

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERDAGANGAN ECERAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Sufianti

Email: Sufianti79@gmail.com

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (*size*), profitabilitas (*Return On Investment (ROI)*), keputusan investasi (*Capital Expenditure to Book Value of Asset (CAPBVA)*), dan kebijakan hutang (*Debt to Equity Ratio (DER)*) terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value (PBV)*) pada Sub Sektor Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia. Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal. Data penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan pada periode 2011 hingga 2015 yang dipublikasikan oleh *Indonesian Stock Exchange (IDX)*. Populasi sebanyak 23 perusahaan dan sampel yang digunakan sebanyak empat belas perusahaan berdasarkan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh positif.

KATA KUNCI: Ukuran, Profitabilitas, Investasi, Hutang, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* salah satunya dapat meningkatkan nilai perusahaan serta menyejahterakan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Nilai Perusahaan dapat ditinjau dari sisi *Price to Book Value (PBV)* yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. Semakin tinggi PBV, maka semakin terjamin prospek perusahaan di masa yang akan mendatang, begitu pula dengan kemakmuran para pemegang saham.

Faktor yang dapat menjadi penentu nilai perusahaan, diantaranya prospek perusahaan di masa mendatang dan kinerja perusahaan. Prospek dan kinerja perusahaan dapat tercermin dari ukuran perusahaan, profitabilitas, keputusan investasi, dan kebijakan hutang. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari *asset* yang dimiliki. Ukuran perusahaan menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka menunjukkan perusahaan tersebut memiliki aktiva yang besar.

Profitabilitas sebagai kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas dapat ditentukan dengan *Return On*

Investement (ROI). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan. Perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba yang besar dapat menimbulkan ekspektasi yang besar pada investor, sehingga nilai perusahaan cenderung mengalami peningkatan.

Investasi sebagai penanaman modal dalam aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menanamkan modal. Investasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat berbentuk investasi dalam sektor riil ataupun investasi modal. Dari kegiatan investasi ini, para investor akan melihat apakah kegiatan investasi tersebut akan mendatangkan keuntungan atau tidak. Jika diperkirakan akan mendapat keuntungan maka investor akan menanamkan modal mereka, ataupun sebaliknya. Dengan demikian, keputusan mengenai investasi harus dipikirkan secara matang oleh manajemen dikarenakan hal ini akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi dapat ditentukan dengan menggunakan rasio *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CAPBVA).

Kebijakan hutang merupakan salah satu bagian penting dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk digunakan membiayai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme pengawasan terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Kebijakan hutang dapat ditentukan dari *Debt to Equity Ratio* (DER). DER ditujukan untuk menentukan hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

KAJIAN TEORITIS

Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh para investor dalam menanamkan modalnya. Nilai suatu perusahaan dapat memperlihatkan keuntungan perusahaan melalui aset, utang dan ekuitas yang dimiliki. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, utang dan ekuitas tersebut akan menjadi tolak ukur bagi investor dalam menilai perusahaan tersebut. Menurut Husnan dan

Pudjiastuti (2015: 6): “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut di jual.” Nilai perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham. Nilai perusahaan yang sahamnya tidak diperdagangkan kepada publik juga sangat dipengaruhi oleh pasar yang sama (Walsh: 2004). Saham adalah suatu tanda bukti kepemilikan investor atas perusahaan penerbitnya.

Menurut Tandelilin (2001:18):

“Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas asset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapat dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup popular diperjualbelikan di pasar modal.”

Menurut Brealey, Myers dan Marcus (2007: 46) “Nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baikkah keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospek masa depannya. Oleh sebab itu, peningkatan harga saham mengirimkan sinyal positif dari investor kepada manajer.” Oleh sebab itu, memaksimumkan nilai perusahaan merupakan tujuan yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Nilai perusahaan yang telah *go public* ditentukan oleh nilai pasar saham. Nilai pasar saham tersebut menunjukkan berapa nilai perusahaan yang sebenarnya.

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor percaya bahwa kinerja perusahaan itu baik sehingga harga sahamnya pun dapat meningkat. Dengan demikian, para investor melihat bahwa prospek perusahaan kedepannya juga sangat baik. Nilai perusahaan ini dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Nilai PBV didapat dengan cara membandingkan harga saham dengan nilai buku.

Menurut Sudana (2011: 24):

“Rasio *Price to Book Value* mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai *going concern*. Nilai buku saham mencerminkan nilai historis dari aktiva perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku asetnya.”

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai yang ditentukan oleh pasar saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan dapat dilihat dari harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi

menjadi salah satu faktor penilaian calon investor. Dengan memiliki nilai perusahaan tinggi, maka investor bisa mendapatkan kemakmuran dikarenakan nilai pasar yang dimiliki perusahaan akan lebih besar dari nilai buku aset yang dimiliki. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Fahmi (2016:84), PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Ukuran perusahaan merupakan klasifikasi besar kecilnya suatu perusahaan dengan melihat sumber daya yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aktiva maka semakin besar ukuran perusahaan pula. Ukuran perusahaan ditentukan dengan nilai *logaritma natural* dari *total asset*.

Ukuran perusahaan juga menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan serta dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Dengan demikian besar kecilnya ukuran perusahaan yang didasarkan pada besarnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Siahaan (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan menunjukkan total pendapatan yang dimiliki perusahaan. Menurut Siahaan (2013): ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Natural log dari total aset}$$

Salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatnya nilai perusahaan agar menjadi daya tarik bagi investor. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang yaitu dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan tersebut menggunakan *asset* dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Sutrisno (2007: 16): “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya. Semua modal yang bekerja di dalam perusahaan adalah modal sendiri dan modal asing.” Menurut Kasmir (2015: 196):

“Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.”

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dapat dihasilkan, maka akan membuat investor semakin tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan harapan mendapatkan *return* yang tinggi, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Alamsyah (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Investment* (ROI). Menurut Sartono (2001: 123), ROI dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Penanaman modal disebut juga sebagai investasi. Investasi sebagai penanaman modal dalam aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Menurut Tandelilin (2008: 3): “Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Keputusan investasi merupakan hubungan antara pengeluaran saat ini maupun di masa yang akan datang dengan nilai atau prospek sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dilihat dari indikator-indikator yang dianggap penting dalam pengambilan keputusan perusahaan adalah indikator yang mencerminkan kesempatan investasi di masa yang akan datang (*investment opportunity*). Kesempatan investasi juga merupakan luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang yang dapat memengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan. Perusahaan yang memiliki peluang investasi tinggi seharusnya juga memiliki tingkatan investasi yang tinggi pula dalam bentuk aktiva yang ditempatkan atau yang diinvestasikan untuk waktu yang lama dalam suatu perusahaan.

Secara umum, *investment opportunity* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pengeluaran perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan melakukan keputusan investasi yang optimal akan memaksimumkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Kesempatan investasi menunjukkan peluang investasi bagi perusahaan. Keputusan tersebut dicerminkan dari pilihan *capital expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Pengeluaran modal tersebut merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aktiva tetap, meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aktiva tetap, serta memperpanjang masa manfaat aktiva tetap. Keputusan investasi dapat ditentukan dengan menggunakan rasio *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CAPBVA). CAPBVA digunakan dengan dasar pemikiran bahwa semakin besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan pada aktiva tetap maka semakin tinggi kadar investasi yang dilakukan perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan hasil selisih antara nilai buku aktiva tahun ini dengan tahun lalu dibandingkan dengan total aset yang dimiliki.

$$\text{CAPBVA} = \frac{(\text{Nilai buku aktiva tetap}_t - \text{Nilai buku aktiva tetap}_{t-1})}{\text{Total Aset}}$$

Dalam rangka memenuhi kebutuhan pendanaan dalam meningkatkan kinerja operasional perusahaan, manajer perlu melakukan pengambilan keputusan keuangan dalam mencari sumber pendanaan. Sumber dana tersebut dapat berasal dari sumber internal ataupun eksternal perusahaan. Keputusan pendanaan tersebut dapat dilakukan dengan kebijakan hutang. Kebijakan hutang yaitu kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang. Hutang merupakan alternatif dana yang dapat dipergunakan perusahaan selain modal sendiri yang nantinya digunakan untuk membantu perusahaan menjalankan kegiatan operasi sehari-hari.

Dalam penelitian ini kebijakan diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio*. Menurut Sutrisno (2007: 218) : “*Debt to Equity Ratio* merupakanimbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini

berarti modal sendiri semakin sedikit disbanding dengan hutangnya.” Menurut Sudana (2011: 20): “DER mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar proporsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya.”

Dengan demikian, besar kecilnya penggunaan hutang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Chadir (2015), menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Hery (2015: 543), DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

HIPOTESIS

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah bentuk penelitian asosiatif. Teknik dalam pengambilan data yang digunakan adalah dengan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang termasuk dalam Sub Sektor Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia. Sampel sebanyak empat belas perusahaan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria IPO sebelum tahun 2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, pengujian koefisien determinasi, uji F, dan uji t.

PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Gambaran ukuran perusahaan (*size*), profitabilitas (*Return On Investment*), keputusan investasi (*Capital Expenditure to Book Value of Asset*), kebijakan hutang (*Debt to Equity Ratio*), dan nilai perusahaan (*Price to Book Value*) pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	22,3488	30,3520	27,940110	1,9462483
ROI	-1,7290	,4579	-,004956	,3276154
CAPBVA	-,5075	1,4622	,036010	,2181264
DER	-4,7586	18,1924	1,569660	3,2098923
PBV	-41,0779	246,4597	6,235393	30,1847520
Valid N (listwise)				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Nilai minimum *size* dimiliki oleh PT Rimo International Lestari, Tbk. pada tahun 2013 sedangkan nilai maksimumnya dimiliki oleh PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. pada tahun 2015. Perusahaan yang memiliki ROI terendah adalah PT Rimo International Lestari, Tbk. pada tahun 2012 dan PT Matahari Department Store, Tbk. pada tahun 2015 memiliki nilai ROI tertinggi. Nilai CAPBVA terendah dimiliki oleh PT Rimo International Lestari, Tbk. pada tahun 2011 sedangkan nilai tertingginya dimiliki oleh PT Hero Supermarket, Tbk. pada tahun 2013. Perusahaan dengan nilai DER terkecil dan sekaligus nilai terbesar dimiliki oleh PT Matahari Department Store, Tbk. pada tahun 2013 dan 2014. PT Matahari Department Store, Tbk. memiliki PBV minimum pada tahun 2013 dan maksimal pada tahun 2014.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil pengujian regresi linier berganda pada penelitian ini, dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

TABEL 2
PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS,
KEPUTUSAN INVESTASI, DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

	B	T	F	R	Adjusted R ²
(Constant)	0,089	0,047			
SIZE	0,010	0,147			
ROI	4,585	5,197*	15,895*	0,726	0,494
CAPBVA	0,353	0,796			
DER	0,182	6,023*			

* signifikan pada level 0,01

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Persamaan regresi linier berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,089 + 0,010 X_1 + 4,585 X_2 + 0,353 X_3 + 0,182 X_4 + e$$

Koefisien Determinasi

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,494 atau 49,4 persen menunjukkan bahwa variabel dependen penelitian yaitu nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel independen dalam model penelitian, yaitu profitabilitas, keputusan investasi, dan kebijakan hutang sebesar 49,4 persen sedangkan sisanya sebesar 50,6 persen menunjukkan pengaruh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini dalam kaitannya dengan nilai perusahaan.

Uji F

Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 15,895 yang berarti model penelitian yang dibangun telah layak dalam memberikan penjelasan terhadap variabel dependen atau dengan kata lain bahwa profitabilitas, keputusan investasi, dan kebijakan hutang merupakan model yang layak untuk menjelaskan nilai perusahaan pada sub sektor perdagangan eceran.

Uji t

Variabel *size* memiliki nilai t_{hitung} 0,147 yang tidak signifikan pada level 0,01 dengan koefisien regresi yang positif. Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan yang diprosikan oleh *size* (*logaritma natural aktiva*) tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan pengujian yang dilakukan oleh Siahaan (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai t_{hitung} untuk variabel ROI yang merupakan salah satu proksi profitabilitas sebesar 5,197 dan signifikan pada level 0,01 dengan koefisien regresi yang bernilai

positif sehingga dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan oleh ROI berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan. Nilai tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas akan mempengaruhi nilai perusahaan, dalam anggapan bahwa semakin tinggi nilai profit yang dihasilkan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alamsyah (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CAPBVA) yang merupakan proksi keputusan investasi memiliki nilai t_{hitung} 0,796 yang tidak signifikan pada level 0,01. Koefisien regresi bernilai positif juga menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya dengan adanya keputusan investasi tidak menjamin dapat menciptakan sentimen positif pada para investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai tersebut dikarenakan adanya peningkatan nilai *Capital Expenditure to Book Value of Asset* pada perusahaan perdagangan eceran, tetapi tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, dan sebaliknya adanya penurunan nilai *Capital Expenditure to Book Value of Asset* pada perusahaan, tetapi tidak diikuti dengan penurunan nilai perusahaan.

Nilai t_{hitung} untuk variabel kebijakan hutang yang diproksikan oleh DER menunjukkan nilai 6,023 yang signifikan pada level 0,01. Dari koefisien regresi yang bernilai positif, dapat diketahui bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai tersebut terjadi karena penggunaan hutang sangat sensitif terhadap perubahan naik turunnya nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chaidir (2015) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Hasil pengujian menunjukkan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural* aktiva dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan peningkatan pada hutang perusahaan akan mendorong peningkatan pada nilai perusahaan. Oleh karena hasil pengujian menunjukkan ukuran perusahaan dan keputusan investasi tidak dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan maka bagi saran yang dapat penulis berikan kepada peneliti selanjutnya adalah untuk melihat kembali data ukuran perusahaan yang diukur dengan *logaritma natural* total aktiva dan keputusan investasi dengan *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CAPBVA) karena kedua variabel tersebut terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, Sustari. 2017. "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening*." Vol. 1, No. 1, Hal. 136-161.
- Brealey, Richard A., Myers. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (judul asli: Fundamentals of Corporate Finance), edisi kelima, jilid 1. Penerjemah Yelvi Andri Zaimur. Jakarta: Erlangga.
- Chadir. 2015. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014." *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*, Vol. 1, No. 2, Hal. 1-12.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hery, S.E., M.Si., RSA., CRP. 2015. *Pengantar Akuntansi : Comprehensive edition*. Jakarta: PT Grasindo.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Siahaan, Fadjar O.P. 2013. "The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value." *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, Vol. 2, No. 4, Hal. 1-6.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. Surabaya: Erlangga University Press.

Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonesia.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.

Walsh, Ciaran. 2004. *Key Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis*. Jakarta: Erlangga.

www.idx.co.id

