

---

# PENGARUH PROFITABILITAS, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, DAN *LEVERAGE* TERHADAP *FIRM VALUE* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Maretonius Aurelius

email: finalaurelius@gmail.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (*Return on Investment* (ROI)), *Investment Opportunity Set* (*capital expenditure to book value asset* (CAP/BVA)) dan *leverage Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *firm value* (*Price to Book Value* (PBV)) pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal. Data penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan pada periode 2012 hingga 2016 yang dipublikasikan oleh *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Populasi yang digunakan sebanyak enam belas perusahaan dan sampel yang digunakan sebanyak dua belas perusahaan yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas, *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap *firm value* sedangkan *leverage* yang dicerminkan dengan berpengaruh negatif.

**KATA KUNCI:** Profitabilitas, IOS, *Leverage*, *Firm Value*

## PENDAHULUAN

Setiap perusahaan berdiri untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan. *Firm value* mencerminkan kondisi tertentu yang berhasil dicapai perusahaan sebagai hasil prestasi kerjanya yang dikaitkan dan diukur dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan di pasar modal maka menunjukkan semakin tingginya pula *firm value*. *Firm value* dapat diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). Rasio tersebut membandingkan *market value* suatu saham terhadap nilai bukunya yang mana mencerminkan apakah nilai suatu saham tergolong murah (*undervalued*) ataupun mahal (*overvalued*).

Selain profitabilitas, *Investment Opportunity Set* (IOS) juga dapat menjadi faktor penentu nilai perusahaan. IOS mencerminkan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat memengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan. Perusahaan dengan prospek bertumbuh dapat membuat investor tertarik untuk melakukan investasi karena investor dapat mengharapkan return yang tinggi dari perusahaan.

*Leverage* juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara kewajiban dan total aset. Dengan utang yang

---

dimiliki perusahaan, maka diharapkan perusahaan mampu mendanai dan mengelola aset yang dimiliki untuk mendapatkan laba sehingga nilai perusahaan semakin meningkat.

## KAJIAN TEORITIS

Berdirinya sebuah perusahaan memiliki tujuan diantaranya adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *maximization wealth of stockholders* melalui maksimisasi *firm value*. Menurut Gitman (2002: 323): *Firm value* adalah nilai saham suatu perusahaan karena pemegang saham mengestimasi *firm value* menggunakan nilai saham perusahaan itu sendiri. Harga saham yang tinggi mencerminkan *firm value* juga tinggi. *Firm value* dimaksimalkan oleh perusahaan karena dengan memaksimalkan *firm value* berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan itu sendiri. Selain itu, *firm value* perlu dimaksimalkan karena *firm value* mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

*Price to Book Value* (PBV) merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur *firm value*. Menurut Wira (2014: 99): *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dibandingkan dengan nilai bukunya. PBV berguna untuk melihat apakah sebuah saham saat ini sudah diperdagangkan di harga yang sudah mahal, masih murah, atau masih wajar menurut rata-rata historisnya karena PBV menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu perusahaan. Selain itu, PBV dapat digunakan oleh para investor untuk menentukan strategi di pasar modal agar investor dapat memperoleh dividen dan *capital gain* yang tinggi dan agar dapat terhindar dari risiko yang tidak diharapkan.

Menurut Wira (2014: 99): *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dibandingkan dengan nilai bukunya, dengan rumus berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Hal ini akan meyakinkan para investor untuk percaya pada prospek perusahaan tersebut di masa depan. Nilai perusahaan tersebut dapat ditentukan oleh faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur kemampuan pengelolaan keuangan perusahaan dan pengelolaan utang-utangnya yang mana bisa digunakan untuk

---

membantu mencapai tujuan perusahaan. Jika tujuan perusahaan dapat dicapai maka *firm value* juga akan meningkat.

Profitabilitas penting untuk perusahaan dalam rangka memertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang. Hal ini dikarenakan profitabilitas menunjukkan prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang. Menurut Sartono (2010: 122): Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Kasmir (2010: 196): Profitabilitas merupakan faktor yang dapat memengaruhi *firm value*. Tingginya profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan karena setelah memperoleh keuntungan perusahaan harus membuat keputusan untuk memertahankan keuntungan atau membagikan labanya.

Profitabilitas perusahaan sebagaimana dalam Munawir (2002: 89) dapat diukur dengan menggunakan rasio *Return on Investment* (ROI). ROI mencerminkan kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Lau, et al (2010: 649): Metode yang digunakan untuk mengevaluasi efisiensi sumber daya finansial yang dikelola adalah dengan menghitung tingkat pengembalian sumber daya yang dimaksud dan tingkat pengembalian inilah yang disebut *Return On Investment* (ROI). Selain itu, menurut Kasmir (2010: 201) ROI merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Menurut Lau, et al (2010: 650): ROI bisa dihitung dengan mencari tingkat pengembalian yang didapat dari sumber daya finansial. Rumus untuk menghitung *Return on Investment* (ROI) menurut Lau, et al (2010: 651):

$$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

ROI bisa digunakan sebagai suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya karena hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan. Semakin besar nilai ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Menurut Munawir (2002: 89): ROI yang tinggi ini dapat dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu *turnover* dari *operating assets* dan *profit margin*. Besarnya ROI akan berubah seiring adanya perubahan pada *profit margin* atau *turn over*, baik masing-masing atau keduanya. ROI yang tinggi berarti upaya perusahaan dalam memperbesar

---

*profit margin* perusahaan dengan meningkatkan efisiensi di sektor produksi, penjualan dan administrasi serta upaya untuk memperbesar *assets turnover* dengan menginvestasikan dana dalam berbagai aktiva, baik aktiva lancar maupun tetap berdampak positif terhadap perusahaan. Akibatnya, para investor akan lebih memilih perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi karena profitabilitas yang tinggi memberikan sentimen positif investor untuk membeli saham sebab investor melihat adanya kenaikan laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan saat sepanjang tahun pengamatan sehingga investor menilai bahwa perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan. Dengan kata lain, investor menganggap perusahaan mampu memberikan *return* yang tinggi serta bagi para kreditor, laba yang dihasilkan perusahaan akan digunakan untuk membayar tingkat bunga dan pokok pinjaman, sehingga para kreditor juga mengharapkan peningkatan laba dari perusahaan. Argumen ini diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Chen (2011) dan Suffah dan Akhmad (2016) yang mengungkapkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Investasi dilakukan untuk mendapatkan keuntungan dari kegiatan finansial yang dilakukan di masa yang akan datang. Kegiatan investasi menempatkan modal atau dana pada perusahaan dalam bentuk aktiva dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas modal atau dana tersebut.

Brown, et al (2003: 5): “Investasi adalah komitmen satu dollar dalam satu periode tertentu, yang akan mampu memenuhi kebutuhan investor di masa yang akan datang dengan waktu dana tersebut akan digunakan, tingkat inflasi yang terjadi, ketidakpastian kondisi ekonomi dimasa yang akan datang.”

Dalam melakukan investasi, manajemen memiliki beberapa alternatif pilihan. Setiap alternatif pilihan yang ada memiliki konsekuensi tersendiri dimana pilihan investasi yang dibuat akan menyangkut keputusan pengalokasian dana perusahaan dan apakah keputusan investasi yang dibuat mendatangkan hasil yang diharapkan di masa depan. Tersedianya alternatif investasi dimasa mendatang bagi perusahaan ini disebut dengan *Investment Opportunity Set* (IOS). Menurut Kallapur (2001: 3): *Investment opportunity set* merupakan nilai sekarang dari berbagai pilihan yang dimiliki perusahaan untuk keputusan investasi di masa depan.

Pilihan investasi yang perusahaan tetapkan dapat memengaruhi nilai perusahaan karena investasi berorientasi pada masa depan. Menurut Kallapur (2001: 8): Untuk

---

mengukur nilai IOS, IOS harus diproksikan. Tiga proksi IOS yang digunakan untuk penelitian adalah: proksi IOS berbasis harga (*price based proxies*), proksi IOS berbasis investasi (*Investment based proxies*), proksi berbasis varian (*variance measure*). Proksi IOS berbasis investasi (*investment based proxies*) yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif berhubungan dengan IOS perusahaan. Perusahaan dengan IOS tinggi akan memiliki investasi yang tinggi. Pengukuran IOS sebagaimana menurut Kallapur (2001: 8) dapat dengan rasio *capital expenditure to book value* (CAP/BVA). Rasio ini mencerminkan aliran tambahan modal saham perusahaan yang dapat digunakan untuk tambahan investasi aktiva produktifnya. Menurut Hidayah (2015: 424) rumus CAP/BVA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CAP/BVA} = \frac{\text{Nilai buku aktiva tetap}_t - \text{Nilai buku aktiva tetap}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}}$$

Semakin tinggi nilai IOS suatu perusahaan, maka kesempatan investasi yang dapat diambil suatu perusahaan juga semakin besar. Peningkatan pada IOS menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola tambahan modal saham perusahaan untuk meningkatkan aktiva produktif sehingga berpotensi dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan dengan peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan. Akibatnya, perusahaan dapat memutuskan sendiri keputusan apa yang paling layak dalam mengelola perusahaannya agar dapat bertumbuh atau mengembangkan usahanya. Kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan memengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor tentang nilai perusahaan. Manajer dapat memilih keputusan yang berbeda sebab ada kesempatan investasi yang tersedia. Jika keputusan investasi yang diambil baik maka berbagai pengeluaran perusahaan dapat diminimalkan sehingga laba yang dihasilkan juga dapat setinggi mungkin.

Hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengembangkan usahanya melalui investasi yang dilakukan oleh perusahaan karena perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Hasnawati (2005) dan Handriani dan Tjiptowati (2015) yang menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan yaitu dengan utang. Menurut Kasmir (2012: 113): *Leverage* adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur

---

sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam hal ini besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* perusahaan dapat ditentukan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2012: 157): *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan suatu rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas yang dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rumus untuk menghitung DER menurut Sartono (2014: 121):

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

Menurut Novaes (2002) menyatakan bahwa peningkatan *leverage* bisa memberikan dua macam signal, yaitu berita baik (*good news*) sekaligus berita buruk (*bad news*). Peningkatan *leverage* menunjukkan berita baik jika peningkatan tersebut merefleksikan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai. Sebaliknya, hal tersebut menunjukkan berita buruk jika manager melakukan peningkatan *leverage* karena terpaksa dan bukan karena alasan efisiensi. Bagi kreditor, semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar pula resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan.

Semakin tinggi rasio DER semakin baik sebab semakin besar dana yang dikelola semakin besar pula kesempatan untuk memperoleh laba yang lebih besar karena penggunaan utang dapat mengurangi penghasilan kena pajak. Pendapat ini sebagaimana didukung oleh Cheng dan Tzeng (2011: 37) dimana pajak diperhitungkan sebagai salah satu faktor yang berpengaruh terhadap penghasilan perusahaan (*corporate income taxes*). Pengelolaan utang (*leverage*) dapat meningkatkan *firm value* karena biaya bunga utang adalah biaya yang dapat mengurangi pembayaran pajak (*tax deductible expenses*). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chen (2011) dan Suffah dan Akhmad (2016) mendukung pernyataan tersebut bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

---

## HIPOTESIS

Berdasarkan kerangka pemikiran sebelumnya, maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Return On Investment* (ROI) berpengaruh positif terhadap *firm value*.

H<sub>2</sub>: *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap *firm value*.

H<sub>3</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

## METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah bentuk penelitian kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang termasuk dalam Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan melakukan IPO sebelum tahun 2012. Berdasarkan kriteria tersebut, sampel penelitian yang diperoleh sebanyak dua belas perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, pengujian korelasi berganda dan koefisien determinasi, uji F, dan uji t.

## PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Gambaran *firm value*, profitabilitas, *Investment Opportunity Set* (IOS) dan *leverage* pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman dapat dilihat pada Tabel 1.

**TABEL 1**  
**PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**

	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	1.56674	-.13141	1.43533	.2237127	.31163626
CAPBVA	.32591	-.03727	.28864	.0476865	.07143319
DER	3.02844	.00020	3.02864	.9776410	.54262105
PBV	44.94825	.51724	45.46549	5.1916462	7.68440540
Valid N (listwise)					

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Nilai *Price to Book Value* (PBV) tertinggi yaitu pada tahun 2014 oleh PT Multi Bintang Indonesia, Tbk., sedangkan nilai *Price to Book Value* (PBV) terendah yaitu pada tahun 2013 oleh PT Prasadha Aneka Niaga, Tbk. Nilai *Return On Investment* (ROI) tertinggi yaitu pada tahun 2014 oleh PT Multi Bintang Indonesia, Tbk. Sedangkan nilai *Return On Investment* (ROI) terendah yaitu pada tahun 2015 oleh PT Prasadha Aneka Niaga, Tbk. Nilai *capital expenditures to book value asset* (CAP/BVA) tertinggi yaitu pada tahun 2012 oleh PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk. Nilai *capital expenditures to book value asset* (CAP/BVA) terendah juga pada tahun 2012 oleh PT Ultra Jaya Milk Industry dan Trading Company, Tbk. Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi yaitu pada tahun 2014 oleh PT Multi Bintang Indonesia, Tbk. Sedangkan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) terendah yaitu pada tahun 2012 oleh PT Delta Sejahtera, Tbk.

## 2. Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas yang diproksikan oleh *return on investment* ( $X_1$ ), variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) yaitu *capital expenditure to book value asset* ( $X_2$ ), dan variabel *leverage* yaitu *debt to equity ratio* ( $X_3$ ) terhadap *firm value* (*price to book value*) pada sub sektor makanan dan minuman yang ditunjukkan pada Tabel 2.

**TABEL 2**  
**PENGARUH PROFITABILITAS,**  
**INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN LEVERAGE TERHADAP**  
**FIRM VALUE**

	B	t	F	R <sup>2</sup>	Adjusted R <sup>2</sup>
(Constant)	1,973	3,963**			
LagROI	6,587	2,619*	6,078**	0,284	0,237
LagCAP/BVA	14,472	2,625*			
LagDER	-1,604	-2,063*			

\*\* signifikan pada level 0,01

\* signifikan pada level 0,05

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Persamaan regresi berganda yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,973 + 6,857ROI + 14,472CAP/BVA - 1,604DER + e$$



---

### 3. Korelasi dan Koefisien Determinasi

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,237 atau 23,7 persen menunjukkan bahwa variabel dependen penelitian yaitu *firm value* dipengaruhi oleh variabel independen dalam model penelitian, yaitu profitabilitas, *investment opportunity set*, dan *leverage* sebesar 23,7 persen sedangkan sisanya sebesar 76,30 persen menunjukkan pengaruh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini dalam kaitannya dengan *firm value*.

### 4. Uji F

Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 6,078. Hal ini menunjukkan bahwa model penelitian yang dibangun dengan melibatkan profitabilitas, IOS, dan *leverage* terhadap *firm value* telah layak.

### 5. Uji t

Variabel *Return on Investment* (ROI) memiliki nilai  $t_{hitung}$  2,619 dan koefisien regresi dengan arah positif yaitu sebesar 6,857. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Investment* (ROI) berpengaruh terhadap variabel *firm value* dan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek. Hasil uji ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Welly dan Untu (2015) dan Priatinah dan Kusuma (2012) yang menyatakan bahwa *Return on Investment* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dilihat dari harga sahamnya. Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Investment* (ROI) yang tinggi menandakan bahwa suatu perusahaan sudah efektif dalam mengelola asetnya dalam menghasilkan laba sehingga dapat memberikan laba bersih setelah pajak yang tinggi pada perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan para investor akan lebih memilih perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi.

Variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) memiliki nilai  $t_{hitung}$  2,625 dan koefisien regresi dengan arah positif yaitu sebesar 14,472 sehingga dapat diketahui bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diproksikan dengan *capital expenditure to book value asset* (CAP/BVA) berpengaruh terhadap variabel *firm value* dan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap

---

*firm value* pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Investment Opportunity Set* (IOS) juga dapat berpengaruh karena semakin besar nilai *Investment Opportunity Set* (IOS) maka perusahaan dapat memutuskan sendiri keputusan apa yang paling layak dalam mengelola perusahaannya agar dapat bertumbuh atau mengembangkan usahanya. Jika keputusan investasi yang diambil baik maka berbagai risiko yang tidak diinginkan perusahaan dapat diminimalkan sehingga laba yang dihasilkan juga dapat setinggi mungkin. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Hasnawati (2005) dan Hidayah (2015) yang menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai  $t_{hitung}$  -2,0630 dan koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 1,604 sehingga dapat diketahui bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai salah satu proksi *leverage* memiliki pengaruh terhadap variabel *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai keputusan pendanaan (*Debt to Equity Ratio*) yang mengalami kenaikan maka nilai perusahaan tersebut akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya. Hal ini didukung oleh penelitian Yuyetta (2009) serta Sujoko dan Soebiantoro (2007). Peningkatan *leverage* bisa memberikan dua macam signal, yaitu berita baik (*good news*) sekaligus berita buruk (*bad news*). Peningkatan *leverage* menunjukkan berita baik jika peningkatan tersebut merefleksikan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai. Sebaliknya, hal tersebut menunjukkan berita buruk jika manager melakukan peningkatan *leverage* karena terpaksa dan bukan karena alasan efisiensi.

## **PENUTUP**

Profitabilitas (*Return on Investment/ROI*), *Investment Opportunity Set* (*capital expenditure to book value asset/CAP/BVA*) berpengaruh positif terhadap *firm value* (*Price to Book Value/PBV*) sedangkan *leverage* yang dicerminkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *firm value* (*Price to Book Value/PBV*). Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan faktor lain yang dapat

---

berdampak pada *firm value* sebab nilai koefisien determinasi yang didapat masih rendah. Objek penelitian yang berbeda juga dapat digunakan pada penelitian selanjutnya.

### DAFTAR PUSTAKA

- Chen Li-Ju, Shun-Yu Chen. 2011. "The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator and Firm Size and Industry as Moderators." *Journal of Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 8, No. 3, pp. 121-128.
- Gitman, Lawrence J. 2002. "Principles of Managerial Finance Tenth Edition." Boston: Prentice Hall.
- Hasnawati Sri. 2005. "Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta." *E-Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia Universitas Lampung*, Vol 9, No. 02, hal. 117-126.
- Kallapur, Sanjay. 2011. "The Investment Opportunity Set: Determinants, Consequences and Measurements." *Article of Managerial Finance*, Vol. 27, No. 3, pp. 1-14.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Lau, Peter T.Y et al. 2015. *Financial Accounting Including International Financial Reporting Standards (IFRS)*. Asia: McGraw-Hill Education.
- Munawir. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Novaes, Walter. 2002. "Managerial Turnover and Leverage under a Takeover Threat." *The Journal of Finance*, Vol. 57, No. 6, pp. 2619-2650.
- Priatinah, Denies dan Prabandharu Adhe Kusuma. 2012. "Pengaruh ROI, EPS, dan Dividen Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011" *E-Jurnal Nominal Universitas Negeri Yogyakarta*, Vol. 1, No. 1, hal. 50-64.
- Sartono, Agus R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1, hal. 41-48.
- Tzeng, Zuwei Ching. 2011. "The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect." *World Journal of Management*, Vol. 03, No. 2, pp. 30-53.

---

Welley, Morenly dan Victoria Untu. 2015. “Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Pertanian pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013” *Jurnal EMBA* Vol. 3, No. 1, hal. 972-983.

Wira, Desmond. *Analisa Fundamental Saham*. Jakarta: Exceed, 2014.

Yuyetta, Etna Nur Afri. 2009. “Pengujian Leverage terhadap Nilai Perusahaan Pada Masa Kritis: Pengujian Empiris di Indonesia.” *E-Jurnal Akuntansi dan Auditing Universitas Diponegoro*, Vol. 5, No. 02, hal. 148-163.

