

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEPUTUSAN INVESTASI  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN LEVERAGE SEBAGAI  
VARIABEL INTERVENING PADA  
PERUSAHAAN SUBSEKTOR TRANSPORTASI  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Agus Sufianto**

Email: agussufianto1@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Widya Dharma Pontianak

**ABSTRAKSI**

Nilai perusahaan dapat meningkat dengan adanya dukungan kemampuan manajemen dalam mengelola keuangannya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel intervening. Bentuk penelitian asosiatif dengan *path analysis*. Objek pada 28 Perusahaan Subsektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 s.d. 2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *leverage* dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh baik terhadap *leverage* maupun nilai perusahaan. Analisis juga menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tetapi tidak menjadi mediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

**KATA KUNCI:** Profitabilitas, keputusan investasi, *leverage*, nilai perusahaan.

**PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV) merupakan cerminan dari persepsi investor terkait pengelolaan keuangan dengan indikator *leverage* (*debt to equity ratio* (DER)) (Sisca, 2016; Marli, 2018; Hermuningsih, 2013; Septariani, 2017; dan Hermuningsih, 2012) dan profitabilitas (*return on equity* (ROE)) (Susanti, 2016; Safrida, 2011; Khoirianto, 2016; dan Watiningsih, 2018). Perusahaan dengan DER yang semakin tinggi menunjukkan kepercayaan oleh pihak kreditur pada perusahaan. Perusahaan dengan ROE yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola ekuitas yang tersedia secara efektif dan efisien. Kedua kondisi tersebut dapat mendorong perubahan nilai perusahaan.

Perusahaan dengan adanya prospek yang baik juga dapat menimbulkan reaksi positif oleh investor. Prospek tersebut dapat diketahui dari keputusan investasi perusahaan (Hasnawati, 2005; Dahlan dan Suwandi, 2016; Hermuningsih, 2012; Asma dan Redawati, 2018). Analisisnya dapat diukur dengan *capital expenditure to book value of assets* (CAPBVA). Semakin tinggi rasio tersebut menunjukkan semakin

tingginya peluang untuk bertumbuh pada perusahaan yang pada gilirannya dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. (Kontesa, et al., 2020).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai pemediasi. Objek penelitian pada Perusahaan Subsektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia dengan pertimbangan bahwa industri ini dapat menunjang perekonomian dan transportasi yang dibutuhkan masyarakat.

## KAJIAN TEORITIS

Nilai perusahaan yang semakin meningkat menjadi harapan setiap pemilik (pemegang saham) perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pemilik perusahaan. Kekayaan pemegang saham perusahaan dicerminkan oleh harga pasar saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Harga pasar dari saham perusahaan terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi. Kesepakatan harga tersebut membentuk nilai pasar perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *price to book value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2015: 113): “Rasio PBV merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan.” Menurut Sutrisno (2012: 231): “PBV mengukur seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku saham.” Dari definisi tersebut menunjukkan PBV mencerminkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Untuk memenuhi kebutuhan dana, perusahaan dapat menggunakan ekuitas sendiri dan dana yang berasal dari pinjaman (utang). Apabila perusahaan menggunakan dana pinjaman, maka perusahaan dihadapkan pada beban tetap. Pada saat perekonomian sedang buruk, penggunaan utang yang semakin besar akan cenderung menurunkan nilai perusahaan sebab profitabilitas profiabilitas yang rendah. Pada kondisi perekonomian normal penggunaan utang yang semakin besar pada mulanya meningkatkan nilai perusahaan, tetapi jika jumlah utang ditambah terus, dapat pula menjadi penyebab menurunnya nilai perusahaan. Pada kondisi perekonomian yang baik dan didukung oleh manajemen keuangan yang baik maka semakin banyak utang yang digunakan akan cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berarti jika kondisi ekonomi buruk

sebaiknya perusahaan menghindari pembelanjaan dengan utang, namun dalam kondisi ekonomi yang baik perusahaan dapat membelanjai kebutuhan dengan utang yang lebih besar. Dalam hal ini perusahaan perlu mengambil keputusan yang tepat mengenai penggunaan utang.

Analisis penggunaan utang atau *leverage* dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Gitman (2013: 60): DER adalah rasio utang yang mengukur proporsi total aset yang dibiayai oleh kreditur perusahaan. Menurut Sutrisno (2012: 224): “DER merupakan perimbangan utang dengan modal sendiri.” Semakin tinggi rasio ini semakin baik kinerja dari perusahaan. Teori yang dapat menjelaskan pertimbangan penggunaan utang atau (*leverage*) adalah teori *trade-off*. Menurut Brigham dan Houston (2015: 468): *Trade-off* dari *leverage* menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat dari pendanaan utang dengan masalah yang disebabkan oleh potensi kebangkrutan.

Menurut Gibson (2009: 335): “*The use of debt, called leverage, has a significant impact on earnings.*” Keseluruhan uraian tersebut menjadi logika semakin kecil rasio utang atau *leverage*, maka perusahaan tidak terlalu terbebani *cost of debt* dan risiko keuangan yang terlalu tinggi. Oleh karenanya, nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan akan semakin meningkat karena meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hasil penelitian dari Sisca (2016) dan Marli (2018) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan itu, dibangun hipotesis pertama pada penelitian ini:

H<sub>1</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perubahan penilaian oleh investor juga dapat disebabkan karena kinerja perusahaan yang baik dan prospek perusahaan yang menjanjikan. Analisis kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas. Rasio tersebut menunjukkan kemampuan menghasilkan laba dari kegiatan operasi. Profitabilitas memberikan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2015: 109): “Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang terhadap hasil operasi.”

Rasio profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap perusahaan berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidupnya akan lebih terjamin.

Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan *return on equity* (ROE). Menurut Gitman (2013: 66): "*Return on common equity* mengukur pengembalian yang diperoleh dari investasi pemegang saham biasa di perusahaan. Menurut Sutrisno (2012: 229): "ROE adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki." Secara umum, semakin tinggi pengembalian ini semakin baik perusahaannya." Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Susanti (2016) dan Safrida (2011) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar profitabilitas akan merefleksikan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan semakin baik dan prospek perusahaan dinilai semakin baik oleh investor, akhirnya nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan uraian tersebut, dibangun hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas juga memiliki peranan terkait penentuan sumber pendanaan (*leverage*), dengan logika bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan mengurangi ketergantungan pada pihak luar. Tingkat keuntungan yang tinggi dalam hal ini memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya dari laba ditahan. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi menggunakan utang dalam jumlah kecil. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory*. Implikasi teori tersebut dalam Sudana (2011: 155): "Perusahaan yang menguntungkan akan menghasilkan kas dari dalam perusahaan, sehingga mengurangi kebutuhan pendanaan dari luar perusahaan."

Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut, dapat diketahui bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang semakin tinggi akan mendorong penurunan ketergantungan terhadap utang (*pecking order theory*). Argumen tersebut sejalan dengan Khoirianto

(2016), Watiningsih (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif pada struktur modal. Struktur modal yang rendah dalam hal ini kemudian menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Hermuningsih (2013), Septariani (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut, dibangun hipotesis ketiga sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *leverage*.

Kemampuan struktur modal dalam memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sejalan dengan bukti empiris dari Hermuningsih (2012), yang menyatakan profitabilitas dengan struktur modal sebagai variabel intervening memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dibangun hipotesis berikut: H<sub>4</sub>: *Leverage* dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, keputusan investasi juga memiliki peranan penting bagi penilaian oleh investor. Menurut Van Horne (2015: 3): “Keputusan investasi adalah hal yang paling penting ketika perusahaan ingin menciptakan nilai. Hal tersebut dimulai dengan penetapan jumlah total aktiva yang perlu dimiliki oleh perusahaan.” Menurut Sutrisno (2012: 127): “Keputusan investasi sering juga disebut sebagai *capital budgeting* yakni keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu pengembaliannya melebihi satu tahun atau berjangka panjang.”

Keputusan investasi (IOS) menurut Myers (1977), memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. IOS merupakan kombinasi antara aset yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. Terdapat empat klasifikasi IOS menurut Kallapur dan Trombley (2001), yaitu, *price based proxies for investment opportunity set*, *investment based proxies for investment opportunity set*, *variance measures as proxies for investment opportunity set* dan *composite measures of the investment opportunity set*. *Investment based proxies for investment opportunity set* bergantung pada gagasan bahwa aktivitas investasi yang tinggi secara positif terkait dengan set peluang investasi perusahaan.

Proksi keputusan investasi atau IOS sebagaimana menurut Kallapur dan Trombley (2001) dapat dengan *capital expenditure to book value of assets* (CAPBVA). Semakin tinggi rasio tersebut menunjukkan semakin tingginya peluang untuk bertumbuh pada

perusahaan yang pada gilirannya dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut, dapat diketahui bahwa perusahaan dengan keputusan investasi yang semakin tinggi akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Argumen tersebut sejalan dengan Hasnawati (2005), Dahlan dan Suwandi (2016) yang membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut, peneliti membangun hipotesis kelima berikut:

H<sub>5</sub>: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Peluang investasi yang tinggi apabila tidak didukung dengan dana yang cukup akan menjadi penyebab perusahaan meminjam dana dari pihak luar. Dengan demikian keputusan investasi berpengaruh positif terhadap struktur modal. Argumen ini sejalan dengan Hermuningsih (2012), yang menyatakan bahwa IOS yang tercermin dalam *capital expenditure to book value of assets* berpengaruh positif terhadap *leverage*. Perusahaan dengan keputusan investasi yang tinggi akan mendorong penggunaan pendanaan eksternal dan pada gilirannya akan memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan itu, dibangun hipotesis berikut:

H<sub>6</sub>: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap *leverage*.

Peluang investasi yang besar menjadi penyebab dibutuhkannya pendanaan dari luar perusahaan (utang). Penggunaan utang ini kemudian dapat mempengaruhi persepsi publik pada perusahaan. Kemampuan struktur modal (*leverage*) dalam memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sejalan dengan bukti empiris Asma dan Redawati (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan utang dapat memediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dibangun hipotesis berikut:

H<sub>7</sub>: *Leverage* dapat memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Bentuk penelitian ini yaitu penelitian asosiatif dengan teknik pengumpulan data studi dokumenter berupa data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia. Penarikan sampel dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria Perusahaan Subsektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia yang IPO sebelum tahun 2014. Dari kriteria tersebut didapat sampel sebanyak 28 perusahaan. Pengujian dengan *path analysis* dengan empat persamaan.

Persamaan pertama dan kedua menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai pemediasi. Persamaan ketiga dan keempat menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel intervening.

## PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil pengujian statistik deskriptif dari 28 Perusahaan Subsektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia disajikan pada tabel berikut:

**TABEL 1**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**  
**Descriptive Statistics**

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	140	18,9218	-13,8358	5,0860	-,112506	1,3164196
IOS	140	5,8264	-4,9760	,8504	-,047213	,4581240
DER	140	89,1132	-6,7378	82,3755	1,695652	7,1890877
PBV	140	73,8688	-4,6999	69,1690	2,769267	8,1880964
Valid N (listwise)	140					

Sumber: Data Olahan, 2020

Kinerja keuangan perusahaan pada sektor ini tidak seluruhnya baik yang ditunjukkan dengan nilai rata-rata dan standar deviasi pada ROE. Nilai minimum DER sebesar -6,7378 menunjukkan terdapat perusahaan yang memiliki ekuitas yang bernilai negatif, artinya perusahaan memiliki nilai aset yang lebih kecil daripada utang (*insolvable*).

### 2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini bertujuan untuk memastikan ketepatan dalam estimasi. Berdasarkan hasil pengujian telah dipastikan nilai residual telah berdistribusi normal, tidak terjadi masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

### 3. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan *Leverage* sebagai Variabel Intervening

Berikut disajikan tabel rekapitulasi hasil pengujian pengaruh dari keempat persamaan regresi:

**TABEL 2**  
**REKAPITULASI HASIL PENGUJIAN**

Keterangan	Persamaan			
	1 DER	2 PBV	3 DER	4 PBV
<b>Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi</b>				
R	0,679	0,993	0,116	0,459
<i>Adjusted R Square</i>	0,456	0,985	0,005	0,198
<b>Uji F</b>				
df1	1	2	1	2
df2	108	107	123	122
F <sub>hitung</sub>	92,543*	3544,546*	1,666	16,304*
<b>Uji t</b>				
ROE	-9,620*	8,929*	-	-
CAPBVA	-	-	1,291	-1,099
DER	-	40,979*	-	5,693*
<b>Sobel Test</b>				
ROE DER PBV	-9,3738		-	
CAPBVA DER PBV	-		1,1853	

\*Signifikansi level 0,01

Sumber: Data Output SPSS 22, 2020

a. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Hasil pengujian pada Tabel 2 menunjukkan nilai korelasi pada persamaan satu dan dua sebesar 0,679 dan 0,993 artinya terdapat hubungan yang kuat dan sangat kuat antara profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan. Sebaliknya, terdapat hubungan yang sangat lemah dan cukup kuat pada hubungan keputusan investasi, *leverage*, dan nilai perusahaan (R 0,116 dan 0,459). Profitabilitas dan keputusan investasi mampu memberikan penjelasan pada perubahan *leverage* sebesar 45,6 persen dan 0,5 persen. Kemampuan profitabilitas, *leverage* dan keputusan investasi dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan minimal sebesar 19,8 persen dan 98,5 persen.

b. Uji F

Tabel 2 dapat diketahui nilai F empat persamaan berturut-turut sebesar 92,543, 3544,546, 1,666 dan 16,304. Nilai menunjukkan bahwa model yang digunakan pada persamaan satu, dua, dan empat dalam penelitian ini layak analisis.

### c. Analisis Pengaruh

#### 1. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada Tabel 2, diketahui bahwa pengujian *leverage* dihasilkan nilai t sebesar 40,979 dan 5,693 yang artinya *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ( $H_1$  ditolak). Manfaat dari penggunaan utang yang lebih besar dibandingkan dengan beban tetap yang harus dibayar, dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan Hermuningsih (2013), Sisca (2016), Septariani (2017) dan Marli (2018) namun sejalan dengan *MM theory after tax*.

#### 2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada variabel profitabilitas didapatkan t sebesar 8,929 yang artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua diterima dan mendukung penelitian Susanti (2016) dan Safrida (2011). Semakin besar profitabilitas akan merefleksikan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan semakin baik. Prospek perusahaan dinilai semakin baik oleh investor pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan.

#### 3. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Leverage*

Hasil pengujian menunjukkan nilai t sebesar -9,620 yang artinya profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *leverage* ( $H_3$  diterima). Perusahaan yang memiliki profit yang tinggi cenderung mengurangi penggunaan dana eksternal. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian dari Khoirianto (2016), Watiningsih (2018) dan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas diikuti dengan penurunan struktur modal.

#### 4. Analisis Kemampuan *Leverage* dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian *Sobel Test* didapatkan nilai t sebesar 9,3738 yang bernilai negatif. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit dan dianggap memiliki prospek yang bagus sehingga dapat mendorong perubahan nilai perusahaan. Dengan demikian *leverage* dapat memediasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan ( $H_4$  diterima). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Hermuningsih (2012) yang menyatakan profitabilitas dengan struktur modal sebagai variabel intervening memengaruhi nilai perusahaan.

5. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian variabel keputusan investasi dihasilkan nilai t sebesar 1,099. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang dilakukan perusahaan tidak menjadi faktor penentu naik turunnya nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan hipotesis kelima dan hasil Hasnawati (2005), Dahlan dan Suwandi (2016) yang membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap *Leverage*

Pada variabel keputusan investasi didapatkan nilai t sebesar 1,291 yang artinya tidak terdapat pengaruh. Penggunaan utang untuk melakukan investasi cenderung lebih berisiko sehingga perusahaan dengan keputusan investasi tinggi tidak selalu menjadi penyebab meningkatnya *leverage*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hipotesis keenam dan hasil Hermuningsih (2012) yang menyatakan bahwa IOS yang tercermin dalam *capital expenditure to book value of assets* berpengaruh positif terhadap *leverage*.

7. Analisis Kemampuan *Leverage* dalam Memediasi Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian *Sobel Test* didapatkan nilai t sebesar 1,1853. Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak dapat memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang didanai dengan utang dapat tidak menjadi faktor dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian menolak H7 dan menentang Asma dan Redawati (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan utang dapat memediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

## PENUTUP

Hasil analisis dari penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *leverage* dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh baik terhadap *leverage* maupun nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *leverage* dapat memediasi pengaruh profitabilitas tetapi tidak menjadi mediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas akan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menggunakan utang yang relatif kecil, hal ini

akan memberikan sinyal positif kepada investor yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pemanfaatan utang untuk ekspansi juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Saran bagi penelitian selanjutnya agar mempertimbangkan profitabilitas dan *leverage* pada analisisnya terhadap nilai perusahaan dengan objek yang berbeda.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Asma, Rusdayanti dan Redawati. 2018. "Pengaruh Mekanisme GCG, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kebijakan Pendanaan." *Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, Vol. 2, no. 1, hal. 71-85.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2015. *Fundamental of Financial Management*, edisi kedelapan. United States of America: Cengage Learning, 2015.
- Dahlan, Fitriani dan Memen Suwandi. 2016. "Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Jasa Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, Vol. 2, no. 1, hal. 64-88.
- Gitman, Lawrence J. 2012. *Principles of Managerial Finance*, edisi kesepuluh. New York: Prentice Hall.
- Hasnawati, Sri. 2005. "Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 9, no. 2, hal. 117-126.
- Hermuningsih, Sri. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 16, no. 2, hal. 232-242.
- Hermuningsih, Sri. 2012. "Dampak Investment Opportunity Set terhadap Cost of Equity Capital dengan Disclosure sebagai Variabel Mediasi." *Journal Doctoral Colloquium and Conference FEB UGM*, Vol. 1, no. 1, hal. 1-16.
- Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia." *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 16, no. 2, hal. 127-148.
- Kontesa, M., Lako, A. dan Wendy. (2020). Board Capital and Earnings Quality with Different Controlling Shareholders. *Accounting Research Journal*, 33(4/5), 593-613.

- Khoirianto, Redy. 2016. "Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012)." *Jurnal Ilmiah Ilmu-ilmu Ekonomi*, Vol. 9, no. 1, hal. 1-14.
- Marli. 2018. "Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Leverage Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017." *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Manajemen*, Vol. 25, no. 2, hal. 134-148.
- Myers, Stewart C. 1997. "Determinants of Corporate Borrowing." *Journal of Financial Economics*, Vol. 5, pp. 147-175.
- Safrida, Eli. 2011. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia)." *Jurnal Akuntansi Riset*, Vol. 3 no. 2, hal. 552-568.
- Septariani, Desy. 2017. "Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI)". *Journal of Applied Business and Economics*, Vol. 3, no. 3, hal. 183-195.
- Sisca. 2016. "Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010–2014." *Jurnal Sultanist*, Vol. 4, no. 1, hal. 1-9.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Surabaya: Erlangga.
- Susanti, Neneng Lasmita. 2016. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Emiten Sektor Manufaktur di BEI." *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, Vol.7, no.2, hal. 43-53.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi*, edisi pertama. Yogyakarta: Ekonesia.
- Van Horne, James C dan John M. Wachowicz, Jr. 2008. *Fundamentals of Financial Management*, edisi ketiga belas. London: Prentice Hall.
- Watiningsih, Ferdina. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility, dan Pertumbuhan terhadap Struktur Modal pada Perbankan yang Terdaftar di BEI." *Jurnal Sekuritas*, Vol. 1, no. 4, hal. 92-105.