

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

M. Firman Efendi

Muhpendik20@gmail.com

Farida Idayati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The main purpose of a company is to achieve shareholder prosperity. This research was conducted with the aim to examine the effect of company size (SIZE), leverage (DER), and investment decision (CAPBVA) on firm value (PBV) on retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2018. The sampling technique and method used in this study were purposive sampling, with a population of research data of 18 companies in the retail sector with a total of 72 observations. This study uses data analysis methods with secondary data sources that are processed with SPSS 23 tools to perform multiple linear regression analysis tests. The test results of this study indicate that the value of the company can be explained by the variable company size (SIZE), leverage (DER), and investment decisions (CAPBVA) of 57.6% while 42.4% is explained by other variables. Company size (SIZE) has a negative and not significant effect on firm value with a significance value of 0.813. So the first hypothesis is rejected. Leverage (DER) and investment decisions (CAPBVA) have a significant positive effect on firm value with each significance value of 0.018 and 0.020, so that the second and third hypotheses in this study are accepted.

The Keywords: firm size, leverage, investment decision, firm value

ABSTRAK

Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah untuk mencapai kemakmuran pemegang saham. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan (SIZE), *leverage* (DER), dan keputusan investasi (CAPBVA) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018. Teknik pengambilan sampel dan metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu purposive sampling, dengan populasi data penelitian sebanyak 18 perusahaan pada sektor retail dengan total pengamatan sebanyak 72 observasi. Penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan sumber data sekunder yang diolah dengan alat bantu SPSS 23 untuk melakukan uji analisis regresi linier berganda. Hasil uji dari penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel ukuran perusahaan (SIZE), *leverage* (DER), dan keputusan investasi (CAPBVA) sebesar 57,6% sedangkan 42,4% dijelaskan oleh variabel lain. Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,813. Sehingga hipotesis pertama ditolak. *Leverage* (DER) dan keputusan investasi (CAPBVA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan masing-masing nilai signifikansi sebesar 0,018 dan 0,020, sehingga hipotesis kedua dan ketiga dalam penelitian ini diterima.

Kata Kunci: ukuran perusahaan, *leverage*, keputusan investasi, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Pada era ekonomi global saat ini telah banyak dijumpai berbagai perusahaan yang berdiri di berbagai sektor meliputi perusahaan publik dan non publik. Banyaknya perusahaan yang didirikan, berimbas pada terciptanya persaingan antar perusahaan yang cukup ketat. salah satunya pada perusahaan di sektor *retail* (eceran). Perusahaan *retail* (eceran) merupakan perusahaan yang menjembatani antara perusahaan manufaktur (produsen) terhadap pedagang besar hingga pada konsumen tingkat akhir. Di Indonesia

sendiri setidaknya telah berdiri sebanyak 25 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pada umumnya suatu perusahaan selalu berusaha untuk mencapai tujuannya, Perusahaan *go publik* akan senantiasa meningkatkan nilai perusahaan dengan tujuan menarik minat para investor. Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa yang akan datang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Kusumaidilaga, 2010).

Kondisi fundamental merupakan kondisi yang terkait dengan kondisi internal perusahaan, dimana hal tersebut erat kaitannya dengan kondisi keuangan perusahaan. Dalam memahami kondisi keuangan perusahaan perlu dilakukan analisis dalam mengukur besar kecilnya perusahaan terlebih dahulu. Ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan dalam mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan akan memberi dampak positif terhadap perusahaan tersebut. Tingginya ukuran perusahaan sangat erat kaitannya dengan keputusan pendanaan yang akan diterapkan oleh perusahaan guna mengoptimalkan nilai perusahaan. Ditemukan adanya perbedaan dan ketidak jelasan hasil penelitian yang menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan pada hasil penelitian Moeljadi (2014) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pendapat yang berbeda diungkapkan oleh Rei dan Merta (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain itu pengukuran pada rasio keuangan bisa didapatkan lewat pengukuran *leverage*. *Leverage* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur pendanaan suatu perusahaan yang berasal dari hutang. Adanya *leverage* pada perusahaan turut memberi manfaat bagi perusahaan dalam memperoleh modal guna mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. Namun, penggunaan hutang yang terlalu tinggi juga tidak baik karena hal tersebut bisa memberi dampak negatif pada perusahaan berupa kekhawatiran akan terjadinya penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Adanya perbedaan dan ketidakjelasan hasil penelitian yang menguji pengaruh antara *leverage* dan nilai perusahaan ditunjukkan pada hasil penelitian Winarto (2015). Namun hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Gill dan Obradovich (2012), Sulong *et al.* (2013) yang megatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara *leverage* dan nilai perusahaan.

Kebijakan lain yang berkenaan dengan nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan dalam pengalokasian dana pada jenis investasi tertentu agar mendatangkan keuntungan dimasa mendatang dengan jangka waktu tertentu. Tujuan dilakukanya investasi adalah mendapat laba yang besar dengan pengelolaan resiko serta harapan untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal. Keputusan melakukan investasi merupakan keputusan yang sulit bagi pihak manajemen karena hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Vranakis and Prodromos, 2012). Ditemukan adanya perbedaan dan ketidak jelasan hasil penelitian yang menguji pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hal itu ditunjukkan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo *et al.* (2013) yang mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pendapat berbeda ditemukan Hamid (2012) bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Rumusan masalah pada penelitian ini: (1) apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Bringham dan Huston (2011) mengungkapkan bahwa isyarat atau sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan suatu petunjuk bagi investor mengenai pandangan manajemen atas prospek perusahaan. Sinyal yang diberikan berupa informasi yang berfungsi memberikan keterangan, gambaran atau catatan baik untuk keadaan pada masa lampau, masa sekarang, hingga masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan sekaligus memberikan gambaran atas efek yang timbul pada perusahaan tersebut. Keputusan investasi dianggap sebagai sinyal bagi para investor. Keputusan investasi yang diambil oleh pihak manajemen seakan memberikan asumsi bahwa perusahaan akan memiliki prospek untuk mengalami perkembangan dimasa yang akan datang. Hal tersebut dianggap sebagai suatu sinyal positif, karena kebijakan yang diambil oleh manajemen telah dipertimbangkan atas resiko yang mungkin terjadi agar mampu mencapai kemakmuran pada perusahaan dimasa mendatang.

Teori Hutang (*Trade of Theory*)

Trade of theory menjelaskan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan pencapaian nilai perusahaan sampai pada titik tertentu saja. Tambahan hutang memiliki potensi untuk bertambah selama manfaat yang diterima juga cukup besar. Tetapi jika pengorbanan dari penggunaan hutang sudah melampaui batas maka tambahan hutang sudah tidak mungkin bisa diperkenankan lagi. Apabila penggunaan hutang sudah melebihi titik tersebut maka hal ini justru akan memberikan penurunan pada nilai perusahaan. Perusahaan lebih memilih menggunakan hutang dalam mendanai berbagai kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* keuangan memungkinkan perusahaan untuk meminjam pinjaman dengan nilai yang besar untuk berinvestasi dibidang infrastruktur yang dapat meningkatkan kapasitas dan menyebabkan dapat mengambil manfaat atas meningkatnya skala ekonomi. Hal tersebut karena dengan adanya *leverage*, perusahaan merasa lebih diuntungkan utamanya dalam pembebanan pajak yang dinilai lebih ringan karena adanya hutang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat digunakan sebagai acuan dalam mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan lewat total aktiva, *log size* dan nilai pasar saham. Menurut Pratama dan Wiksuana (2016) mengatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan cerminan atas total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan meliputi perusahaan yang berskala kecil maupun perusahaan yang berskala besar. Umumnya perusahaan yang berskala besar cenderung lebih mudah untuk mendapat kepercayaan dari pihak eksternal.

Perusahaan yang memiliki ukuran besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan dan kestabilan perusahaan. Adanya keseimbangan dan kestabilan perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan berupa tingginya respon dari para investor serta pencapaian nilai perusahaan yang optimal dimana hal tersebut turut memberikan dampak terhadap harga saham. Selain itu, perusahaan yang memiliki skala besar juga dianggap memiliki sirkulasi keuangan yang baik, karena pada perusahaan besar terdapat aktifitas perusahaan yang besar pula seperti halnya pada aktifitas penjualan yang nantinya memberi dampak pada laba perusahaan. Hal tersebut menjadi faktor pemicu munculnya ketertarikan pihak eksternal dan menjadi bagian dari tujuan utama perusahaan. Selain itu ukuran perusahaan juga menjadi faktor penting guna membantu dalam memberikan pertimbangan dalam menentukan perusahaan mana yang memiliki prospek baik dimasa depan. Terdapat beberapa faktor utama dalam mengukur besar kecilnya perusahaan:

Pertama, besarnya total aktiva. Aktiva dibagi menjadi dua yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva merupakan gambaran atas harta yang dimiliki perusahaan. Aktiva juga

menjadi cerminan atas ukuran perusahaan tersebut. Semakin besar total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan berimbas pada besarnya ukuran perusahaan tersebut pula, dan begitu juga sebaliknya.

Kedua, besarnya hasil penjualan. Penjualan merupakan suatu usaha untuk mengembangkan berbagai rencana strategis yang diarahkan pada usaha pemuasan kebutuhan dan keinginan pembeli guna mendapatkan penjualan yang menghasilkan laba. Tinggi rendahnya penjualan dapat mencerminkan ukuran perusahaan, karena umumnya perusahaan yang memiliki sirkulasi penjualan yang tinggi cenderung memiliki ukuran perusahaan yang tinggi pula.

Ketiga, kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar merupakan jumlah atas surat berharga yang diterbitkan oleh seluruh perusahaan pada satu pasar yang sama. Sebagai gambaran apabila harga saham pada suatu perusahaan tinggi maka dapat dipastikan sudah banyak saham dari perusahaan tersebut yang beredar, sehingga berdampak pada kapitalisasi pasar perusahaan tersebut menjadi besar dan sebagai cerminan atas ukuran perusahaan yang besar pula.

Leverage

Rasio *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or founds*) yang gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. *Leverage* memiliki fungsi sebagai rasio yang memang digunakan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Besarnya *leverage* merupakan cerminan dari resiko investasi. Apabila nilai *leverage* suatu perusahaan besar maka resiko investasi juga akan semakin besar. Pada dasarnya *leverage* dibagi menjadi dua jenis yaitu *financial leverage* dan *operating leverage*. Dalam *operating leverage* penggunaan aktiva menggunakan biaya tetap dengan mengharap *revenue* yang diperoleh mampu menutup biaya tetap dan biaya *variabel*. Sedangkan pada *financial leverage* penggunaan dana dengan beban tetap yang diharapkan mampu meningkatkan pendapatan per lembar saham.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang. Jenis investasi dapat digolongkan menjadi dua yaitu investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek. Investasi jangka panjang dapat berupa gedung, bentuk tanah, kendaraan, peralatan produksi, mesin serta aktiva tetap lainnya. Sedangkan investasi jangka pendek dapat berupa kas, surat-surat berharga jangka pendek, persediaan, dan piutang. Hal yang perlu diketahui dalam berinvestasi pada suatu sektor perusahaan hendaknya dipertimbangkan juga tingkat *return* yang akan diperoleh dan resiko yang akan ditanggung dengan dilakukannya investasi tersebut. Investasi juga bisa berdampak pada nilai perusahaan, hal tersebut dikarenakan *stakeholder* memiliki peranan penting dalam kelangsungan perusahaan. Semakin tinggi tingkat resiko dari sebuah investasi maka akan memberikan dampak pada tingginya tingkat pendapatan yang diperoleh dari investasi tersebut, dan begitu pula sebaliknya. Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan yang sulit bagi manajemen perusahaan karena investasi yang dilakukan akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga perlu adanya pertimbangan yang benar-benar matang dari berbagai aspek agar investasi yang dilakukan tepat sasaran serta bisa memberikan keuntungan pada suatu perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran atas kondisi yang dicapai oleh perusahaan yang mampu memberi persepsi atas kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah

perusahaan beroperasi dengan jangka waktu yang cukup lama dari awal perusahaan tersebut didirikan. Menurut Husnan (2012) nilai perusahaan adalah gambaran atas harga yang mampu dibayarkan oleh seorang calon pembeli saat perusahaan tersebut dijual. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang selaras dengan keinginan pemilik perusahaan atau pemegang saham, Adanya nilai yang maksimal pada perusahaan akan memberi dampak yang positif pada perusahaan sendiri. Karena bagaimanapun dengan memaksimalkan nilai perusahaan sama artinya dengan memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Umumnya perusahaan *go publik* akan senantiasa meningkatkan nilai perusahaan dengan tujuan menarik minat para investor. Investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai dasar dalam melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan turut menjadi tujuan dari manajemen perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu dari indikator yang memiliki fungsi dalam memberikan petunjuk atas kondisi dari perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan dan kestabilan perusahaan. Adanya keseimbangan dan kestabilan perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan berupa tingginya respon dari para investor serta pencapaian nilai perusahaan yang optimal dimana hal tersebut turut memberikan dampak terhadap harga saham. Perusahaan dengan ukuran besar dinilai memiliki arus kas yang positif dan mampu memberikan dampak baik dalam kurun waktu yang cukup lama. Sehingga ditemukan adanya hubungan yang selaras antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Rudiangga dan sidharta (2016) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya terdapat hubungan yang positif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan dikarenakan adanya prespektif dari pihak eksternal atas perusahaan dengan ukuran yang besar dan kondisi perusahaan yang stabil. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis pertama yang diajukan adalah sebagai berikut:
 H_1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

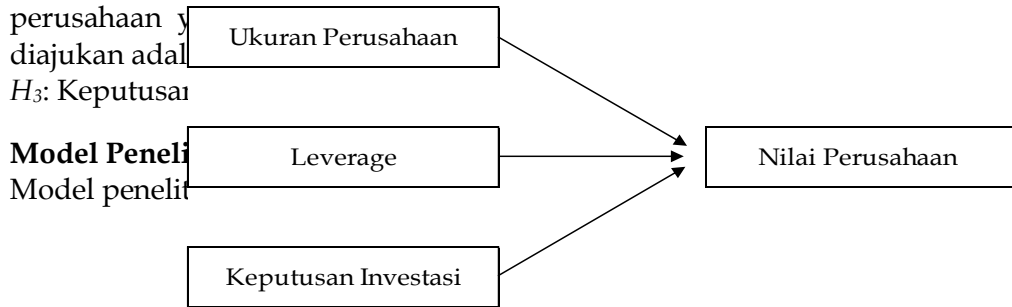
Leverage memiliki fungsi sebagai rasio yang memang digunakan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Adanya rasio *leverage* diperusahaan semata-mata dengan tujuan untuk mengoptimalkan keuntungan yang diperoleh, dimana keuntungan tersebut harus lebih besar dari biaya aset dan sumber dananya agar dapat meningkatkan keuntungan bagi para pemegang saham. Tingkat *leverage* memiliki nilai yang berbeda-beda pada masing-masing perusahaan, semakin tingginya tingkat *leverage* pada suatu perusahaan juga akan memberikan dampak atas tingginya resiko serta *return* yang diharapkan. Suwardika dan Mustanda (2017) mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. alasan adanya *leverage* diperusahaan ditujukan agar perusahaan mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal yang nantinya akan memberikan harapan atas *return* yang maksimal sehingga akan berimbas pada pencapaian nilai perusahaan yang optimal. Dari uraian diatas, maka didapatkan hipotesis kedua sebagai berikut:

H_2 : Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan untuk mengalokasikan dana pada jenis investasi tertentu yang bertujuan agar mendapatkan keuntungan dimasa mendatang dengan jangka waktu tertentu. Melakukan kegiatan investasi diperlukan pertimbangan yang matang

meliputi faktor resiko dan keuntungan yang mungkin dihadapi dalam memutuskan sebuah investasi, hal tersebut sama dengan memberikan peluang bagi manajemen dalam memperbesar peluang berhasilnya sebuah investasi. Sinyal yang ditunjukkan atas adanya suatu keputusan investasi adalah dana yang dikeluarkan dalam kegiatan investasi akan memberikan sinyal positif atas pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang. Sehingga hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Ayem dan Nugroho (2016) mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Model penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Menurut Darmawan (2013) metode kuantitatif merupakan metode yang dilakukan dengan pengujian terhadap teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan analisis statistik serta analisis dengan metode standar dengan bantuan program *Statistical Package Social Scane (SPSS)*. Penelitian ini menggunakan data numerik dan lebih ditekankan pada proses penelitian pada hasil pengukuran objektif dengan analisis statistik. Penelitian ini juga merupakan penelitian korelasional, dimana penelitian ini ditujukan untuk menentukan hubungan antar variabel dalam sebuah populasi. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan yaitu perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2018, sebanyak 18 perusahaan yang bergerak pada industri retail dengan metode pengamatan selama 4 tahun sehingga data keseluruhan yang didapat 72 *annual report* perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah metode purposive sampling. Purposive sampling merupakan salah satu dari teknik sampling non random sampling dengan cara peneliti menentukan random sampel dengan menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian, agar permasalahan dalam penelitian bisa terjawab.

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data adalah cara atau teknik yang dilakukan oleh peneliti dalam mengumpulkan data untuk keperluan penelitian. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data Dokumenter. Pada penelitian ini data dikumpulkan sesuai dengan sumber datanya yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan data yang didapatkan lewat pihak kedua secara tidak langsung berupa bukti catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang telah dipublikasikan. Pada penelitian ini data sekunder didapatkan melalui pihak Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini yang bertindak sebagai variabel independen yaitu: Leverage (X1), ukuran perusahaan (X2), dan keputusan investasi (X3). Sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan (Q). berikut penjelasan dari masing-masing variabel:

Nilai perusahaan menggambarkan kondisi yang dicapai oleh perusahaan sebagai persepsi atas kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan harga saham, karena harga saham memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan jika adanya perbandingan yang lurus antara harga saham dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

Ukuran perusahaan merupakan gambaran atas besar kecilnya perusahaan yang diukur berdasarkan besar kecilnya total aset dan besarnya modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki skala besar dianggap memiliki sirkulasi keuangan yang baik, karena pada perusahaan besar terdapat aktifitas perusahaan yang besar pula seperti halnya pada aktifitas penjualan yang nantinya memberi dampak pada laba perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus:

$$SIZE = \ln (\text{Total Asset})$$

Leverage merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur besarnya aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang yang nantinya akan digunakan untuk pembiayaan aset yang berasal dari kreditur. Tingginya *leverage* pada suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan melakukan pendanaan tinggi yang bersumber dari hutang. Apabila nilai *leverage* suatu perusahaan besar maka resiko investasi juga akan semakin besar dan nantinya akan berdampak pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Dalam penelitian ini *leverage* diukur dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Keputusan investasi merupakan keputusan untuk mengalokasikan dana pada jenis investasi tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa mendatang dengan jangka waktu tertentu. Keputusan investasi sangat memberikan pengaruh terhadap perusahaan karena hal tersebut memberi gambaran atas hubungan dengan tingkat pengembalian yang diterima dimasa mendatang. Semakin tingginya resiko dalam sebuah investasi maka akan memberikan hasil yang tinggi pula, dan begitu sebaliknya. Dalam penelitian ini pada keputusan investasi diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{CAPBVA} = \frac{\text{Pertumbuhan Aktiva}}{\text{Total Aktiva}}$$

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini terdapat tahapan yang akan dijadikan bahan dalam menguji data dari penelitian ini. Pertama dilkakukan uji statistik deskriptif, laul dilakukan uji asumsi klasik dan uji model penelitian ,setelah itu dilakukan uji hipotesis. Berikut adalah penjabaran mengenai uji-uji tersebut:

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif merupakan uji yang digunakan untuk memberikan gambaran atas suatu data yang dapat dilihat melalui nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness. Uji statistic deskriptif dilakukan denagn tujuan untuk menggambarkan keadaan data sampel yang terkumpul sebelum memanfaatkan teknis anlisis data yang berfungsi untuk menguji hipotesis.

Uji Asumsi klasik

Uji asumsi klasik berfungsi untuk menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Terdapat beberapa asumsi yang harus dipenuhi dalam model regresi linier berganda, oleh karena itu perlu dilakukan uji terhadap penyimpangan asumsi klasik.

Pertama, uji normalitas merupakan uji yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui normal tidaknya distribusi suatu data dapat dilihat pada grafik *normal probability-plot*. Apabila data menyebar disekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah memenuhi asumsi kenormalan.

Kedua, uji multikornelitas merupakan salah satu bagian dari uji asumsi klasik dimana pengujianya dilakukan untuk mengidentifikasi baik atau tidaknya suatu model regresi. Pada penelitian multikornelitas dihasilkan nilai yang *tolerance* dan VIF pada masing-masing variabel independen dengan syarat nilai tolerance >0,1 dan VIF < 10 yang mengindikasikan bahwa suatu model regresi terbebas dari gejala multikornelitas.

Ketiga, uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji adanya ketidaksamaan antara varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam suatu model regresi. Perlu diketahui dalam menentukan ada atau tidaknya suatu heteroskedastisitas dalam suatu penelitian dapat ditinjau dari gambar *scatterplot*. Apabila posisi dari sebaran titik-titik berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak menunjukkan pola yang jelas maka disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedostisitas.

Keempat, uji autokorelasi data dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara kesalahan pengganggu dalam suatu model regresi linier pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Dalam mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat menggunakan program SPSS dengan menggunakan Durbin-Watson. Apabila nilai Durbin-Watson terletak diantara $-2 < DW < 2$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi dalam suatu penelitian.

Pengujian Model Penelitian

Pertama, analisis regresi linier berganda merupakan model regresi yang diterapkan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara variabel dependen dan independen. Selain itu analisis regresi linier berganda juga berfungsi untuk mengukur kekuatan atas

hubungan antara variabel dependen dan variabel independen yang diangkat dalam suatu penelitian. Secara statistik, analisis ini diukur lewat nilai koefisien determinannya dengan nilai statistik F dan nilai statistik t. Adapun persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut:
 $PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 SIZE + \beta_3 CAPBVA + e$

- Diketahui :
- PBV : Nilai perusahaan
- a : Konstanta
- β : Koefisien regresi
- DER : Leverage
- Ln : Ukuran perusahaan
- CAPBVA : Keputusan investasi
- e : Error atau kesalahan residual.

Kedua, koefisien determinasi (R^2) dilakukan dengan tujuan untuk mengukur sejauh apa kemampuan model dalam memberikan penjelasan atas variasi terhadap variabel dependen. Jika nilai R^2 yang didapat mendekati 100% maka hal tersebut dinilai semakin baik, karena hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel independen mampu memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel-variabel dependen.

Ketiga, Uji *goodness of fit* (F) dilakukan untuk mengamati pengaruh yang diciptakan antara variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen yang nantinya akan menghasilkan kesimpulan berupa signifikan atau tidak dengan variabel independen dan variabel dependen dengan menggunakan probability sebesar $\alpha = 0,05$.

Uji Hipotesis (Uji statistik t)

Uji t merupakan pengujian statistik yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya variabel independen yang memberikan pengaruh terhadap variabel dependen dengan anggapan variabel lain bersifat konstan. Jika nilai signifikan uji t > 0,05 menunjukkan bahwa hipotesis ditolak, dan begitu pula sebaliknya.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif merupakan uji yang digunakan untuk memberikan gambaran suatu data yang dilihat melalui nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness. Hasil uji statistic deskriptif dijelaskan pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	63	0.00	538.00	216.3249	137.13675
SIZE	63	2564.00	3073.00	2866.2063	124.16926
DER	63	6.00	384.00	136.9841	117.84619
KI	63	-.51	38.00	8.9587	9.72202
Valid N (listwise)	63				

Sumber: Data Sekunder Diolah,2020

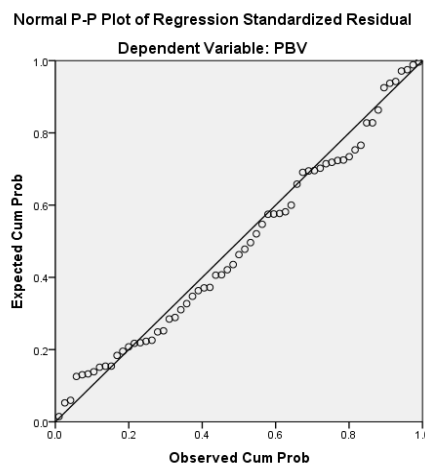
Berdasarkan Tabel 1 maka dapat ditarik kesimpulan: 1) Berdasarkan perhitungan PBV dapat didapatkan nilai minimum sebesar 0,0 dan nilai maksimum sebesar 538,0. Sedangkan untuk rata-ratanya sebesar 216,3249 dengan standar deviasi sebesar 137,13675. Sehingga variabel nilai perusahaan mengidentifikasi hasil sebaran yang normal dan

tidak menunjukkan bias. 2) Berdasarkan perhitungan SIZE didapatkan nilai minimum sebesar 2564,00 dan nilai maksimum sebesar 3073,00 dengan rata-rata sebesar 2866,2063 dengan standar deviasi sebesar 124,16942. Sehingga variabel ukuran perusahaan mengidentifikasi hasil sebaran yang normal dan tidak menunjukkan bias. 3) Berdasarkan perhitungan DER didapatkan nilai minimum sebesar 6,00 dan nilai maksimum sebesar 384,00 dengan rata-rata sebesar 136,9841 dan standar deviasi sebesar 117,84619. Sehingga variabel *leverage* mengidentifikasi hasil sebaran yang normal dan tidak menunjukkan bias. 4) Berdasarkan perhitungan CAPBVA didapatkan nilai minimum sebesar -0,51 dan nilai maksimum sebesar 38,00 dengan rata-rata sebesar 8,9587 serta standar deviasi sebesar 9,72202. Sehingga variabel keputusan investasi mengidentifikasi hasil yang kurang baik.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas

Uji normalitas regresi pada variabel ditinjau lewat grafik mengikuti arah garis memenuhi asumsi ke



uji, apakah dalam model distribusi normal yang bisa bar disekitar garis dan wa data tersebut telah kut:

Gambar 2
Normal Probability-Plot
Sumber: Data Sekunder Diolah,2020

Berdasarkan Gambar 2, dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar disekitar diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi normal dan dinilai telah lolos uji normalitas. Selanjutnya uji normalitas dilakukan dengan uji statistik non-parametrik *kolmogorof-Smirnov*. Uji ini dilakukan untuk menentukan ada atau tidaknya perbedaan signifikan antara data dan standar baku. Hasil uji komogorof-smirnof bisa dilihat pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	124.52278988
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.070
	Negative	-.072
Test Statistic		.072

Asymp. Sig. (2-tailed)

.200^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder Diolah,2020

Berdasarkan Tabel 2, dapat diamati bahwa probabilitas (signifikansi) pengujian yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,200. Sehingga dari hasil pengamatan tersebut dapat dinyatakan bahwa data sudah terdistribusi normal.

Uji multikornelitas

Uji multikornelitas dilakukan untuk mengidentifikasi baik atau tidaknya suatu model regresi dengan mengindikasi ada atau tidaknya korelasi atau hubungan antar variabel dalam suatu model regresi. Apabila nilai VIF > 10 atau tolerance <0,10 maka dinyatakan terjadi gejala multikornelitas dan begitu sebaliknya. Hasil uji multikornelitas bisa dilihat pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikornelitas

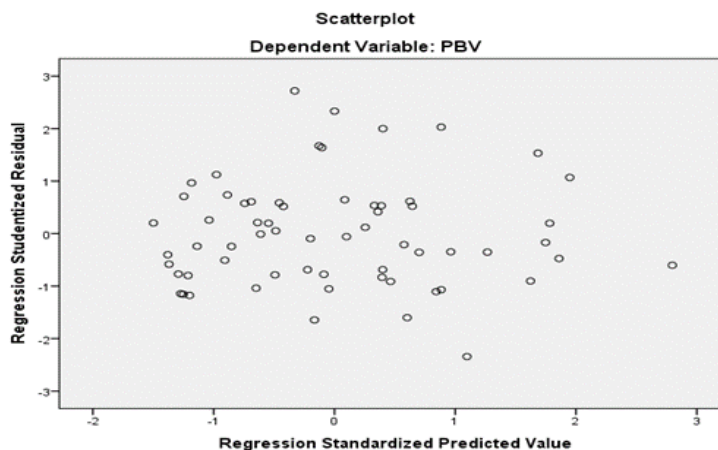
Collinearity Statistics			
model	Tolerance	VIF	Keterangan
(Constant)			
SIZE	0.930	1.075	Bebas Multikornelitas
DER	0.991	1.009	Bebas Multikornelitas
CAPBVA	0.925	1.082	Bebas Multikornelitas

Sumber: Data Sekunder Diolah,2020

Dari Tabel 3 diketahui bahwa nilai *tolerance* dari variabel independen tidak ada yang menunjukkan nilai < 0,1 dan juga tidak terdapat satu variabel independen yang memiliki nilai VIF > 10. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikornelitas dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedasitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji adanya ketidaksamaan antara varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam suatu model regresi. Ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas dalam suatu penelitian dapat ditinjau dari gambar *scatterplot* sebagai berikut:



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan Gambar 3 dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar sempurna di atas dan di bawah sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara kesalahan pengganggu dalam suatu model regresi linier pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Berikut hasil Autokorelasi:

Tabel 4
Uji R Square
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.719 ^a	0.576		0.134	127.64937

a. Predictors: (Constant), SiZE, DER, CAPBVA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah,2020

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4 didapatkan nilai DW sebesar 0,1775 yang terletak diantara -2 <DW<2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi dalam penelitian ini.

Pengujian Model Penelitian

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah model regresi yang diterapkan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara variabel dependen dan independent serta mengukur kekuatan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dalam suatu penelitian. Hasil analisis regresi linier berganda disajikan pada Tabel 5 berikut:

Tabel 5
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	224.154	379.876		.590	.557
1 SIZE	-.032	.133	-.029	-.238	.813
DER	.341	.140	.293	2.444	.018
CAPBVA	4.002	1.677	.284	2.386	.020

Sumber: Data Sekunder Diolah,2020

Dari Tabel 5 maka dapat diperoleh persamaan analisis regresi linier berganda sebagai berikut: $PBV = 224,154 - 0,032SIZE + 0,341DER + 4,002CAPBVA + e$

Uji R² (Uji Koefisien Determinasi)

Uji R² dilakukan dengan tujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam memberikan penjelasan atas variasi terhadap variabel dependen. Dimana jika nilai R² yang didapat mendekati 100% maka hal tersebut dinilai semakin baik. Hasil uji R² disajikan pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6
Uji R Square
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.719 ^a	0.576		127.64937	0.1775

a. Predictors: (Constant), SiZE, DER, CAPBVA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah,2020

Dari Tabel 6 diketahui nilai R² didapatkan sebesar 0,576 atau 57,6%. Artinya jika variabel PBV dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu SIZE, DER, CAPBVA. Sedangkan 42,4% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diangkat dalam penelitian ini.

Uji F (Uji goodness of fit)

Uji F dilakukan untuk mengamati pengaruh yang diciptakan antara variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen yang akan menghasilkan kesimpulan signifikan atau tidak atas pengaruh secara bersama-sama variabel independen dan variabel dependen dengan menggunakan probability sebesar $\alpha = 0,05$. Hasil Uji F bisa dilihat pada Tabel 7 berikut:

Tabel 7
Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	204634.987	3	68211.662	4.186	.003 ^b
1 Residual	961367.362	59	16294.362		
Total	1166002.349	62			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), SIZE,DER,CAPBVA

Sumber: Data Sekunder Diolah,2020

Dari Tabel 7 diketahui nilai F hitung didapatkan sebesar 4,186 dengan signifikansi 0,003 yang lebih kecil dari 0,05. Sehingga dari hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independent mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji t merupakan pengujian statistik yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya variabel independen yang memberikan pengaruh terhadap variabel dependen dengan anggapan variabel lain bersifat konstan. Hasil pengujian uji statistic t disajikan pada Tabel 8 berikut:

Tabel 8
Uji t
Coefficients^a

Model	t	Sig.	Keterangan
(Constant)	.590	.557	
1 SIZE	-.238	.813	Tidak Berpengaruh
DER	2.444	.018	Berpengaruh
CAPBVA	2.386	.020	Berpengaruh

Sumber: Data Sekunder Diolah,2020

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 8, maka dapat dijelaskan hasil sebagai berikut: 1) Pengujian pengaruh ukuran perusahaan menghasilkan nilai t sebesar -0,238 dengan signifikansi sebesar 0,813, Maka ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis ditolak. 2) Pengujian pengaruh *leverage* menghasilkan nilai t sebesar 2,444 dengan signifikansi sebesar 0,018 maka dapat dikatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis diterima. 3) Pengujian pengaruh keputusan investasi menghasilkan nilai t sebesar 2,386 dengan signifikansi sebesar 0,020, maka dapat dikatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis diterima.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Dari pengujian yang dilakukan dinyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar $0,813 > 0,05$. Hasil ini sesuai dengan penelitian Rei dan Merta (2016) yang mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menggambarkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan seorang investor tidak akan memandang dari segi ukuran perusahaan yang dicerminkan lewat aktivitya. Seorang investor lebih tertarik melakukan peninjauan dari aspek-aspek lain seperti kebijakan deviden, serta kinerja atau pengelolaan keuangan perusahaan yang tertulis dalam laporan keuangan perusahaan. Selain itu dengan adanya total aset yang besar juga turut memperbesar resiko yang diciptakan oleh pihak manajemen, dimana pihak manajemen cenderung mempergunakan aset secara lebih leluasa yang sama sekali tidak dapat memberikan jaminan atas kemakmuran perusahaan dan pemegang saham. Sehingga ukuran perusahaan yang besar tidak menjadi faktor penentu dalam melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan oleh para investor.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Dari pengujian yang dilakukan menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi sebesar $0,018 < 0,05$. Hal ini sesuai dengan penelitian Winarto (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga mengasumsikan bahwa tingginya nilai *leverage* yang ada pada suatu perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* dianggap mampu memberikan gambaran atas kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjangnya. Sehingga hal tersebut turut menggambarkan siklus keuangan perusahaan yang

juga baik dan mampu memberikan peningkatan dan membantu mengoptimalkan nilai perusahaan.

Adanya *Trade of theory* seakan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan, utamanya pada kegiatan operasionalnya yang bersumber dari hutang. Besar atau kecilnya nilai hutang yang dimiliki perusahaan dinilai baik selama tidak melampaui batas wajar. Pengelolaan hutang yang baik digambarkan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam melunasi hutang yang ada. Selain itu dengan meninjau sejauh apa pemanfaatan atas hutang yang ditanggung perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan sehingga menghasilkan manfaat pada perusahaan itu sendiri, seperti terciptanya keseimbangan antara sirkulasi keuangan, kegiatan operasional dan pelunasan hutang itu sendiri. Sehingga hal tersebut mendorong perusahaan untuk lebih bijak dalam mengelola hutang perusahaan dengan sebagaimana mestinya dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Selain itu adanya leverage juga dirasa memberikan keuntungan bagi perusahaan, dimana penggunaan *leverage* dinilai dapat menekan perhitungan pajak. Sehingga perusahaan akan mengalami keringanan beban pajak, dan hal tersebut juga menjadi nilai tambah dimata investor dan membantu meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu adanya nilai leverage mampu menjadi tolak ukur pihak investor dalam menilai dan meninjau kondisi keuangan perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Dari pengujian yang dilakukan menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi sebesar $0,020 < 0,05$. Hal ini sesuai dengan penelitian Prasetyo *et al.* (2013) yang mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan keberhasilan yang dicapai perusahaan dalam menetapkan kegiatan investasi mampu memberikan gambaran mengenai prospek terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang melalui kenaikan-kenaikan yang diperoleh perusahaan baik dari segi pendapatan maupun harga saham yang nantinya akan memberikan dampak berupa meningkatnya nilai perusahaan.

Diangkatnya teori signaling bertindak sebagai isyarat atau sinyal yang digunakan untuk memberikan petunjuk bagi investor atas pandangan manajemen mengenai prospek perusahaan. Adanya teori signalling seakan memberi informasi mengenai perusahaan serta mengurangi adanya asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Sinyal yang diberikan dalam suatu kebijakan investasi berupa hasil dari pencapaian atas kebijakan investasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Dimana suatu kebijakan investasi yang dilakukan oleh manajemen mampu membawa perusahaan mencapai tahap perkembangan dan kemajuan yang optimal. Dengan adanya hasil yang optimal seakan memberi sinyal kepada investor atas gambaran keuntungan yang mampu didapatkan baik oleh pihak perusahaan dan pihak investor. Sehingga kebijakan investasi yang diambil oleh perusahaan mampu menjadi sinyal dalam menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Semakin besar investasi yang ditanamkan oleh suatu perusahaan maka semakin tinggi juga laba yang akan didapatkan oleh suatu perusahaan, dimana hal ini mampu mendorong tingginya minat investor dalam menanamkan modalnya disuatu perusahaan, sekaligus memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Karena dengan adanya aktivitas modal yang keluar dalam sebuah kegiatan investasi akan membantu perusahaan dalam mencapai tingkat pertumbuhan yang optimal. Sehingga kebijakan investasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan dianggap mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Pada dasarnya penelitian ini dibuat dengan alasan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan (SIZE), *leverage* (DER), dan keputusan investasi (CAPBVA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil dari beberapa uji yang telah dilakukan maka dapat diartikan kesimpulan: (1) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Karena seorang investor lebih tertarik melakukan peninjauan dari aspek-aspek lain seperti kebijakan deviden, serta kinerja atau pengelolaan keuangan perusahaan yang tertulis dalam laporan keuangan perusahaan. (2) *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan adanya *leverage* dinilai dapat menekan perhitungan pajak. Sehingga perusahaan akan mengalami keringanan beban pajak. (3) Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Karena keberhasilan yang dicapai perusahaan dalam menetapkan kegiatan investasi mampu memberikan sinyal positif mengenai prospek terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang melalui kenaikan baik dari segi pendapatan maupun harga saham.

Saran

Dari beberapa uji yang dilakukan maka saran yang diajukan antara lain: (1) Bagi penelitian selanjutnya untuk mencoba menggunakan variabel independen lain yang dirasa dapat meningkatkan nilai perusahaan. (2) Disarankan untuk lebih meninjau bukan hanya dari faktor internal saja, melainkan juga meninjau dari faktor eksternal perusahaan seperti halnya masalah inflasi, kurs mata uang dan tingkat suku bunga. (3) Disarankan untuk lebih memperluas ruang lingkup penelitian seperti memperbanyak jumlah sampel dan melakukan peninjauan pada jenis-jenis perusahaan lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayem Sri dan Ragil Nugroho. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. Yogyakarta. *E-Jurnal Akuntansi*. 4 (1) : 12-18.
- Brigham, E. F. dan Huston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Darmawan. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Remaja Rosdakarya. Bandung.
- Gill, Armajit dan John D. Obradovich. 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on The Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*. 1 (9) : 1-14.
- Hamid. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*. 8 (2) : 153-183.
- Husnan, Pudjiastuti Enny, 2012, *manajemen Keuangan, Edisi Keenam, UPP STIM YKPN*. Jakarta.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Moeljadi. 2014. Factors Affecting Firm Value : Theoretical Study on Public Manufacturing Firms in Indonesia. *South Asia Journal Contemporary Business, Economical and Law*. 5 (2) : 6-15.
- Prasetyo, Dimas, Zahroh Z.A dan Devi Farah Azizah. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, dan Keputusan pendanaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2011). *Jurnal*. 5 (1) : 31-45.

- Pratama dan Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5 (2) : 2302-8912. ISSN 1338-1367.
- Rei, N K Prastuti dan I G Merta Sudihartha. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5 (3) : 1572-1598.
- Rudangga. I Gusti Ngurah dan Sudiarta Gede Martha. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal manajemen Unud*, 5 (7) : 123-189.
- Sulong, Z., John C. G., H. H. Amariah. M. S.Zuraidah, dan B. M.Carl. (2013). Managerial Ownership, Leverage and Audit Quality Impact on Firm Performance: Evidence from The Malaysian Ace Market. *Accounting & Taxation Journal* 5 (1) : 59-70.
- Suwardika. I Nyoman Agus dan Mustanda I Ketut. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-journal Manajemen Unud* 6 (3) : 367-400.
- Vranakis, Stregios K and Prodromos D. Chatzoglou. 2012. A Conceptual Model for Machinery and Equipment Investment Decisions. *International Journal of Business and Management* 7 (1) : 5-36.
- Winarto, J. (2015). The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*. 7 (4) : 323-349.