

PENGARUH LTDER, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Diahnisa Indriasari¹, Eko Widodo², Trisnia Widuri³

^{1,2,3} Prodi Manajemen, UNISKA Kediri, email@uniska-kediri.ac.id

Abstract

This research was conducted to explain the effect of LTDER, firm size and investment decision to firm value on companies sub sector cement which listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2022. This type of research is quantitative with used secondary data from annual financial reports. The sampling technique used purposive sampling. The sample this study was 32 financial reports on companies sub sector cement in the 2015-2022 period. The analysis technique used panel data regression analysis. The results of this research showed that LTDER had no significant negative effect on firm value, firm size had a significant positive effect on firm value, investment decision had a significant positive effect on firm value, and LTDER, firm size, investment decision simultaneously had a significant effect on firm value. The higher the LTDER indicates that the company had a high financial risk so it can affect investor so that it can reduce the firm value. The larger the size of the company indicates the company is in a state of development, so more investors respond positively to the company. Investment decisions made by the company can increase profits so as to increase the firm value.

Keywords: *LTDER, Firm Size, Investment Decision, Firm Value*

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menjelaskan pengaruh pengaruh LTDER, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2022. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang di ambil dari laporan keuangan tahunan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini adalah 32 laporan keuangan perusahaan sub sektor semen pada periode 2015-2022. Teknik analisis menggunakan analisis regresi data panel. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa LTDER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan LTDER, ukuran perusahaan, keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi LTDER menunjukkan bahwa perusahaan memiliki resiko keuangan yang tinggi sehingga dapat mempengaruhi kepercayaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan perusahaan dalam keadaan berkembang, sehingga semakin banyak investor yang merespon positif terhadap perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan laba sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: LTDER, Ukuran perusahaan, keputusan investasi, nilai perusahaan

DOI	: http://dx.doi.org/10.32503/jcm.v1i1.4360
Sejarah Artikel	: Artikel diterima (5 Mar 2023); direvisi (10 Mar 2023); disetujui (20 Mar 2023)
Email Co-Author	: Diahnisa81@gmail.com

Pendahuluan

Perusahaan sub sektor semen adalah salah satu perusahaan sektor manufaktur yang dapat memberikan kontribusi untuk pertumbuhan perekonomian nasional. Pada era modern ini industri semen diharapkan akan terus berkembang dan bertahan, karena kompetisi antar perusahaan akan semakin ketat. Semen merupakan bahan baku penting yang digunakan dalam pembangunan infrastruktur, sehingga industri semen memiliki peluang yang besar karena pembangunan akan selalu ada karena jumlah populasi manusia akan semakin tinggi. Setiap perusahaan pasti akan berusaha untuk mendapatkan keuntungan yang maksimum dan meminimumkan biaya-biaya, dan untuk mewujudkan hal itu perusahaan perlu menjaga perkembangan bisnis guna untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pada dasarnya tujuan utama suatu perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai yang berfungsi untuk mengetahui besar tingkat kepentingan suatu perusahaan berdasarkan sudut pandang investor yang berkaitan dengan harga saham perusahaan (Putra & Wahyuni, 2021). Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai cermin perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan (Pranoto, Kusumawardani, & Akbar, 2022). Perusahaan meningkatkan nilai perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Sehingga semakin tinggi nilai perusahaan dapat menunjukkan bahwa tingkat kemakmuran pemegang saham akan semakin tinggi. Perusahaan meningkatkan nilai perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Sehingga semakin tinggi nilai perusahaan dapat menunjukkan bahwa tingkat kemakmuran pemegang saham akan semakin tinggi. Terdapat beberapa faktor yang digunakan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yaitu *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), ukuran perusahaan, dan keputusan investasi.

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) dapat digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya berdasarkan modal sendiri (Silitonga, Siregar, & Susanti, 2019). Rasio utang ini dapat menunjukkan kinerja perusahaan dalam keadaan aman atau tidak dan semakin tinggi tingkat rasio maka semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan dan para pemegang saham ikut menanggung risiko tersebut.

Ukuran perusahaan adalah cerminan dari total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan (Satria & Rahayu, 2021). Ukuran perusahaan dapat menentukan besar kecilnya perusahaan dan semakin besar ukuran perusahaan

menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan berkembang dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi adalah kebijakan perusahaan mengenai pengalokasian dana untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang dalam jangka pendek maupun panjang (Laksono & Rahayu, 2021). Investasi yang dilakukan perusahaan harus terukur dan memiliki perencanaan yang baik agar dapat menghasilkan keuntungan dan semakin tinggi keuntungan yang di dapat oleh perusahaan dapat menarik investor karena perusahaan dapat menunjukkan kinerjanya melalui pengelolaan dana perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilaksanakan terdapat perbedaan dari hasil penelitiannya. Dalam penelitian (Septiani & Wijaya, 2018) menyatakan bahwa LTDER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Sebaliknya, (Napu, 2019) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu LTDER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari (Hidayat & Khotimah, 2022) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Laksono & Rahayu, 2021) menunjukkan hasil bahwa tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari (Muzdalifah & Budiyo, 2019) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari (Ariyanti, Novitasari, & Widhiastuti, 2022) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu tidak ada pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Adanya perbedaan hasil penelitian tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan tujuan untuk mendapatkan data tentang pengaruh *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan periode tahun dan tempat penelitian yang berbeda.

Tinjauan Dan Kajian Pustaka

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut Brigham & Houston (2019: 33) Teori sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen dengan memberikan petunjuk kepada pihak investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal yang dikirimkan perusahaan pada waktu dan cara yang tepat dapat menghasilkan sinyal yang baik, karena sebuah informasi yang berkualitas akan berdampak pada kualitas keputusan yang ditetapkan oleh pihak yang berkepentingan. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa laporan keuangan, kebijakan, dan tindakan yang dapat menunjukkan keadaan perusahaan.

Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang baik akan menjadi sinyal yang positif. Sebaliknya, jika nilai perusahaan buruk akan menjadi sinyal yang negatif. Investor menanamkan modal memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan, sehingga investor akan menghindari perusahaan dengan nilai yang tidak baik. Oleh sebab itu, perusahaan harus menciptakan keefektifan sinyal yang dikirim dengan cara mengirim sinyal secara berkala untuk memperkuat sinyal agar dapat disadari oleh pihak yang menerima.

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)

Menurut Kasmir (2020: 124) *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)* merupakan rasio untuk mengukur besar dari setiap rupiah modal sendiri sebagai jaminan utang jangka panjang. Rasio LTDER adalah rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Rasio LTDER ini memiliki peran penting dalam melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan, karena besar rasio ini dapat berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Selain itu, rasio ini juga dapat menjadi indikator yang dapat digunakan oleh investor dalam melakukan analisis fundamental untuk membuat keputusan investasi. Semakin tinggi rasio LTDER yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin tinggi resiko yang dihadapi oleh perusahaan. Sehingga perusahaan dituntut dapat mengendalikan jumlah hutang jangka panjang dan resiko.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan jumlah modal yang digunakan oleh perusahaan, total aset yang dimiliki perusahaan, dan total penjualan yang telah diperoleh perusahaan (Dewi & Praptoyo, 2022). Semakin besar ukuran suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap laba yang diperoleh oleh perusahaan karena memiliki aset yang besar yang dapat digunakan untuk mengendalikan pasar dan mengembangkan bisnis. Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan total aset, karena total aset yang dimiliki oleh perusahaan cenderung lebih stabil dan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan kegiatan bisnis.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah kebijakan yang dibuat oleh suatu perusahaan yang untuk mengalokasikan dana yang dimiliki perusahaan maupun dana dari pihak eksternal perusahaan dalam bentuk investasi aktiva dengan harapan mendapatkan keuntungan (Ariyanti et al., 2022). Pada penelitian ini keputusan investasi diukur dengan rasio *Price Earning Ratio (PER)*. *Price Earning Ratio (PER)* adalah rasio yang menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar untuk tiap rupiah dari laba yang dilaporkan Hayat Atma et al (2018: 111). PER dapat mencerminkan pertumbuhan pada laba perusahaan. Semakin tinggi rasio ini akan semakin tinggi tingkat pertumbuhan laba suatu perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah gambaran kinerja suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham yang terbentuk dari penawaran dan permintaan pasar modal berdasarkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan Harmono (dalam Hasanah & Yuniati, 2019: 233). Nilai perusahaan sangat penting karena perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi akan berpengaruh terhadap tingkat kemakmuran para pemegang saham. Pada penelitian ini nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio *Price Book Value (PBV)*. *Price Book Value (PBV)* adalah rasio pasar yang berfungsi sebagai pengukur kinerja harga pasar saham perusahaan terhadap nilai bukunya (Ariyanti et al., 2022). Semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan perusahaan dapat berjalan dengan

baik dan dapat mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Hubungan Antar Variabel

Pengaruh *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) Terhadap Nilai Perusahaan

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki nilai rasio ini tinggi menandakan bahwa jumlah utang jangka panjang perusahaan besar, sehingga perusahaan harus menanggung bunga utang yang besar pula di setiap waktu pengangsuran. Pernyataan tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan (Riskiana & Nurhayati, 2021) menunjukkan hasil yaitu *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) positif dalam menentukan nilai perusahaan

H_a = Diduga ada ada pengaruh yang signifikan antara *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan besar atau kecilnya terhadap suatu perusahaan. Salah satu indikator yang dapat mengukur ukuran perusahaan yaitu berdasarkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menunjukkan karakteristik kondisi keuangan perusahaan dan semakin besar ukuran suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan (Hidayat and Khotimah, 2022) yang menyatakan hasil penelitian yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_a = Diduga ada pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk mengalokasikan dana perusahaan dalam melakukan investasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi dilakukan untuk memaksimalkan dana perusahaan untuk mencapai kesejahteraan para pemegang saham. Pernyataan tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan (Laksono & Rahayu, 2021) dengan hasil penelitiannya yaitu keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_a = Diduga ada pengaruh yang signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan secara parsial.

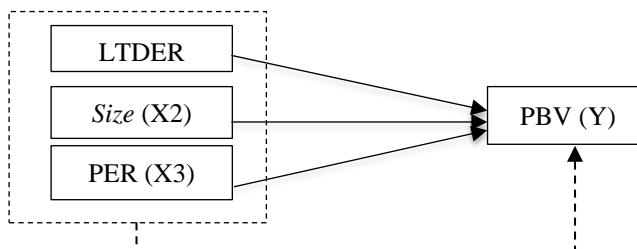
Pengaruh *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uraian di atas dan melalui penelitian yang telah dilakukan

Ariani and Amaniyah (2021) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara struktur modal (LTDER) terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian (Laksono & Rahayu, 2021) menyatakan ukuran perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_a = Diduga ada pengaruh yang signifikan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan secara simultan.

Model Penelitian



Gambar 1. Kerangka Teoritik

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif dengan strategi asosiatif. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang berlandaskan pada ukuran kuantitas yang dapat diterapkan pada fenomena penelitian (Fauzi, Dencik, & Asiati, 2021: 9).

Populasi

Populasi adalah kumpulan dari orang, objek, atau benda yang dijadikan sebagai sasaran dalam penelitian (Fauzi, Dencik, & Asiati, 2021: 96). Populasi yang digunakan di dalam penelitian ini adalah semua data dari nilai perusahaan (PBV), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), ukuran perusahaan (*Size*), dan keputusan investasi (PER) yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan Sub-Sektor semen yang memproduksi semen dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga tahun 2022. Jumlah perusahaan Sub-Sektor semen yang memproduksi semen dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga tahun 2022.

Sampel

Sampel adalah unit atau elemen yang diambil dan digunakan untuk mewakili dari populasi untuk dilakukan analisis dan kemudian membuat kesimpulan terhadap sampel dari populasinya (Fauzi, Dencik, & Asiati, 2021: 96). Sampel yang akan digunakan untuk penelitian ini yaitu nilai perusahaan (PBV), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), ukuran perusahaan (*Size*), dan keputusan investasi (PER) dari 4 perusahaan Sub-Sektor semen yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2022 dengan 32 laporan keuangan.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik purposive sampling. *Sampling Purposive* adalah teknik pengambilan

sampel dengan menggunakan suatu pertimbangan tertentu dalam menentukan sampel (Sugiyono, 2018: 85). Berikut adalah kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel :

1. Perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2022.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap pada periode 2015-2022.
- 3.

Tabel 2. Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk
2.	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
3.	SMCB	PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk
4.	SMBR	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk

Definisi Operasional Variabel

Tabel 3. Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Pengukuran	Literatur
1.	<i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> (LTDER)	$LTDtER = \frac{Long\ Term\ Debt}{Equity}$	Kasmir (2020: 124)
2.	Ukuran perusahaan	$Size = \log Natural (Total\ Aset)$	(Hidayat and Khotimah, 2022: 4)
3.	Keputusan investasi	$PER = \frac{Harga\ per\ saham}{Laba\ per\ saham}$	(Brigham and Houston, 2020: 144)
4.	Nilai perusahaan	$PBV = \frac{Harga\ pasar\ per\ saham}{Nilai\ buku\ per\ saham}$ $= \frac{Nilai\ buku\ per\ saham}{Jumlah\ saham\ beredar}$	(Brigham and Houston, 2020: 145)

Teknik Analisis

Analisis Statistik Inferensial

Statistik inferensial adalah statistik untuk melakukan analisis data sampel dan hasil yang diperoleh diberlakukan untuk populasi (Sugiyono, 2018: 148). Kesimpulan dalam statistik inferensial kebenarannya bersifat peluang (*probability*) sehingga mempunyai peluang kesalahan dan kebenaran (kepercayaan) dinyatakan dalam bentuk persentase.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heterokedastisitas. Data dalam penelitian dapat dikatakan baik dan dapat digunakan untuk memprediksi jika

sudah lolos dari tahap-tahap uji asumsi klasik.

Analisis Regresi Data Panel

Data panel adalah gabungan pada data silang (cross section) dengan data runtut waktu (time series) (Basuki & Pranoto, 2016: 62). Data silang (cross section) adalah data dari satu objek yang diambil pada satu waktu. Data runtut waktu (time series) adalah data dari satu objek yang diambil dari kurun waktu tertentu. Berikut adalah model persamaan regresi yang dapat digunakan :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y	: Price Book Value (PBV)
a	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi untuk variabel X_1, X_2, X_3
X_1	: Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)
X_2	: Ukuran perusahaan (Size)
X_3	: Keputusan investasi (PER)
e	: faktor pengganggu di luar model (kesalahan regresi)

Menurut (Basuki & Pranoto, 2016: 276) metode estimasi model regresi panel dapat menggunakan tiga model yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Terdapat beberapa pengujian untuk memilih model terbaik dalam model regresi data panel yaitu:

1. Uji Chow

Uji *Chow* dilakukan untuk menentukan model yang tepat antara *fem* atau *cem* dalam mengestimasi data panel. Jika $\text{sig.} < 0,05$ model yang dipilih dalam regresi data panel adalah model *fem* (*Fixed Effect Model*). Sebaliknya, jika $\text{sig.} > 0,05$ model yang dipilih dalam regresi data panel adalah model *cem* (*Common Effect Model*).

2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model yang tepat antara *fem* atau *rem*. Jika $\text{sig.} < 0,05$ maka model yang tepat adalah model *fem* (*Fixed Effect*). Sebaliknya, jika $\text{sig.} > 0,05$ model yang dipilih dalam regresi data panel adalah model *rem* (*Random Effect Model*).

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM) dilakukan untuk mengetahui dalam regresi data panel lebih cocok menggunakan *cem* atau *rem* yang terbaik. Jika nilai probabilitas Breusch-Pagan (Both) $> \alpha$ (5%) maka dipilih (*Common Effect Model*) *cem*. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas (Prob.) untuk cross-section $F < \alpha$ (5%) maka dipilih (*Random Effect Model*) *rem*.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan cara melakukan Uji T (uji secara parsial) yang digunakan untuk mengetahui besar pengaruh satu variabel bebas atau variabel penjelas secara individu dalam menjelaskan variabel terikat. Kemudian Uji F (Uji Secara Simultan) yang bertujuan untuk membuktikan apakah ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Terakhir Uji Koefisien Determinasi (R^2) yang bertujuan untuk menghitung seberapa besar pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Hasil dan Pembahasan

Analisis Data

Pemilihan Model

Tabel 4. Hasil Uji Chow

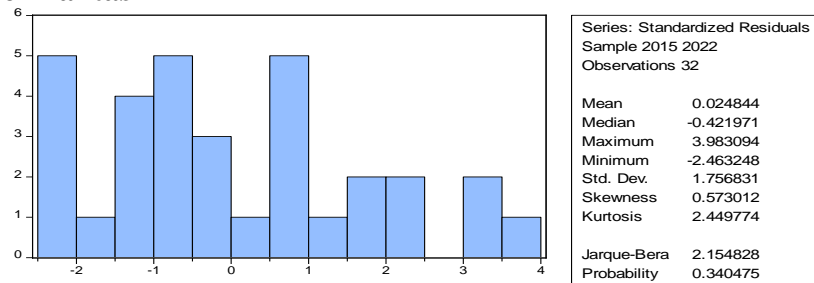
<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	0.494866	3.25	0.6891
<i>Cross-section Chi-square</i>	1.846001	3	0.6050

Sumber: Data *Eviews* 10 diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel Uji Chow di atas, menunjukkan bahwa nilai Prob. Cross-section F sebesar 0,6891 yang berarti nilai probabilitas > 0,05. Jadi, model terbaik yang digunakan adalah model Common Effect Model (CEM). Apabila pada hasil Uji Chow model yang terpilih adalah model Common Effect Model (CEM), pemilihan model pada penelitian ini sudah selesai dan tidak perlu dilakukan Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier. Sehingga model yang digunakan pada penelitian ini adalah model Common Effect Model (CEM).

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data *Eviews* 10 diolah peneliti, 2023

Pada hasil uji normalitas dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan nilai alpha 0,05. Berdasarkan hasil uji normalitas di atas nilai probabilitas sebesar 0,340475 yang artinya nilainya > dari nilai alpha 0,05. Sehingga data dapat dikatakan berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

	LTDER	SIZE	PER
LTDER	1.000000	0.056953	-0.021988
SIZE	0.056953	1.000000	-0.412516
PER	-0.021988	-0.412516	1.000000

Sumber: Data *Eviews* 10 diolah peneliti, 2023

Pada tabel hasil uji multikolinieritas dapat diperoleh nilai koefisien antar variabel bebas kurang dari 0,8. Sehingga data tersebut dapat dikatakan tidak ada masalah multikolinieritas.

3. Uji Heterokedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0.834736	3.382003	-0.246817	0.8071
LTDER	0.007503	0.009520	0.788073	0.4381
<i>Size</i>	0.117134	0.420876	0.278310	0.7831
PER	5.44E-05	6.92E-05	0.786302	0.4391

Sumber: Data *Eviews* 10 diolah peneliti, 2023

Pada tabel hasil uji heteroskedastisitas dapat diperoleh probabilitas LTDER sebesar $0,4381 > 0,05$. Nilai probabilitas *Size* sebesar $0,7831 > 0,05$. Nilai probabilitas PER sebesar $0,4391 > 0,05$. Sehingga dapat dibuat kesimpulan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.934355
--------------------	----------

Sumber: Data *Eviews* 10 diolah peneliti, 2023

Pada tabel uji autokorelasi dapat diperoleh nilai Durbin-Watson stat sebesar 1.934355 yang memiliki arti bahwa $1.732 \leq 1.934355 \leq 2.268$ sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Persamaan Regresi Data Panel

Persamaan regresi data panel pada penelitian ini menggunakan model *Common Effect Model* (CEM). Model tersebut didapat berdasarkan pada hasil pengujian yang sudah dilakukan sebelumnya. Persamaan regresi data panel dapat disajikan pada tabel berikut:

Tabel 8. Hasil Regresi Linier Data Panel model *Common Effect*

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	25.57640	2.937017	0.0129
LTDER	-1.417080	-2.793050	0.0946
<i>Size</i>	0.739411	2.722695	0.0260
PER	0.001679	2.802317	0.0191

Sumber: Data *Eviews* 10 diolah peneliti, 2023

Pada tabel regresi linier data panel di atas dapat diperoleh model persamaan yaitu:

$$Y = 25.57640 - 1.417080X_1 + 0.739411X_2 + 0.001679X_3 + e$$

Keterangan:

- Y = *Price to Book Value* (PBV)
 X₁ = *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER)
 X₂ = Ukuran perusahaan (*Size*)
 X₃ = Keputusan investasi (PER)
 e = Residual

Berikut ini adalah penjelasan dari hasil persamaan regresi data panel :

1. Konstanta
 Pada persamaan regresi nilai konstanta bernilai positif yaitu sebesar 25.57640. Hal tersebut memiliki arti jika setiap variabel bebas LTDER, *Size* dan PER bernilai nol maka nilai PBV sebesar 25.57640.
2. Koefisien Regresi X₁
Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) memiliki nilai koefisien sebesar - 1.417080. Hal ini dapat diartikan apabila LTDER mengalami kenaikan sebesar 1 satuan dan variabel bebas lainnya bernilai tetap, maka *Price to Book Value* (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 1.417080 satuan.
3. Koefisien Regresi X₂
 Ukuran perusahaan (*Size*) memiliki nilai koefisien sebesar 0.739411. Hal ini dapat diartikan apabila *Size* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan dan variabel bebas lainnya bernilai tetap, maka *Price to Book Value* (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0.739411 satuan.
4. Koefisien Regresi X₃
 Keputusan investasi (PER) memiliki nilai koefisien sebesar 0.001679. Hal ini dapat diartikan apabila PER mengalami kenaikan sebesar 1 satuan dan variabel bebas lainnya tetap, maka *Price to Book Value* (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0.001679 satuan.

Uji Hipotesis

1. Uji t (Uji Secara Parsial)

Berdasarkan tabel 8. uji t (uji secara parsial) di atas dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0946 < 0,05$ maka H₀ diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2022.
2. Variabel ukuran perusahaan (*Size*) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0260 < 0,05$ maka H₀ ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2022.

3. Variabel keputusan investasi (PER) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0191 > 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen keputusan investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2022.

2. Uji F (Uji Secara Simultan)

Tabel 9. Hasil Uji F

<i>F-statistic</i>	6.679954
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.000697

Sumber: Data *Eviews* 10 diolah peneliti, 2023

Berdasarkan hasil tabel uji F diatas dapat diketahui nilai dari F-statistik sebesar 0.000697, yang memiliki arti nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), ukuran perusahaan (*Size*) dan keputusan investasi (PER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2022.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>R-squared</i>	0.823082
------------------	----------

Sumber: Data *Eviews* 10 diolah peneliti, 2023

Berdasarkan hasil tabel uji koefisien determinasi (R^2) dapat diketahui nilai *Adjusted R-square* sebesar 0.823082. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), ukuran perusahaan (*Size*) dan keputusan investasi (PER) dalam menjelaskan pengaruh terhadap variabel terikat *Price to Book Value* (PBV) sebesar 82% dan sisanya 18% dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dapat diketahui nilai *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0946 > 0,05$, nilai signifikansi uji t yang dihasilkan ini lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Serta hasil yang diperoleh dari koefisien regresi data panel bernilai -1,417080. Semakin tinggi *Long Term Debt to Equity Ratio* semakin rendah nilai sebuah perusahaan. Sehingga pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *Long Term Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Semen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2022.

Semakin tinggi persentase rasio LTDER dapat mencerminkan resiko hutang perusahaan yang semakin besar, dan dapat membuat nilai perusahaan menurun. Semakin besar total hutang yang digunakan perusahaan dalam pendanaan operasional perusahaan diperlukan pertimbangan dan strategi untuk mengurangi resiko dan pemenuhan kewajiban yang harus ditanggung. Sehingga disini para investor cenderung tidak tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil

penelitian yang telah dilakukan oleh (Napu, 2019) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa secara parsial variabel Long Term Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dapat diketahui nilai ukuran perusahaan (Size) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0260 > 0,05$, nilai signifikansi uji t yang dihasilkan ini lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Serta hasil yang diperoleh dari koefisien regresi data panel bernilai 0,739411. Semakin tinggi ukuran perusahaan semakin tinggi nilai sebuah perusahaan. Sehingga pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Semen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2022.

Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki pendapatan yang besar karena dapat memiliki keunggulan dalam menghadapi pesaing dan mengendalikan pasar. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan menunjukkan perusahaan sedang dalam keadaan yang berkembang, sehingga semakin banyak investor yang merespon positif dan menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Tentu hal ini akan menjadi sebuah pertimbangan seorang investor untuk melakukan investasi yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Hidayat & Khotimah, 2022) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dapat diketahui nilai keputusan investasi (PER) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0191 < 0,05$, nilai signifikansi uji t yang dihasilkan ini lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Serta hasil yang diperoleh dari koefisien regresi data panel bernilai 0,001679. Semakin tinggi keputusan investasi semakin tinggi nilai sebuah perusahaan. Sehingga pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Semen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2022.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil oleh manajer dengan tepat akan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga membawa dampak positif bagi perusahaan, karena akan berpengaruh pada pertumbuhan aset dari tahun ini dari tahun sebelumnya. Semakin tinggi keputusan investasi dapat membuat nilai perusahaan meningkat. Hal ini dibuktikan dengan adanya keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan ini menjadi sinyal positif bagi para investor. Sehingga disini investor akan cenderung tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Laksono & Rahayu, 2021) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa secara parsial variabel keputusan investasi berpengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis secara simultan dapat diketahui bahwa nilai dari sig F sebesar 0,000697, nilai signifikansi uji F yang dihasilkan lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *Long Term Debt to Equity Ratio*, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Semen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2022.

Semakin besar persentase *Long Term Debt to Equity Ratio* dapat membuat nilai perusahaan meningkat. Besar total hutang digunakan perusahaan dalam membeli aset dan mengelola kegiatan operasionalnya dapat berpotensi untuk meningkatkan laba perusahaan. Kemudian semakin besar ukuran sebuah perusahaan menunjukkan perusahaan sedang dalam keadaan yang berkembang, sehingga semakin banyak investor yang merespon positif. Keputusan investasi yang tepat akan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan laba dan mempengaruhi membuat nilai perusahaan meningkat.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dapat dibuat kesimpulan bahwa *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) menunjukkan hasil bahwa secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2022. Ukuran perusahaan (*Size*) menunjukkan hasil bahwa secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2022. Keputusan investasi (PER) menunjukkan hasil bahwa secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2022. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), ukuran perusahaan (*Size*) dan keputusan investasi (PER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2022.

Saran yang dapat diberikan bagi investor yaitu sebaiknya menggunakan variabel lain dalam menentukan nilai perusahaan untuk mendapatkan return yang maksimal. Bagi perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang berkaitan dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), ukuran perusahaan dan keputusan investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, serta menambahkan periode dan jumlah sampel penelitian.

Daftar Pustaka

Ariani, M. F., & Amaniyah, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub

- Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen*, 1(3), 265–274. Retrieved from <https://journal.trunojoyo.ac.id/jkim/article/view/13473/6399>
- Ariyanti, K. S., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2022). PENGARUH KEPUTUSAN FINANSIAL, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Kharisma*, 4(1). Retrieved from <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/4569/3549>
- Basuki, A. T., & Pranoto, N. (2016). *Analisi Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14 Buku 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14 Buku 1). Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, L. A., & Praptoyo, S. (2022). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4474/4478>
- Fauzi, F., Dencik, A. B., & Asiati, D. I. (2021). *Metodologi Penelitian Untuk Manajemen Dan Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hasanah, H., & Yuniati, T. (2019). PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, KEBIJAKAH HUTANG DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/2590/2598>
- Hayat Atma, Yamin Muhammad, Hamdani, RIDwan Mohamad, Rasyid Abdul, & Dahlena Murni. (2018). *Manajemen Keuangan*. Medan: Madenatera.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Kasmir. (2020). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Laksono, B. S., & Rahayu, Y. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1). Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3727/3742>
- Muzdalifah, S., & Budiyanto. (2019). PENGARUH RASIO LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BEI. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/784/798>
- Napu, F. (2019). PENGARUH LEVERAGE KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 8(2). <https://doi.org/10.32833/majem.v8i2.95>
- Pranoto, S. F. F., Kusumawardani, M. R., & Akbar, T. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Kosmetik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022. *Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 1(3), 240–253. Retrieved from <http://badanpenerbit.org/index.php/Akuntansi/article/view/90/83>
- Putra, S. A., & Wahyuni, D. U. (2021). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEMEN DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(5). Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4022/4034>

- Riskiana, N. D., & Nurhayati, N. (2021). Peran Return on Equity Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio dan Current Ratio dalam menentukan Nilai Perusahaan. *Value Added: Majalah Ekonomi Dan Bisnis*, 17(1), 87–94. Retrieved from <https://jurnal.unimus.ac.id/index.php/vadded/article/view/6940>
- Satria, B., & Rahayu, Y. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, volume 10. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3727/3742>
- Septiani, I. D., & Wijaya, I. (2018). Pengaruh ROA, LTDER, EPS dan Economic Entity Terhadap Price to Book Value Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 5(1), 18–24. Retrieved from <http://research.kalbis.ac.id/Research/Files/Article/Full/7EBDRW2D5SHTGVGDHTTW6IYR6.pdf>
- Silitonga, H. P., Siregar, R. T., & Susanti, E. (2019). DAMPAK QUICK RATIO DAN LONG TERM DEBT to EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 4(2). Retrieved from <http://114.7.97.221/index.php/JMA/article/view/1017/843>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.