

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

Jessica Carmen Tanaya¹, Hendra Wiyanto^{2*}

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: jessicacarmen.jt@gmail.com

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta*

Email: hendraw@fe.untar.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk : 27-01-2022, revisi: 20-02-2022, diterima untuk diterbitkan : 07-03-2022

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah, 1) Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan 2) Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan 3) *Leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan 4) serta apakah keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan *leverage* secara simultan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini mengobservasi sejumlah 110 data perusahaan dari sampel 22 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, sampel ini diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan model *Fixed Effects Model* serta diolah dengan menggunakan *software* EViews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel independen, yaitu keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

ABSTRACT

The purpose of this study is to find out whether 1) Investment decision can affect the firm value, 2) Firm size can affect the firm value, 3) Leverage can affect the firm value, 4) Investment decision, firm size, and leverage can affect the firm value simultaneously. This research observe total 110 data consist of 22 samples mining companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2016-2020, with purposive sampling technique. The research method used in panel data regression analysis on panel data with a Fixed Effects Model and processed using EViews 9 software. The result show all three independent variables can affect firm value simultaneously, investment decision has a positive and insignificant effect on firm value, firm size has a negative and significant effect on firm value, and leverage has a positive and significant effect on firm value.

Keywords: investment decision, size, leverage, firm value

1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Perusahaan dalam beroperasi tentu tidak boleh terlepas dari visi, misi, serta tujuan awal yang dimiliki oleh perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono, 2010). Peningkatan nilai perusahaan sendiri akan membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena dinilai memiliki manajemen yang cakap dan prospek masa depan yang baik.

Secara umum, nilai perusahaan merupakan harga jual dari suatu perusahaan yang dinilai layak untuk calon investor. Menurut Brigham (2010) nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Dimana, semakin tinggi nilai perusahaan yang akan diukur dengan *price to book value*, maka suatu perusahaan dinilai semakin sukses dalam menciptakan nilai dan kekayaan bagi pemilik atau pemegang sahamnya. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai *price to book value*, semakin tinggi perusahaan tersebut dinilai oleh investor, dibanding dengan dana yang telah diinvestasikan pada perusahaan tersebut (Barney, 1991).

Permasalahan mengenai nilai perusahaan salah satunya dapat ditemui pada perusahaan sektor pertambangan. Sejak tahun 1990-an, produksi minyak mentah di Indonesia telah mengalami tren yang terus turun-menurun. Hal ini disebabkan oleh kurangnya eksplorasi dan investasi pada sektor pertambangan terkhusus sub sektor minyak dan gas (Pallone, 2009). Pada beberapa tahun terakhir, sub sektor minyak dan gas telah menghambat pertumbuhan GDP. Target produksi minyak pada beberapa tahun terakhir tidak tercapai secara berturut-turut karena kebanyakan produksi berasal dari tambang minyak yang sudah tua. Pada masa sekarang, Indonesia memiliki kapasitas penyulingan minyak yang kurang lebih sama dengan yang dimiliki satu dekade yang lalu. Hal ini mengindikasikan adanya keterbatasan dalam pengembangan produksi minyak yang menyebabkan peningkatan kebutuhan untuk mengimpor minyak agar dapat memenuhi kebutuhan domestik. Kurangnya eksplorasi dan investasi pada sektor minyak menyebabkan penurunan pada produksinya, hal ini juga disebabkan oleh manajemen yang lemah dari pihak pemerintah, sistem birokrasi yang berbelit-belit, kerangka peraturan yang tidak jelas dan ketidakjelasan mengenai ketentuan hukum mengenai kontrak (SKK Migas, 2019). Hal ini menciptakan iklim investasi yang tidak menarik bagi investor, terkhusus jika melibatkan jenis investasi jangka panjang (Hasanudin, 2020).

Hal tersebut terbukti dari terjadinya fenomena penurunan nilai perusahaan di pada perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1. *Price to book value* sub sektor pertambangan
Sumber: www.idx.co.id

Sub Sektor	PBV		
	2016	2017	2018
Batu Bara	2,00	2,28	2,05
Minyak & Gas Bumi	1,55	-5,56	-73,16
Logam & Mineral	1,89	1,67	1,76
Batu-batuan	0,26	0,32	-0,11

Pada Tabel 1 terlihat setiap sub sektor selalu mengalami perubahan nilai perusahaan yang fluktuatif. Tetapi terjadi perbedaan, dimana untuk sub sektor minyak dan gas bumi dari tahun 2016-2018 menjadi satu-satunya sub sektor dengan PBV yang konstan mengalami penurunan tiap tahunnya.

Berdasarkan permasalahan tersebut dan fenomena tersebut, maka penulis tertarik untuk meneliti faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor pertambangan. Menurut Ginanjar *et al.* (2021) dan Putri *et al.* (2018) keputusan investasi memiliki pengaruh yang signifikan dalam menentukan tinggi atau rendahnya nilai suatu perusahaan. Keputusan investasi disini merupakan investasi yang dilakukan oleh pihak perusahaan. Hal ini berhubungan dengan dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, tingkat pengembalian investasi, serta risiko investasi yang bisa saja meningkat (Harjito dan Martono, 2013). Sehingga perubahan tingkat investasi dinilai dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Namun penelitian

yang dilakukan oleh Triani dan Tarmidi (2019) serta Saputri *et al.* (2016) memperoleh kesimpulan yang sebaliknya.

Selain keputusan investasi, ukuran perusahaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sendiri dideskripsikan sebagai ukuran dari perusahaan yang dapat digambarkan melalui total asset atau total penjualan bersih perusahaan. keuntungan. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah diteliti pada penelitian terdahulu Al-Slehat (2020) dan Hirdinis (2019). Penelitian tersebut menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda kemudian terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh Zuhroh (2019), Limbong, *et al.* (2018), juga Krisnawijaya dan Setyawan (2019) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut.

Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* menggambarkan jumlah besar atau kecil penggunaan hutang oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasinya. Manajemen *Leverage* sangatlah penting karena tingginya tingkat penggunaan *Leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui perlindungan pajak. Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rangkuti *et al.* (2020), Hestinoviana *et al.* (2013), dan Ekadjaja *et al.* (2021) diperoleh *leverage* berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Tapi di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Hasanudin *et al.* (2020) juga Al-Slehat (2020) menemukan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Karena terdapat perbedaan pada hasil penelitian sebelumnya mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Kajian teori

Pada penelitian ini, digunakan *Signalling Theory* dan *Trade-Off Theory*. *Signalling theory* diperkenalkan oleh Michael Spence pada 1973. Pada teori ini diasumsikan adanya asimetris informasi dimana pihak internal memiliki informasi yang lebih dari pada pihak eksternal perusahaan mengenai kondisi dan prospek masa depan perusahaan yang dapat berakibat pihak eksternal memiliki keraguan mengenai kinerja perusahaan dan gambaran perkembangan perusahaan di masa mendatang yang tidak jelas, dan berdampak pada investor memberikan harga yang rendah terhadap perusahaan. Sehingga perusahaan memiliki keinginan untuk memberikan sinyal dengan menyediakan informasi dalam bentuk laporan keuangan pada pihak eksternal untuk mengurangi adanya asimetris informasi. Hal ini disebabkan sinyal berupa keputusan investasi, ukuran perusahaan, maupun leverage dianggap sebagai sinyal positif dari perusahaan. Sebab pengeluaran yang tinggi dalam investasi dianggap dapat mendorong pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, selain itu ukuran perusahaan yang besar juga mengindikasikan jumlah aset perusahaan yang besar sehingga risiko kebangkrutan yang dihadapi lebih kecil. *Leverage* juga dianggap sebagai sinyal positif sebab peningkatan *leverage* mengindikasikan tingkat kepercayaan diri perusahaan pada prospek masa depan dan kemampuannya untuk melunasi hutang yang tinggi juga.

Myers (2001) mengungkapkan bahwa dalam *trade off theory*, perusahaan akan menggunakan pendanaan dalam bentuk hutang sampai pada tingkat tertentu dimana penghematan pajak (*tax shield*) yang diperoleh dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Sehingga pada teori ini ditekankan pada perbandingan antara manfaat dan biaya atau

keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan utang. *Trade off theory* berpendapat bahwa dalam struktur modal, penggunaan hutang dapat memberikan dampak positif sebab akan meminimalkan pengeluaran pajak karena adanya *tax shield* yang disebabkan oleh biaya bunga yang dikeluarkan (Hermuningsih, 2012). Sehingga jika pihak manajemen memutuskan untuk menambah jumlah hutang yang dimiliki maka perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaannya karena dapat menutup seluruh beban biaya yang ditimbulkan dari manfaat yang diperoleh (Uyar dan Guzelyurt, 2015).

Kutipan sumber acuan

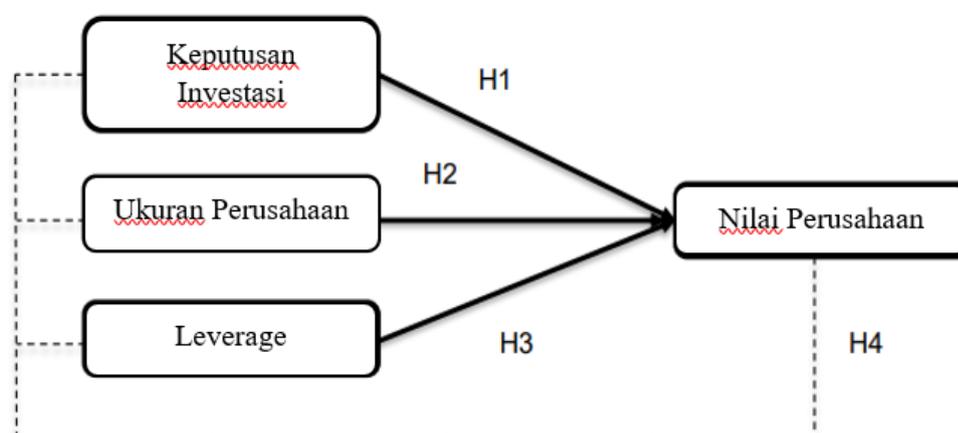
Keputusan investasi pada penelitian ini diteliti dari pihak perusahaan yang mencakup pengalokasian dana yang bisa diperoleh dari luar perusahaan pada berbagai jenis investasi. Keputusan investasi dapat diklasifikasikan kedalam beberapa kelompok, antara lain investasi jangka pendek, misalkan saja kas, surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan, selain itu ada juga investasi jangka panjang, misalkan saja tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap jenis lainnya. Investasi adalah komitmen untuk sejumlah dana juga sumber daya dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2011).

Ukuran perusahaan merupakan skala yang mengklasifikasikan perusahaan dengan menggunakan berbagai model, seperti total aset, *log size*, nilai pasar, total penjualan, dan sejenisnya (Atmaja, 2008). Semakin tinggi total aset dan penjualan pada perusahaan menunjukkan perputaran dana dalam perusahaan tersebut. sehingga semakin tinggi total aset, berarti semakin besar modal yang perusahaan investasikan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disebutkan bahwa ukuran perusahaan merupakan jumlah aset yang perusahaan punya.

Leverage atau yang juga dikenal sebagai *solvability* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutangnya, baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang. *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan untuk membiayai aktivitasnya (Kuswandi, 2006).

Mandey *et al.* (2017) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai harga yang calon investor bersedia bayar apabila perusahaan tersebut dijual, sehingga semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Kerangka pemikiran pada penelitian ini diuraikan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka pemikiran

Dari kerangka pemikiran tersebut, maka diperoleh dipotesis yang akan diuji sabagai berikut:

H1: Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020.

H3: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020.

H4: Keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis desain penelitian deskriptif dengan metode kuantitatif. Subjek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Kemudian dilakukan purposive sampling sehingga diperoleh sampel penelitian sebanyak 22 perusahaan. Dengan lama periode pengamatan selama 5 tahun sehingga diperoleh 110 data observasi.

Objek penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variable dependen yang kemudian diukur menggunakan *price to book value*. Selain itu variable independen yang diteliti antara lain keputusan investasi yang diukur menggunakan *price earnings ratio*, ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural dari total aset, juga *leverage* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio*.

Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5%. Data panel yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis dengan menggunakan analisis regresi data panel, uji F-statistik, uji T-statistik untuk mengetahui tingkat signifikansi variabel independen terhadap variable dependen, statistik deskriptif, serta koefisien determinasi. Model yang digunakan dalam melakukan regresi data panel adalah *fixed effects model*, model ini diperoleh setelah melakukan uji Chow, uji Hausman, serta uji Lagrange Multiplier. Olah data dilakukan dengan menggunakan *software* EViews 9.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif

Tabel 2. Analisis statistik deskriptif

	PBV	PER	LNTA	DER
<i>Mean</i>	1.18	19.02	29.40	1.18
<i>Median</i>	0.88	7.39	29.51	0.95
<i>Std. Dev.</i>	1.23	79.02	1.58	1.37
<i>Maximum</i>	4.66	746.23	32.21	5.98
<i>Minimum</i>	-6.19	-55.35	24.04	-5.91
<i>Observations</i>	110	110	110	110

Analisis regresi data panel

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel seperti pada kolom *Coefficient* di Tabel 3. Maka diperoleh persamaan regersi data panel sebagai berikut:

$$PBV_{22;5} = 38,2230 + 0,0004PER_{22;5} - 1,2908Ln(TA)_{22;5} + 0,7624DER_{22;5} + \varepsilon_{22;5}$$

Dari persamaan tersebut, dapat disimpulkan:

- Jika keputusan investasi (PER), ukuran perusahaan (LNTA), dan *leverage* (DER) diabaikan atau dianggap bernilai 0 (nol), maka *price to book value* akan bernilai besar konstanta yaitu 38,2230.
- Keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga jika keputusan investasi mengalami kenaikan sebesar 1 satuan dan variabel independen lainnya tidak mengalami perubahan atau dianggap konstan, maka PBV akan meningkat sebesar 0,0004.
- Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga jika ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1 satuan dan variabel independen lainnya tidak mengalami perubahan atau dianggap konstan, maka PBV akan menurun sebesar 1,2908 satuan.
- *Leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga jika *leverage* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan dan variabel independen lainnya tidak mengalami perubahan atau dianggap konstan, maka PBV akan meningkat sebesar 0,7624.

Tabel 3. Hasil analisis regresi data panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-statistics	Prob.
C	38,2230	8,9920	4,2508	0,0001
PER	0,0004	0,0010	0,4270	0,6705
LNTA	-1,2908	0,3081	-4,1894	0,0001
DER	0,7624	0,0938	8,1297	0,0000
Effects Specification				
<i>Cross-section fixed (dummy variables)</i>				
<i>R-squared</i>	0,8001			
<i>Adjusted R-squared</i>	0,7436			
<i>F-statistics</i>	14,1737			
Prob(F-statistics)	0,0000			

Selain pengaruh variabel independen terhadap variable dependen, dari Tabel 3. Dapat diperoleh beberapa hasil analysis, diantaranya:

- Uji-F
Uji F bertujuan untuk menguji apakah jika secara keseluruhan atau secara simultan variable-variable independen yang digunakan dalam persamaan regresi data panel berpengaruh terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, hasil uji F statistik pada baris Prob. (F-Statistik) bernilai 0,0000, dimana nilai ini kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen yang diteliti pada penelitian ini seperti keputusan investasi (diukur menggunakan PER), ukuran perusahaan (diukur menggunakan Ln(TA)), dan *leverage* (diukur menggunakan DER) secara bersamaan (simultan) berpengaruh terhadap nilai dari variabel dependen, nilai perusahaan (diukur menggunakan PBV).
- Uji-t
Uji-t pada penelitian ini digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual (parsial). Hal ini bertujuan untuk menentukan apakah hipotesis penelitian diterima atau ditolak. Nilai *p-value* variabel keputusan investasi (PER) sebesar 0,6705, dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai *p-value* variabel ukuran perusahaan (LNTA)) sebesar 0,0001, dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai *p-value* variabel *leverage*

(DER) sebesar 0,0000, dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

- Uji koefisien determinasi

Pada penelitian ini koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen, dan sisanya akan dijelaskan oleh variabel independen lain di luar model yang diteliti. Berdasarkan hasil regresi data panel diperoleh nilai koefisien determinasi-nya sebesar 0,7436 atau 74,36%. Hal ini berarti bahwa variabel dependen nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV sebanyak 74,36% dapat dijelaskan oleh variabel independen, yaitu keputusan investasi (diukur menggunakan PER), ukuran perusahaan (diukur menggunakan LNNTA)), dan *leverage* (diukur menggunakan DER). Sedangkan sisanya sebesar 25,64% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian ini.

Diskusi

Dari penelitian ini diperoleh beberapa hasil yang dapat menjawab hipotesis penelitian yang dapat menjawab hipotesis penelitian. Penelitian ini menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena dengan peningkatan jumlah investasi yang dilakukan, maka semakin meningkat pula jumlah keuntungan yang bisa dihasilkan perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini juga didukung oleh *signalling theory*, dimana jumlah investasi dinilai sebagai salah satu sinyal positif yang dapat perusahaan berikan, karena semakin tinggi investasi, berarti semakin tinggi keuntungan yang dapat diperoleh, dan membuat perusahaan dinilai memiliki prospek masa depan yang baik dimata calon investor. Calon investor akan bersedia untuk membayar lebih bagi perusahaan yang memiliki prospek masa depan yang baik. Hasil uji T statistik juga menemukan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena peningkatan keuntungan yang diperoleh dari investasi juga pasti diikuti dengan peningkatan risiko sehingga investor tidak akan bereaksi secara signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Triani dan Tarmidi (2019) juga Saputri *et al.* (2016) yang juga mengemukakan bahwa keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, pada penelitian ini juga diperoleh pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah negatif. Pertumbuhan ukuran perusahaan sejalan dengan pertumbuhan jumlah aset dimana hal ini dapat memudahkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan. Namun dengan kemampuan pihak manajemen yang lemah dalam mengelola aset dapat berdampak pada penimbunan dan perputaran aset yang semakin lama. Temuan ini didukung oleh *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dalam hal ini melalui saham dan laba ditahan dibandingkan pendanaan eksternal melalui hutang (Myers dan Majluf, 1984). Sehingga peningkatan ukuran perusahaan yang berdampak pada kemudahan memperoleh pendanaan melalui hutang dianggap malah dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil uji-t menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari perspektif investor ukuran perusahaan dianggap memiliki pengaruh signifikan karena investor memperhatikan ukuran dari suatu perusahaan, seperti jumlah aset yang dimiliki. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Al-Slehat (2020) dan Hirdinis (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peneliti menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi berarti perusahaan tersebut mampu untuk memperoleh hutang dalam jumlah yang besar. Semakin besar sumber modal yang diperoleh maka modal tersebut dapat dialokasikan lagi untuk kegiatan operasi perusahaan maupun kegiatan ekspansi lainnya. Hal ini tentu mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit di masa mendatang. Pada *signalling theory*, *leverage* dianggap sebagai salah satu sinyal positif. Perusahaan akan meningkatkan *leverage* nya melalui peningkatan hutang sebagai bentuk informasi pada pihak eksternal jikalau perusahaan berada dalam kondisi yang baik dan yakin terhadap prospek masa depan dan kemampuannya untuk membayar kembali hutangnya. Pada uji T statistik yang dilakukan pada penelitian ini, diperoleh bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini mengindikasikan bahwa *leverage* memberikan dampak positif terhadap perusahaan, dimana penambahan hutang akan memberikan keuntungan pajak (*tax benefits*) kepada perusahaan sebab biaya bunga pada hutang dapat digunakan untuk mengurangi pendapatan kena pajak perusahaan (*trade off theory*). Penelitian ini juga sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya, seperti Rangkuti *et al.* (2020), Hestinova *et al.* (2013), juga penelitian yang dilakukan oleh Ekadjaja *et al.* (2021).

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil penelitian yang dilakukan, ditemukan bahwa:

- H1 ditolak, sebab penelitian ini menemukan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H2 ditolak, sebab penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H3 tidak ditolak, sebab penelitian ini menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H4 tidak ditolak, sebab penelitian ini menemukan bahwa keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk penelitian yang akan dilakukan berikutnya, beberapa saran yang dapat penulis berikan sebagai berikut:

- Melakukan penelitian pada perusahaan sektor lainnya, atau juga pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Melakukan penelitian dengan periode waktu yang lebih panjang, diluar periode 2016-2020 seperti yang dilakukan pada penelitian ini.
- Meneliti variable-variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan lainnya.
- Menggunakan variable operasional lainnya untuk dapat mengukur nilai baik variable dependen maupun variable independen dari perspektif yang berbeda.

REFERENSI

- Al-Slehat, Z. A. F., Zaher, C., Fattah, A., & Box, P. O. (2020). Impact of financial leverage, size and assets structure on firm value: Evidence from industrial sector, Jordan. *International Business Research*, 13(1), 109-120.
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). Teori dan Praktek Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Penerbit ANDI.

- Barney, J. 1991. Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of management*, 17(1), 99-120.
- Brigham, Eugene F., dan Ehrhardt, Michael C. (2010). *Financial Management: Theory and Practice, 13th ed.* USA: Cengage Learning.
- Ekadjaja, M., Rorlen, R., Setiawan, F. A., & Nuringsih, K. Keterkaitan Managerial Ownership dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan: Dalam Kontek Hubungan Keagenan Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 160-170. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v5i1.10859>
- Ginanjar, A., Hasnawati, S., & Fiska, H. (2021). The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value (Study on Food and Beverage Industry Listed on The Indonesia Stock Exchange, 2016-2018). *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 17(1), 1-12.
- Harjito, Agus, D., dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan, Edisi Kedua.* Yogyakarta: Ekonisa.
- Hasanudin, H., Nurwulandari, A., Adnyana, I. M., & Loviana, N. (2020). The effect of ownership and financial performance on firm value of oil and gas mining companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 103.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan sruktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal siasat bisnis*, 16(2).
- Hestinoviana, V. (2013). The influence of profitability, solvability, asset growth, and sales growth toward firm value (empirical study on mining companies which listed on indonesia stock exchange). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 4(1).
- Hirdinis, M. (2019). *Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability.*
- Krisnawijaya, V. G., & Setyawan, I. R. (2019). Faktor Penentu Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(1), 196-205. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i1.7460>
- Kuswandi. (2006). *Memahami Rasio Rasio Keuangan Bagi Orang Awam.* Jakarta: PT Elex Media Kumpotindo.
- Limbong, C. H., Amalia, K., & Siregar, N. (2018). An Analysis on The Influence of Corporate Social Responsibility, Profitability, and Firm Size on Firm Value with Managerial Ownership as Moderating Variable in Open Mining Companies. *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 1(3), 1-10.
- Mandey, S. R., Pangemanan, S. S., & Pangerapan, S. (2017). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(2).
- Miles, M. P., & Covin, J. G. (2000). Environmental marketing: A source of reputational, competitive, and financial advantage. *Journal of business ethics*, 23(3), 299-311.
- Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic perspectives*, 15(2), 81-102.
- Myers, S. C., dan N. S. Majluf. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information That Investor do not Have. *Journal of Financial Economic*, Vol. 13 (2): 187-221.
- Pallone, S. (2009), Indonesia's oil crisis: How Indonesia became a net oil importer. *Journal of International Policy Solutions*, 10(3), 1-10.
- Putri, N. K., Isnurhadi, I., & Yuliani, Y. (2018). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Trend*, 13(2), 199-218.
- Rangkuti, M. M., Bukit, R., & Daulay, M. (2020). The Effect of Intellectual Capital And Financial Performance On Firm Value With Return On Investment As A Modeling

- Variable In The Mining Industry Listed On Indonesia Stock Exchange. *Int. J. Public Budg. Account. Financ*, 2, 1-11.
- Saputri, A. Y., Sulastri, & Bakar, S. W. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis Terapan, (2), 113–128.
- Sartono, Agus. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta : BPF.
- Tandelilin, Eduardus. (2011). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPF.
- Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). Firm value: impact of investment decisions, funding decisions and dividend policies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 158-163.
- Uyar, A., & Guzelyurt, M. K. (2015). Impact of firm characteristics on capital structure choice of Turkish SMEs. *Managerial Finance*.
- www.idx.co.id
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 203-230.