
3. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maknanya adalah tepat atau tidak tepatnya keputusan investasi yang diambil oleh manajemen tidak akan berdampak pada nilai perusahaan.

##### **Selama Pandemi :**

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

2. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa semakin seimbang struktur modal perusahaan maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.
3. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa semakin baik atau tepat keputusan investasi yang diputuskan manajemen perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang diharapkan dapat terselesaikan dalam studi lebih lanjut. Berikut beberapa keterbatasan dalam penelitian ini:

1. Pada penelitian ini masih menggunakan sampel yang relatif sedikit, yakni hanya mencakup perusahaan sub sektor transportasi sedangkan terdapat 8 sektor lain yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Dalam penelitian ini variabel independen yang diteliti hanya profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi.

## 5.3 Saran

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel penelitian yang lebih banyak dari berbagai sektor perusahaan dengan masa pengamatan yang lebih panjang, guna mendapatkan hasil analisis yang lebih komprehensif.
2. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah variabel independen yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan

seperti ukuran perusahaan, rasio nilai pasar, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan serta variabel lain.

#### 5.4 Implikasi Penelitian

##### 1. Bagi Pihak Perusahaan

- a. Informasi keuangan yang komprehensif dan jelas dapat diperoleh dari hasil penelitian, guna mengurangi asimetri informasi dan berfungsi sebagai sumber informasi bagi pihak eksternal tentang situasi keuangan perusahaan. Perusahaan harus berusaha untuk meningkatkan kinerjanya terutama dalam kaitannya dengan profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
- b. Bagi perusahaan diharapkan lebih memperhatikan struktur modal perusahaan, karena perusahaan dengan kepemilikan hutang yang sangat tinggi dan tidak dapat ditutup dengan modal sendiri mampu menimbulkan persepsi yang buruk kepada perusahaan dimata para investor. Para investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut tengah terlilit hutang, sehingga para investor enggan menanamkan modalnya.
- c. Bagi manajemen perusahaan diharapkan lebih memperhatikan kinerja perusahaan, karena nilai perusahaan pada tahun 2021 mengalami penurunan yang cukup signifikan. Dengan demikian pihak manajemen dapat menetapkan kebijakan yang tepat agar tidak kehilangan kepercayaan investor.

## 2. Bagi Pihak Investor

Calon investor dan pemegang saham dapat melihat kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan, dalam penelitian ini disajikan perhitungan PBV, ROE, DER, dan PER yang diperoleh dari lapran keuangan perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan bagi pihak investor dalam menilai kinerja perusahaan sub sektor transportasi di Indonesia.



## DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Arifin, M. D. (2020). *Dampak Novel Coronavirus COVID-19 Terhadap Global Shipping dan Industri Kemaritiman di Indonesia Serta Penanganannya Berdasarkan Rekomendasi WHO dan IMO Mohammad*. May, 1–22.
- Aryandono, K. K. ., & Sinarwati, N. . (2022). Perilaku Konsumen Dalam Pengambilan Keputusan Berinvestasi Di Masa Pandemi Covid-19. *Bisma*, 8(3), 665–670.
- Baek, S., Mohanty, S. K., & Glamboosky, M. (2020). COVID-19 and stock market volatility: An industry level analysis. *Finance Research Letters*, 37(101748).
- Bahagia, B., Rahmadanti, R., & Indriya, I. (2020). Societies Resilience for Confronting Covid-19 Based on Gotong Royong Tradition (Mutual Cooperation). *Tunas Geografi*, 9(2), 119. <https://doi.org/10.24114/tgeo.v9i2.20221>
- Bahrin, M. F., Tifah, & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 8(3), 263–276.
- Bank Indonesia. (2020). Indonesia Economic Report 2020 “Synergy to Build Optimism for Economic Recovery.” *Bersinergi Membangun Optimisme Pemulihan Ekonomi*, 112. [https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan-tahunan/perekonomian/Documents/9\\_LPI2020.pdf](https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan-tahunan/perekonomian/Documents/9_LPI2020.pdf)
- Bappenas. (2021a). Laporan Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia Triwulan I 2021. *Bappenas RI*. <https://doi.org/10.47655/dialog.v44i2.507>
- Bappenas. (2021b). Laporan Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia



- Triwulan II 2021. *Bappenas RI*, 2(2), 171. [https://perpustakaan.bappenas.go.id/e-library/file\\_upload/koleksi/migrasi-data-publikasi/file/Update\\_Ekonomi/Ekonomi\\_Makro/Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia Triwulan II Tahun 2021.pdf](https://perpustakaan.bappenas.go.id/e-library/file_upload/koleksi/migrasi-data-publikasi/file/Update_Ekonomi/Ekonomi_Makro/Perkembangan_Ekonomi_Indonesia_dan_Dunia_Triwulan_II_Tahun_2021.pdf)
- BPS. (2020a). *Impor Menurut Moda Transportasi 2020*.
- BPS. (2020b). *Statistik Transportasi Udara 2020*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). PT. Selemba Empat. [https://library.fbe.uui.ac.id/index.php?p=show\\_detail&id=5781&keywords=](https://library.fbe.uui.ac.id/index.php?p=show_detail&id=5781&keywords=)
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 85. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p04>
- Dewi, L. G. N. (2021). Pengaruh keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 1–11. <https://doi.org/10.37631/e-bisma.v2i1.354>
- Douthit, J., & Majerczyk, M. (2019). Subordinate perceptions of the superior and agency costs: Theory and evidence. *Accounting, Organizations and Society*, 78, 101057. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2019.07.003>
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan* (Cetakan Ke). Penerbit Alfabeta. [https://library.fbe.uui.ac.id/index.php?p=show\\_detail&id=5631&keywords=fahmi](https://library.fbe.uui.ac.id/index.php?p=show_detail&id=5631&keywords=fahmi)
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (2005). Agency Problems and Residual Claims. *SSRN Electronic Journal*, XXVI(June), 327–349. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94032>
- Fauzi, M. S., & Aji, T. S. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Agriculture Tahun 2012-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(1), 1–8.

- Febrianti, I., & Mufidah, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2019. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(2), 865. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i2.1574>
- Fitriyah, & Djawoto. (2021). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(3), 1–19.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2009). *Analisis Laporan Keuangan* (4th ed.). STIM YKPN. <https://digital-library.uui.ac.id/>
- Harjito, A. D., & Martono. (2012). *Manajemen Keuangan* (Edisi Kedu). EKONISIA.
- Hery. (2012). *Analisis Laporan Keuangan* (D. N. Sutini (ed.); Pertama). PT Bumi Aksara.
- Hidayat, M., Pratiwi, T. S., Maryati, S., Siregar, M. I., & ... (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas, Rasio Kecukupan Modal Dan Resiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perbankan Di Bursa Efek .... *Jurnal Akuntansi Dan ...*, 13(1). <http://jurnal.ubl.ac.id/index.php/jak/article/view/2454%0Ahttp://jurnal.ubl.ac.id/index.php/jak/article/viewFile/2454/2213>
- Hidayat, W. W. (2018). *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan*. (F. Fabri (ed.); Cetakan Pe). Uwais Inspirasi Indonesia.
- IMF. (2020). IMF World Economic Outlook. *International Monetary Fund*, April, 1–26.
- Indrarini, S., Chandrarin, G., & Subiyantoro, E. (2019). Managerial ownership, earnings predictability and firm value on Indonesia Stock Exchange. *IOSR Journal of Business and Management*, 21(6), 39–46. <https://doi.org/10.9790/487X-2102063946>

- Johan, R. S., & Septariani, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 Sampai 2018. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 7(2), 261. <https://doi.org/10.30998/jabe.v7i2.7656>
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 1 Ce). Rajawali PERS.
- Kemenparekraf. (2020). Kunjungan Wisata Mancanegara. *Kemenparekraf, 2018(Irts 2008)*, 2018–2020.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 40–50.
- Kuo, M. A. (2020). COVID-19: Impact on Global Shipping and China's Economy. *The Diplomat*. <https://thediplomat.com/2020/03/covid-19-impact-on-global-shipping-and-chinas-economy/>
- Kurniasih, B., & Ruzikn, &. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Jom Fisip*, 4(2), 1–14. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Kurniawan, R., & Damayanti, F. (2022). Analisa Laporan Keuangan Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid 19 Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Audit Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi*, 11(1), 40–58.
- Kusaendri, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen* (Vol. 4, Issue 5). <https://jurnal.universitaspotrabangsa.ac.id/index.php/jimmba/index>
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>

- Ludianingsih, A., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Bank yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(3), 437–446. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i3.787>
- Machali, I. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*. UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Melina, M., & Ariesta, M. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Dividen Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013--2017. *Journal Of Accounting*, 5(5), 1–19.
- Nathanael, R. F., & Panggabean, R. R. (2020). PENGARUH STRUKTUR MODAL , PROFITABILITAS , LEVERAGE DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 17(2), 175–200. <https://doi.org/10.25170/balance.v17i2>
- Ningsih, K., & Hariyati. (2020). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN INTELLECTUAL CAPITAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING Kurnia Ningsih Jurusan Akuntansi , Fakultas Ekonomi , Universitas Negeri Surabaya Hariyati Jurusan Akuntansi , Fakultas Ekonomi , Universitas Nege. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(2).
- Nurvianda, G., Yuliana, & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3). <https://doi.org/10.51805/jmbk.v3i2.61>
- Oktiwiati, E. Dela, & Nurhayati, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(2), 196.

<https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.004>

- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177–185.
- Piristina, F. A., & Khairunnisa. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET)*, 11(1), 123–136. <https://doi.org/10.33373/mja.v15i1.3331>
- Pohan, M., Sari, M., & Munasib, A. (2020). Determinan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 21(1), 105–122. <https://doi.org/10.30596/jimb.v20i1.2991>
- Prameswari, D. P., & Rahayu, T. R. (2020). EFEKTIVITAS MODEL PEMBELAJARAN COOPERATIVE LEARNING TIPE MAKE A MATCH DAN NUMBERED HEAD TOGETHER : *Jurnal Ilmiah Pendidikan Profesi Guru*, 3(1), 202–210.
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 100. <https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>
- Putri, D. P. T., Damayanti, E. W. A., & Sianturi, I. (2021). Pengaruh COVID-19 Terhadap Kegiatan Ekspor Impor di Indonesia. *Dinamika Bahari*, 2(2), 169–174. <https://doi.org/10.46484/db.v2i2.271>
- Rahmani, A. N. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 21(2), 252–269. <https://doi.org/10.29313/ka.v21i2.6436>
- Rahmawati, A., & Jalaluddin, J. (2022). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Transportasi

- Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 7(1), 152–161. <https://doi.org/10.24815/jimeka.v7i1.21058>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Perusahaan , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017 ). *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Revinka, S. (2021). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sebelas Sektor Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Acitya Ardana*, 1(2), 145–163. <https://doi.org/10.31092/jaa.v1i2.1334>
- Rosyida, I. (2017). Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Struktur Modal Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Periode Penelitian 2012-2016). *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 1–20.
- Salama, M., Rate, P. Van, & Untu, V. N. (2019). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2017. *Jurnal EMBA*, 7(3), 2651–2660.
- Sarmin, R. D. D., Hasnawati, S., & Faisol, A. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(3), 141–161. <https://doi.org/10.23960/jbm.v17i3.305>
- Septriana, I., & Mahaeswari, H. F. (2021). Pengaruh Likuiditas, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 8(2), 191–198. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan

- Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137–155. <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/975/845>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Pendidikan (Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, R&D, dan Penelitian Pendidikan)* (A. Nuryanto (ed.); 3rd ed.). Alfabeta. <https://digital-library.uui.ac.id>
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi* (Edisi Kedu). EKONISIA.
- Umbung, M. H., Ndoen, W. M., & AMtiran, P. Y. (2021). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *JURNAL AKUNTANSI*, 10(2), 211–225.
- Umi Kulsum, R. P. M. E. A. L. dan. (2021). Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio(Der), Return on Asset(Roa) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Dedikasi*, 22(1), 110. <https://doi.org/10.31293/ddk.v22i1.5578>
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 37. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.264>
- Wee, M., Tarca, A., & Chang, M. (2014). Disclosure incentives, mandatory standards and firm communication in the IFRS adoption setting. *Australian Journal of Management*, 39(2), 265–291. <https://doi.org/10.1177/0312896213481366>
- Yulianti, E., Hermuningsih, S., & Sari, P. P. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 9(1), 89–101. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v9i1.2269>
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA: Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 69–79.

Zakiah, T. (2017). Analisis konflik Agency Teory dan pengaruhnya terhadap kebijakan Dividen pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 (Studi kasus tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 1–28. <https://doi.org/10.32639/jiak.v6i1.124>





## LAMPIRAN

### Lampiran 1

#### Data Perhitungan Profitabilitas 2018

No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih (Rupiah)	Total Ekuitas (Rupiah)	ROE
1	AKSI	26.482.339.033	109.805.291.234	0,241
2	BIRD	460.273.000.000	6.265.161.000.000	0,073
3	BLTA	5.425.807	28.967.836	0,187
4	CMPP	907.024.833.708	-802.175.359.354	-1,131
5	GIAA	228.889.524	639.806.556	0,358
6	LRNA	-29.874.068.816	268.044.810.814	-0,111
7	MIRA	591.476.541	224.316.166.520	0,003
8	NELY	52.752.666.735	423.384.891.038	0,125
9	SAFE	-20.514.021.923	-60.623.120.392	0,338
10	SDMU	-26.296.422.302	85.607.711.572	-0,307
11	SMDR	7.413.733	306.632.468	0,024
12	TAXI	-836.820.231.000	-584.587.091.000	1,431
13	TMAS	34.819.000.000	1.069.415.000.000	0,033
14	WEHA	3.190.724.918	152.922.455.170	0,021
15	TRUK	1.337.105.085	72.603.904.571	0,018
16	TNCA	2.638.062.438	39.954.730.029	0,066
17	BPTR	14.431.335.188	206.090.917.502	0,070
18	SAPX	-31.069.314.453	66.576.129.262	-0,467
19	DEAL	2.915.723.271	123.900.015.791	0,024
20	ASSA	142.242.410.935	1.138.411.931.126	0,125
21	HELI	14.677.998.088	103.281.213.030	0,142

### Lampiran 2

#### Data Perhitungan Profitabilitas 2019

No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih (Rupiah)	Total Ekuitas (Rupiah)	ROE
1	AKSI	4.177.237.649	113.971.077.993	0,037
2	BIRD	315.622.000.000	5.408.102.000.000	0,058
3	BLTA	-872.403	30.652.442	-0,028
4	CMPP	-157.368.618.806	202.127.259.325	-0,779
5	GIAA	6.457.765	720.622.891	0,009
6	LRNA	-6.857.140.631	261.174.167.488	-0,026
7	MIRA	-3.222.370.200	234.557.407.552	-0,014
8	NELY	52.344.151.967	462.031.414.941	0,113
9	SAFE	9.207.473.993	-51.502.854.672	-0,179
10	SDMU	-36.224.089.028	51.205.422.435	-0,707
11	SMDR	-60.217.878	248.821.874	-0,242

12	TAXI	-278.072.942.000	-454.062.549.000	0,612
13	TMAS	100.615.000.000	1.183.157.000.000	0,085
14	WEHA	4.518.959.735	151.868.100.767	0,030
15	TRUK	948.039.895	72.974.725.894	0,013
16	TNCA	2.318.303.630	42.204.813.957	0,055
17	BPTR	8.108.255.688	218.492.730.999	0,037
18	SAPX	39.507.538.392	106.819.786.154	0,370
19	DEAL	-146.699.139	125.676.443.224	-0,001
20	ASSA	91.614.940.880	1.338.152.253.649	0,068
21	HELI	22.186.962.539	125.455.393.965	0,177

## Lampiran 3

## Data Perhitungan Profitabilitas 2020

No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih (Rupiah)	Total Ekuitas (Rupiah)	ROE
1	AKSI	3.036.178.470	106.491.113.645	0,029
2	BIRD	-163.183.000.000	5.235.523.000.000	-0,031
3	BLTA	-817.144	27.914.952	-0,029
4	CMPP	-2.754.589.873.561	-2.910.411.800.365	0,946
5	GIAA	-2.476.633.349	-1.943.024.247	1,275
6	LRNA	-43.027.059.389	218.155.849.825	-0,197
7	MIRA	-18.218.177.373	215.353.920.521	-0,085
8	NELY	43.944.061.538	498.749.611.556	0,088
9	SAFE	-17.589.816.911	-68.918.020.573	0,255
10	SDMU	-43.293.065.964	7.736.850.426	-5,596
11	SMDR	-2.320.880	241.770.453	-0,010
12	TAXI	-53.221.960	-520.326.619	0,102
13	TMAS	52.214.000.000	1.210.945.000.000	0,043
14	WEHA	-33.601.480.667	117.997.020.822	-0,285
15	TRUK	-9.242.134.862	63.491.255.062	-0,146
16	TNCA	-3.185.219.424	39.939.970.025	-0,080
17	BPTR	3.116.278.755	224.465.753.624	0,014
18	SAPX	31.333.543.159	137.982.076.263	0,227
19	DEAL	-51.690.228.917	75.488.611.390	-0,685
20	ASSA	63.896.421.960	1.439.319.915.699	0,044
21	HELI	6.618.117.086	132.128.671.621	0,050

Lampiran 4  
Data Perhitungan Profitabilitas 2021

No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih (Rupiah)	Total Ekuitas (Rupiah)	ROE
1	AKSI	24.226.913.508	130.728.712.124	0,185
2	BIRD	8.720.000.000	5.147.579.000.000	0,002
3	BLTA	5.895.387	32.071.049	0,184
4	CMPP	-2.337.876.178.035	-5.205.078.080.169	0,449
5	GIAA	-4.174.004.768	-6.110.059.715	0,683
6	LRNA	-26.466.832.753	192.031.335.104	-0,138
7	MIRA	-13.195.658.734	2,0325E+11	-0,065
8	NELY	51.407.237.669	491.922.751.467	0,105
9	SAFE	792.053.209	-68.235.125.158	-0,012
10	SDMU	-9.741.992.566	-1.894.771.610	5,142
11	SMDR	139.077.164	381.790.173	0,364
12	TAXI	188.590.164	76.068.261	2,479
13	TMAS	697.621.000.000	1.542.050.000.000	0,452
14	WEHA	-9.622.676.055	108.500.602.451	-0,089
15	TRUK	-4.928.794.993	58.677.253.768	-0,084
16	TNCA	1.167.612.523	41.142.451.771	0,028
17	BPTR	11.394.308.741	244.717.189.203	0,047
18	SAPX	44.750.176.749	167.909.790.217	0,267
19	DEAL	-28.407.859.735	34.965.856.279	-0,812
20	ASSA	159.581.031.996	1.765.507.990.044	0,090
21	HELI	3.450.833.932	141.161.133.320	0,024

Lampiran 5

Data Perhitungan Struktur Modal 2018

No.	Kode Perusahaan	Total Hutang (Rupiah)	Total Ekuitas (Rupiah)	DER
1	AKSI	165.200.682.053	109.805.291.234	1,504
2	BIRD	1.689.996.000.000	6.265.161.000.000	0,270
3	BLTA	42.380.697	28.967.836	1,463
4	CMPP	3.647.220.571.707	-802.175.359.354	-4,547
5	GIAA	3.515.668.247	639.806.556	5,495
6	LRNA	44.014.632.463	268.044.810.814	0,164
7	MIRA	96.461.435.704	224.316.166.520	0,430
8	NELY	50.960.583.715	423.384.891.038	0,120
9	SAFE	408.464.934.762	-60.623.120.392	-6,738
10	SDMU	166.615.624.916	85.607.711.572	1,946
11	SMDR	293.158.278	306.632.468	0,956
12	TAXI	1.853.612.051.000	-584.587.091.000	-3,171
13	TMAS	1.768.011.000.000	1.069.415.000.000	1,653

14	WEHA	178.481.685.363	152.922.455.170	1,167
15	TRUK	21.788.261.466	72.603.904.571	0,300
16	TNCA	6.923.395.099	39.954.730.029	0,173
17	BPTR	342.787.399.629	206.090.917.502	1,663
18	SAPX	50.346.447.863	66.576.129.262	0,756
19	DEAL	126.266.924.955	123.900.015.791	1,019
20	ASAA	2.924.124.201.613	1.138.411.931.126	2,569
21	HELI	161.284.870.908	103.281.213.030	1,562

## Lampiran 6

## Data Perhitungan Struktur Modal 2019

No.	Kode Perusahaan	Total Hutang (Rupiah)	Total Ekuitas (Rupiah)	DER
1	AKSI	171.206.489.746	113.971.077.993	1,502
2	BIRD	2.016.202.000.000	5.408.102.000.000	0,373
3	BLTA	36.760.187	30.652.442	1,199
4	CMPP	2.410.942.815.607	202.127.259.325	11,928
5	GIAA	3.735.052.883	720.622.891	5,183
6	LRNA	41.462.629.189	261.174.167.488	0,159
7	MIRA	116.925.646.360	234.557.407.552	0,498
8	NELY	65.436.471.797	462.031.414.941	0,142
9	SAFE	408.955.063.516	-51.502.854.672	-7,940
10	SDMU	166.615.624.916	51.205.422.435	3,254
11	SMDR	270.403.389	248.821.874	1,087
12	TAXI	933.327.880.000	-454.062.549.000	-2,056
13	TMAS	2.082.998.000.000	1.183.157.000.000	1,761
14	WEHA	117.734.528.422	151.868.100.767	0,775
15	TRUK	25.916.237.978	72.974.725.894	0,355
16	TNCA	8.786.058.436	42.204.813.957	0,208
17	BPTR	317.641.249.208	218.492.730.999	1,454
18	SAPX	50.346.447.863	106.819.786.154	0,471
19	DEAL	149.811.341.327	125.676.443.224	1,192
20	ASSA	3.511.071.376.393	1.338.152.253.649	2,624
21	HELI	67.743.589.307	125.455.393.965	0,540

## Lampiran 7

## Data Perhitungan Struktur Modal 2020

No.	Kode Perusahaan	Total Hutang (Rupiah)	Total Ekuitas (Rupiah)	DER
1	AKSI	191.770.130.645	106.491.113.645	1,801
2	BIRD	2.017.591.000.000	5.235.523.000.000	0,385
3	BLTA	38.158.141	27.914.952	1,367
4	CMPP	8.990.927.886.117	-2.910.411.800.365	-3,089

5	GIAA	12.733.004.654	-1.943.024.247	-6,553
6	LRNA	52.352.752.945	218.155.849.825	0,240
7	MIRA	101.678.044.013	215.353.920.521	0,472
8	NELY	69.298.714.658	498.749.611.556	0,139
9	SAFE	391.040.622.215	-68.918.020.573	-5,674
10	SDMU	169.445.987.429	7.736.850.426	21,901
11	SMDR	332.373.687	241.770.453	1,375
12	TAXI	763.628.958	-520.326.619	-1,468
13	TMAS	2.626.095.000.000	1.210.945.000.000	2,169
14	WEHA	121.787.883.668	117.997.020.822	1,032
15	TRUK	22.650.488.908	63.491.255.062	0,357
16	TNCA	8.136.093.754	39.939.970.025	0,204
17	BPTR	311.837.466.207	224.465.753.624	1,389
18	SAPX	72.437.684.992	137.982.076.263	0,525
19	DEAL	207.781.445.025	75.488.611.390	2,752
20	ASSA	3.731.575.182.568	1.439.319.915.699	2,593
21	HELI	203.647.281.067	132.128.671.621	1,541

## Lampiran 8

## Data Perhitungan Struktur Modal 2021

No.	Kode Perusahaan	Total Hutang (Rupiah)	Total Ekuitas (Rupiah)	DER
1	AKSI	145.261.996.537	130.728.712.124	1,111
2	BIRD	1.450.558.000.000	5.147.579.000.000	0,282
3	BLTA	38.257.687	32.071.049	1,193
4	CMPP	10.354.172.604.375	-5.205.078.080.169	-1,989
5	GIAA	13.302.805.075	-6.110.059.715	-2,177
6	LRNA	47.302.648.250	192.031.335.104	0,246
7	MIRA	98.256.140.568	2,0325E+11	0,483
8	NELY	60.858.708.144	491.922.751.467	0,124
9	SAFE	366.839.357.213	-68.235.125.158	-5,376
10	SDMU	171.094.237.876	-1.894.771.610	-90,29
11	SMDR	447.391.043	381.790.173	1,172
12	TAXI	14.972.234	76.068.261	0,197
13	TMAS	2.509.761.000.000	1.542.050.000.000	1,628
14	WEHA	113.973.603.428	108.500.602.451	1,050
15	TRUK	18.063.690.866	58.677.253.768	0,308
16	TNCA	11.300.029.291	41.142.451.771	0,275
17	BPTR	572.021.955.910	244.717.189.203	2,337
18	SAPX	82.857.759.922	167.909.790.217	0,493
19	DEAL	205.297.057.648	34.965.856.279	5,871
20	ASSA	4.266.430.743.626	1.765.507.990.044	2,417
21	HELI	160.316.617.953	141.161.133.320	1,136

Lampiran 9  
Data Perhitungan Keputusan Investasi 2018

No.	Kode Perusahaan	Harga Perlembar Saham (Rupiah)	Earning Per Shares (Rupiah)	PER
1	AKSI	354,00	36,69	9,65
2	BIRD	3.370,00	182,92	18,42
3	BLTA	196,00	3,34	58,68
4	CMPP	220,00	-84,79	-2,59
5	GIAA	438,00	0,45	973,33
6	LRNA	106,00	158,28	0,67
7	MIRA	50,00	0,58	86,21
8	NELY	158,00	21,96	7,19
9	SAFE	199,00	-33,35	-5,97
10	SDMU	56,00	-28,06	-2,00
11	SMDR	312,00	32,03	9,74
12	TAXI	90,00	-398,27	-0,23
13	TMAS	160,00	6,10	26,22
14	WEHA	152,00	1,15	132,17
15	TRUK	117,00	2,95	39,66
16	TNCA	328,00	6,26	52,40
17	BPTR	79,00	9,02	8,76
18	SAPX	740,00	-37,28	-19,85
19	DEAL	530,00	2,60	203,59
20	ASSA	800,00	42,21	18,95
21	HELI	134,00	5,21	25,72

Lampiran 10  
Data Perhitungan Keputusan Investasi 2019

No.	Kode Perusahaan	Harga Perlembar Saham (Rupiah)	Earning Per Shares (Rupiah)	PER
1	AKSI	154,00	5,79	26,60
2	BIRD	1.010,00	125,83	8,03
3	BLTA	50,00	-0,47	-106,38
4	CMPP	184,00	-14,72	-12,50
5	GIAA	179,00	3,75	47,73
6	LRNA	148,00	-19,59	-7,55
7	MIRA	50,00	-0,71	-70,42
8	NELY	115,00	21,80	5,28
9	SAFE	206,00	14,97	13,76
10	SDMU	50,00	-32,99	-1,52
11	SMDR	142,00	-161,60	-0,88
12	TAXI	50,00	-45,16	-1,11
13	TMAS	88,00	16,32	5,39
14	WEHA	86,00	4,40	19,55

15	TRUK	106,00	2,18	48,62
16	TNCA	224,00	5,50	40,73
17	BPTR	89,00	5,07	17,55
18	SAPX	1.135,00	47,41	23,94
19	DEAL	180,00	-0,13	-1.380,07
20	ASSA	300,00	32,47	9,24
21	HELI	184,00	26,92	6,84

## Lampiran 11

## Data Perhitungan Keputusan Investasi 2020

No.	Kode Perusahaan	Harga Perlembar Saham (Rupiah)	Earning Per Shares (Rupiah)	PER
1	AKSI	650,00	4,19	155,13
2	BIRD	1.285,00	-65,54	-19,91
3	BLTA	50,00	-0,45	-111,11
4	CMPP	184,00	-257,80	-0,71
5	GIAA	402,00	-0,096	-4.201,83
6	LRNA	192,00	-122,93	-1,56
7	MIRA	50,00	-4,51	-11,09
8	NELY	140,00	18,30	7,65
9	SAFE	188,00	-28,59	-6,57
10	SDMU	51,00	-38,59	-1,32
11	SMDR	56,80	2,12	26,84
12	TAXI	50,00	-5,21	-9,60
13	TMAS	328,00	11,02	29,76
14	WEHA	71,00	-37,85	-1,88
15	TRUK	94,00	-21,25	-4,42
16	TNCA	334,00	-7,55	-44,24
17	BPTR	88,00	1,95	45,13
18	SAPX	820,00	37,60	21,81
19	DEAL	142,00	-45,63	-3,11
20	ASSA	2.170,00	25,63	84,67
21	HELI	378,00	7,88	47,97

## Lampiran 12

## Data Perhitungan Keputusan Investasi 2021

No.	Kode Perusahaan	Harga Perlembar Saham (Rupiah)	Earning Per Shares (Rupiah)	PER
1	AKSI	226,00	33,56	6,73
2	BIRD	1.395,00	3,09	451,46
3	BLTA	50,00	3,25	15,38
4	CMPP	454,00	-218,28	-2,08
5	GIAA	222,00	2.291,49	0,10
6	LRNA	185,00	-75,62	-2,45

7	MIRA	50,00	-3,28	-15,24
8	NELY	298,00	21,41	13,92
9	SAFE	226,00	1,29	175,52
10	SDMU	108,00	-8,57	-12,60
11	SMDR	1.600,00	402,23	3,98
12	TAXI	50,00	18,49	2,70
13	TMAS	1.760,00	122,05	14,42
14	WEHA	181,00	-10,86	-16,67
15	TRUK	177,00	-11,33	-15,62
16	TNCA	630,00	2,77	227,44
17	BPTR	266,00	7,12	37,36
18	SAPX	1.325,00	53,70	24,67
19	DEAL	50,00	-24,79	-2,02
20	ASSA	2.420,00	36,60	66,12
21	HELI	294,00	4,12	71,36

Lampiran 13  
Data Perhitungan Nilai Perusahaan 2018

No.	Kode Perusahaan	Harga Perlembar Saham (Rupiah)	Nilai Buku (Rupiah)	PBV
1	AKSI	354,00	152,51	2,32
2	BIRD	3.370,00	2.104,30	1,60
3	BLTA	196,00	2.150,12	10,97
4	CMPP	220,00	-75,07	-2,93
5	GIAA	438,00	0,02	0,86
6	LRNA	106,00	765,84	0,14
7	MIRA	50,00	56,62	0,88
8	NELY	158,00	180,16	0,88
9	SAFE	199,00	-98,55	-2,02
10	SDMU	56,00	169,39	0,33
11	SMDR	312,00	71,760	0,23
12	TAXI	90,00	-272,46	-0,33
13	TMAS	160,00	187,45	0,85
14	WEHA	152,00	172,52	0,88
15	TRUK	117,00	166,91	0,70
16	TNCA	328,00	94,76	3,46
17	BPTR	79,00	132,96	0,59
18	SAPX	740,00	79,89	9,26
19	DEAL	530,00	110,63	4,79
20	ASSA	800,00	335,07	2,39
21	HELI	134,00	126,11	1,06



Lampiran 14  
Data Perhitungan Nilai Perusahaan 2019

No.	Kode Perusahaan	Harga Perlembar Saham (Rupiah)	Nilai Buku (Rupiah)	PBV
1	AKSI	154,00	158,29	0,97
2	BIRD	1.010,00	2.161,43	0,47
3	BLTA	50,00	152,00	3,04
4	CMPP	184,00	18,92	9,73
5	GIAA	179,00	80,96	0,46
6	LRNA	148,00	746,21	0,20
7	MIRA	50,00	59,21	0,84
8	NELY	115,00	196,61	0,58
9	SAFE	206,00	-83,72	-2,46
10	SDMU	50,00	45,11	1,11
11	SMDR	142,00	1.047,626	0,14
12	TAXI	50,00	-73,88	-0,68
13	TMAS	88,00	207,38	0,42
14	WEHA	86,00	171,33	0,50
15	TRUK	106,00	167,76	0,63
16	TNCA	224,00	100,10	2,24
17	BPTR	89,00	140,96	0,63
18	SAPX	1.135,00	128,18	8,85
19	DEAL	180,00	111,74	1,61
20	ASSA	300,00	393,86	0,76
21	HELI	184,00	153,18	1,20

Lampiran 15  
Data Perhitungan Nilai Perusahaan 2020

No.	Kode Perusahaan	Harga Perlembar Saham (Rupiah)	Nilai Buku (Rupiah)	PBV
1	AKSI	650,00	147,90	4,39
2	BIRD	1.285,00	2.092,45	0,61
3	BLTA	50,00	15,17722	3,29
4	CMPP	184,00	-272,38	-0,68
5	GIAA	402,00	-0,08	-0,92
6	LRNA	192,00	623,30	0,31
7	MIRA	50,00	54,36	0,92
8	NELY	140,00	212,23	0,66
9	SAFE	188,00	-112,04	-1,68
10	SDMU	51,00	6,82	7,48
11	SMDR	56,80	0,074	0,21
12	TAXI	50,00	-51,010	-0,98
13	TMAS	328,00	212,25	1,55
14	WEHA	71,00	133,12	0,53

15	TRUK	94,00	145,96	0,64
16	TNCA	334,00	94,73	3,53
17	BPTR	88,00	144,82	0,61
18	SAPX	820,00	165,58	4,95
19	DEAL	142,00	66,64	2,13
20	ASSA	2.170,00	423,64	5,12
21	HELI	378,00	161,33	2,34

## Lampiran 16

## Data Perhitungan Nilai Perusahaan 2021

No.	Kode Perusahaan	Harga Perlembar Saham (Rupiah)	Nilai Buku (Rupiah)	PBV
1	AKSI	226,00	181,57	1,24
2	BIRD	1.395,00	2.057,30	0,68
3	BLTA	50,00	17,64	2,83
4	CMPP	454,00	-487,13	-0,93
5	GIAA	222,00	-3.367,94	-0,07
6	LRNA	185,00	548,66	0,34
7	MIRA	50,00	51,31	0,97
8	NELY	298,00	209,33	1,42
9	SAFE	226,00	-110,93	-2,04
10	SDMU	108,00	-1,67	-64,71
11	SMDR	1.600,00	1.663,39	0,96
12	TAXI	50,00	7,44	6,72
13	TMAS	1.760,00	270,29	6,51
14	WEHA	181,00	122,40	1,48
15	TRUK	177,00	134,89	1,31
16	TNCA	630,00	97,58	6,46
17	BPTR	266,00	157,88	1,68
18	SAPX	1.325,00	201,49	6,58
19	DEAL	50,00	30,51	1,64
20	ASSA	2.420,00	495,69	4,88
21	HELI	294,00	169,49	1,73

Lampiran 17  
Hasil Uji Normalitas Sebelum Pandemi

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1.67623428
	Absolute	.197
Most Extreme Differences	Positive	.197
	Negative	-.144
Kolmogorov-Smirnov Z		1.279
Asymp. Sig. (2-tailed)		.076

Lampiran 18

Hasil Uji Normalitas Selama Pandemi Setelah Outlier

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.1619424
	Std. Deviation	1.01184678
	Absolute	.207
Most Extreme Differences	Positive	.207
	Negative	-.085
Kolmogorov-Smirnov Z		1.274
Asymp. Sig. (2-tailed)		.078

Lampiran 19  
Hasil Uji Multikolinearitas Sebelum Pandemi

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

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROE (X1) Sebelum	.915	1.093
DER (X2) Sebelum	.899	1.112
PER (X3) Sebelum	.935	1.070

Lampiran 20  
Hasil Uji Multikolinearitas Selama Pandemi

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

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROE (X1) Selama	.407	2.458
DER (X2) Selama	.406	2.461
PER (X3) Selama	.998	1.002

Lampiran 21  
Hasil Uji Heteroskedastitas Sebelum Pandemi

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.810	.354		5.120	.000
ROE (X1) Sebelum	-.207	1.019	-.036	-.204	.840
DER (X2) Sebelum	.168	.116	.235	1.450	.155
PER (X3) Sebelum	.129	.500	.045	.257	.799

Lampiran 22  
Hasil Uji Heteroskedastitas Selama Pandemi

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.407	.628		3.832	.000
ROE (X1) Selama	.475	.761	.160	.624	.536
DER (X2) Selama	.048	.067	.182	.718	.477
PER (X3) Selama	.226	.392	.094	.577	.567

Lampiran 23  
Hasil Uji Autokorelasi Sebelum Pandemi

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.479 <sup>a</sup>	.229	.168	3.007081	1.530

Lampiran 24  
Hasil Uji Autokorelasi Selama Pandemi

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.964 <sup>a</sup>	.928	.923	3.173324	1.951

## Lampiran 25

## Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Sebelum Pandemi

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.380	.486		2.841	.007
ROE (X1) Sebelum	.000	1.304	.000	.000	1.000
DER (X2) Sebelum	.494	.164	.453	3.013	.005
PER (X3) Sebelum	.002	.002	.093	.631	.532

## Lampiran 26

## Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Selama Pandemi

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.819	.515		1.589	.120
ROE (X1) Selama	2.242	.601	.254	3.727	.001
DER (X2) Selama	.847	.053	1.085	15.941	.000
PER (X3) Selama	.021	.003	.292	6.720	.000

Lampiran 27  
Hasil Uji Normalitas untuk Data Nilai Perusahaan

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Pra Covid	Pasca Covid
N		42	42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0109	.2148
	Std. Deviation	.49011	.42635
Most Extreme Differences	Absolute	.133	.099
	Positive	.133	.078
	Negative	-.077	-.099
Kolmogorov-Smirnov Z		.819	.587
Asymp. Sig. (2-tailed)		.513	.881



**Paired Samples Test**

		Paired Differences	t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference			
		Upper			
Pair 1	Pra Covid - Pasca Covid	4.83914	.887	41	.380