

PENGARUH LEVERAGE LIKUIDITAS, INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA

ABSTRAKSI

Nilai perusahaan menjadi indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan unsur yang sangat penting untuk mencerminkan kinerja perusahaan. Jika Semakin tinggi nilai perusahaan maka kesejahteraan pemilik saham juga meningkat Dalam penelitian ini menyebutkan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*, likuiditas, dan investasi.

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan yang ada pada sektor *barang konsumsi* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sampel yang didapatkan sebagai obyek penelitian adalah sebanyak 34 perusahaan sektor *barang konsumsi* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Kemudian sampel dikalikan sebanyak 3 tahun sesuai dengan periode penelitian yaitu tahun 2017 – 2019 sehingga didapatkan 105 data observasi penelitian. Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda karena merupakan model persamaan yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat

Berdasarkan Hasil dan Pembahasan, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut: *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : nilai perusahaan, *leverage*, likuiditas, dan investasi.

PENDAHULUAN

Pada dasarnya perusahaan merupakan sebuah badan usaha yang bertujuan untuk mencari keuntungan. Dalam mencapai tujuannya perusahaan melakukan berbagai upaya khususnya yaitu meningkatkan nilai perusahaan sehingga perusahaan mendapatkan kepercayaan dari berbagai pihak yang dibutuhkan, seperti pihak kreditor dan pihak investor. Keduanya merupakan pihak yang sangat berpengaruh didalam pengadaan modal perusahaan karena dari pihak tersebutlah perusahaan dapat memenuhi kebutuhan modalnya sehingga perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dengan maksimal. Hal ini berdampak pada meningkatnya laba perusahaan yang nantinya secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Nurlela & Islahuddin, 2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan menjadi indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan

Nilai Perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh investor jika perusahaan akan dijual (Nurlela & Islahuddin, 2008). Nilai perusahaan merupakan unsur yang sangat penting untuk mencerminkan kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi umumnya memiliki prospek yang baik sehingga kesejahteraan para pemangku kepentingan dapat terjamin. Jika nilai

perusahaan mengalami penurunan maka investor akan berpikir untuk menarik modalnya dari perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek yang buruk dan tidak dapat memberikan keuntungan. Perusahaan yang telah *go public* cenderung berusaha untuk selalu meningkatkan nilai perusahaannya untuk menarik minat dari para calon investor untuk menanamkan modalnya. Jika Semakin tinggi nilai perusahaan maka kesejahteraan pemilik saham juga meningkat. Penelitian (Komala et al., 2021) berpendapat bahwa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan. Sedangkan pada penelitian (Yuniningsih et al., 2019) faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, investasi, keputusan pendanaan. Dalam penelitian ini menyebutkan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*, likuiditas, dan investasi.

Dalam upaya untuk memenuhi kebutuhan modalnya, perusahaan memiliki berbagai macam cara, salah satunya adalah melalui *leverage*. *leverage* berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menetapkan jumlah proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang akan digunakan. Penggunaan hutang tersebut diharapkan dapat menjadi kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Menurut (Sartono, 2008) *Leverage* merupakan penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang berbentuk biaya tetap yang diharapkan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Hal ini tentu saja dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Penelitian (Komala et al., 2021) dan penelitian (Octaviany et al., 2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan pada penelitian (Listiadi & Nainggolan, 2014) variabel *leverage* menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan pada penelitian (Yuniningsih et al., 2019) membuktikan bahwa variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Setelah dapat memenuhi kebutuhan modalnya, perusahaan harus dapat menginvestasikan dana tersebut dengan baik. Dana yang diinvestasikan untuk membiayai aktiva lancar maupun aktiva tetap diharapkan dapat memberikan keuntungan yang maksimal bagi perusahaan. Investasi merupakan penanaman modal yang dilakukan oleh perusahaan dalam dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Harjito & Martono, 2010). (Manalu et al., 2021) menyatakan bahwa investasi perusahaan merupakan faktor yang sangat penting karena hal ini dapat menjadi sinyal bagi para investor untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang bagus atau tidak. Pada penelitian (Yuniningsih et al., 2019) menunjukkan hasil bahwa variabel investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ardinda, 2017) dan (Manalu et al., 2021) yang sama – sama menunjukkan hasil positif pada pengaruh investasi terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian (Suryandani, 2018), penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa variabel investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan likuiditas yang baik akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka finansial yang segera jatuh tempo (Riyanto, 2010). Pada setiap perusahaan likuiditas merupakan bagian penting yang menggambarkan sejauh

mana perusahaan dapat melunasi kewajiban yang jatuh tempo kepada krediturnya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik menggambarkan bahwa perusahaan melaksanakan kegiatan operasional dengan baik dan secara langsung keuntungan perusahaan akan maksimal. Penelitian (Mery, 2014) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian (Komala et al., 2021) menunjukkan hasil yang sedikit berbeda, dalam penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dewasa ini persaingan industri semakin ketat, khususnya pada sektor industri barang konsumsi. Perusahaan dituntut untuk selalu inovatif sehingga perusahaan dapat terus berkembang dan tidak tenggelam oleh derasnya perubahan zaman. Berdasarkan data tingkat PBV pada perusahaan sektor barang konsumsi mengalami fluktuasi. Perusahaan sektor barang konsumsi mengalami Penurunan yang parah pada kurun waktu 2018 – 2019. Hal ini jelas merupakan sebuah masalah bagi perusahaan yang dapat berdampak pada perekonomian nasional. Perusahaan pada sektor barang konsumsi mempunyai pengaruh sebanyak 55,7% terhadap perekonomian Indonesia. Sepanjang tahun 2019, saham perusahaan pada sektor barang konsumsi mengalami penurunan yang cukup drastis sebanyak lebih dari 20% dibandingkan tahun lalu. Analisis BNI sekuritas William Siregar menunjukan bahwa perusahaan sektor *barang konsumsi* mengalami penurunan indeks saham ini disebabkan oleh meningkatnya inflasi. Naiknya inflasi tersebut berdampak pada menurunnya tingkat pembelian masyarakat (Kontan.co.id, 2019).

Adanya fenomena dan *research gap* yang telah disebutkan diatas menjadi alasan penulis tertarik meneliti lebih lanjut mengenai fenomena ini. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan hasil yang lebih luas dan menyeluruh dari penelitian sebelumnya. Periode waktu 2017 – 2019 dipilih karena data periode tahun tersebut merupakan yang terbaru sehingga dapat menggambarkan kondisi saat ini pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Tinjauan Pustaka

Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan didirikan untuk mencapai tujuan yang telah disepakati khususnya memaksimalkan nilai perusahaan dengan menetapkan berbagai macam strategi untuk mencapainya. Menurut (Brealey & Myers, 2007) nilai perusahaan merupakan penilaian kolektif investor mengenai seberapa baik keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut (Fama, 1997) nilai perusahaan adalah nilai yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan. Harga tersebut terbentuk karena adanya permintaan dan penawaran dari investor sehingga saham tersebut dapat dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pada umumnya nilai perusahaan selalu dikaitkan dengan harga saham, harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Jika nilai sebuah perusahaan tersebut tinggi maka investor akan percaya pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. (Brigham & Houston, 2013) menyatakan bahwa tujuan utama dari meningkatkan nilai perusahaan adalah untuk memakmurkan para pemangku kepentingan karena nilai perusahaan merupakan salah satu alat pengukur keberhasilan sebuah

perusahaan.

Hutang

Menurut (Fahmi, 2013) Hutang merupakan kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan yang berasal dari dana eksternal seperti pinjaman perbankan, leasing, dan penjualan obligasi. Dalam jangka waktu tertentu perusahaan diwajibkan membayar kembali hutang yang telah ditambahkan dengan bunga yang telah disepakati. Jika perusahaan tidak mampu membayar hutang sebelum jatuh tempo maka perusahaan akan dikenakan sebuah sanksi seperti pemindahan secara paksa asset milik perusahaan yang senilai dengan jumlah hutang atau asset yang telah didaftarkan sebagai jaminan untuk pengajuan hutang tersebut.

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya (Horne, James C. Van, dan Machowicz, 2012). Rasio ini membandingkan hutang jangka pendek dan aktiva lancar perusahaan yang dapat digunakan untuk memenuhi hutang jangka pendek perusahaan. (Kasmir, 2012) menyatakan bahwa likuiditas adalah rasio yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan dalam mendanai investasi dan mampu menghasilkan kas yang cukup maka perusahaan tersebut dapat dikatakan mempunyai likuiditas yang baik. Semakin besar likuiditas suatu perusahaan, dana yang tersedia untuk digunakan dalam membiayai kebutuhan perusahaan juga akan semakin banyak.

Investasi

Investasi merupakan sebuah komitmen atas sejumlah dana dan sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010). Menurut (Kamaruddin, 2004) investasi adalah penempatan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana yang ditempatkan tersebut.

Berdasarkan pengertian di atas investasi adalah sejumlah dana yang digunakan oleh perusahaan guna menunjang tujuan perusahaan dengan harapan perusahaan dapat memperoleh keuntungan akibat dari menggunakan dana tersebut di masa yang akan datang. Hal ini tentu saja berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan karena meningkatnya kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mensejahterakan para pemegang saham. Jika perusahaan semakin berkembang, maka tuntutan manajemen untuk melakukan investasi perusahaan juga akan semakin meningkat, seperti pembukaan cabang perusahaan, ekspansi perusahaan, maupun pendirian usaha pada bidang lain (Sutrisno, 2012). Investasi yang tepat dilakukan oleh perusahaan dapat menyebabkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Hal ini tentu saja dapat membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga secara langsung nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hubungan Antar Variabel

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage dapat didefinisikan sebagai suatu kebijakan yang terkait dengan

komposisi pendanaan perusahaan. Tujuan dari *leverage* adalah penentuan sumber dana yang optimal guna mendanai investasi yang dilakukan oleh perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan yang meningkatkan proporsi hutang juga dapat diartikan bahwa meningkatnya dana operasional yang tersedia bagi perusahaan. Jika hutang tersebut dapat dikelola dengan baik maka perusahaan dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan semakin meningkat (Komala et al., 2021). Menurut (Dwipa et al., 2020) peningkatan *leverage* pada perusahaan dianggap sebagai sinyal positif bagi perusahaan dalam melakukan investasi di masa yang akan datang, dengan harapan pendapatan perusahaan dapat meningkat. Perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin akan prospeknya di masa yang akan datang.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan umumnya menjadi pertimbangan bagi para pemangku kepentingan seperti investor maupun kreditur. Menurut (Mery, 2014) semakin tinggi likuiditas perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin tinggi, begitu pula sebaliknya jika likuiditas menurun maka nilai perusahaan juga akan menurun. Kemampuan kas yang tinggi berdampak terhadap kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang baik akan menjadi sinyal yang baik bagi para pemangku kepentingan untuk percaya akan prospek perusahaan di masa yang akan datang. (Yanti & Darmayanti, 2019) berpendapat bahwa likuiditas yang baik dapat dikatakan perusahaan memiliki kinerja yang baik. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menggambarkan *internal financing* yang cukup dan dapat digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan.

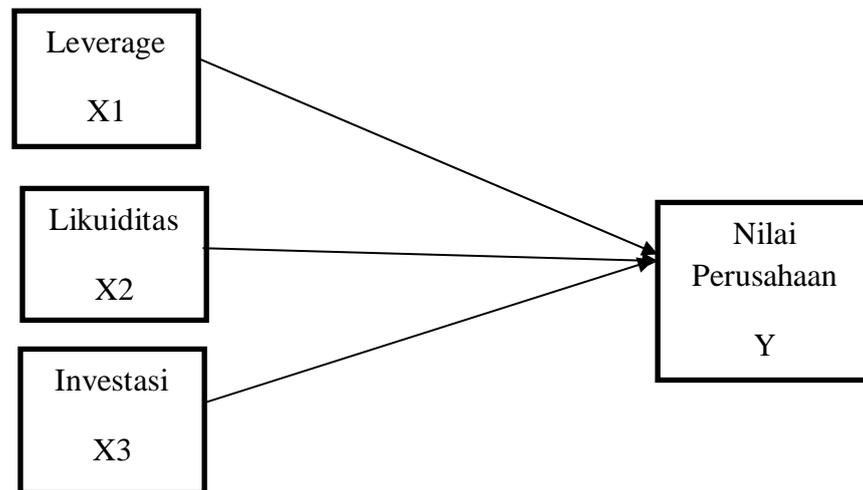
Pengaruh investasi terhadap nilai perusahaan

Menurut Tandelein (2001) investasi merupakan komitmen perusahaan atas dana atau sumber daya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Adanya investasi perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dimana jika perusahaan mengeluarkan sejumlah uang untuk kebutuhan investasinya maka menandakan perusahaan berpotensi mengalami pertumbuhan di masa yang akan datang. Menurut (Heri Setyo Cahyono & Sulistyawati, 2016) jika investasi yang dilakukan perusahaan naik, maka nilai perusahaan juga akan naik. Perusahaan harus dapat memaksimumkan investasinya dalam upaya untuk dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi di masa yang akan datang. Menurut (Pertiwi et al., 2016) semakin tinggi investasi yang ditetapkan perusahaan maka akan menghasilkan kesempatan yang tinggi untuk mendapatkan keuntungan. Dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu meningkatkan kepercayaan investor sehingga investor tertarik melakukan investasi kepada perusahaan. (Ardinda, 2017) mengungkapkan bahwa jika perusahaan mempunyai kemampuan untuk memaksimumkan kegiatan investasinya sebagai upaya untuk menghasilkan laba sesuai yang diharapkan karena investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kerangka konseptual

Penelitian ini menganalisis tentang pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam hal ini variabel independen adalah kebijakan hutang, likuiditas dan keputusan investasi. Sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai perusahaan. Pengaruh variabel independent akan diuji secara parsial dan simultan dengan menggunakan alat statistik.

Gambar 1 Kerangka Konseptual



Perumusan Hipotesis

Berdasarkan telaah pustaka dan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H1 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H3 : Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional

Pada penelitian ini variabel yang digunakan meliputi nilai perusahaan yang berperan sebagai variabel dependen. Variabel *leverage*, likuiditas, Investasi yang berperan sebagai variabel independen. Berikut adalah definisi operasional dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi pasar mengenai perusahaan yang berasal dari para pemangku kepentingan perusahaan. (Fakhrudin & Hadianto, 2001) menyatakan bahwa rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* atau *undervalued* berdasarkan nilai buku saham perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *price to book value* (PBV). Untuk menghitung PBV dapat digunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Leverage

(Kasmir, 2014) Menyatakan bahwa *leverage* merupakan rasio perbandingan antara jumlah prosors hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan dengan jumlah ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini *leverage* diprosksikan menjadi *debt to equity ratio*. Untuk mengukur *debt equity ratio* perusahaan digunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio keuangan perusahaan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya (Kasmir, 2012). Rasio ini membandingkan hutang jangka pendek dan aktiva lancar perusahaan yang dapat digunakan untuk memenuhi hutang jangka pendek perusahaan.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Hutang Lancar}}{\text{Aktiva Lancar}}$$

Investasi

Investasi merupakan pertumbuhan aset perusahaan yang menunjukkan peningkatan kegiatan operasional perusahaan (Laksono, 2006). Rasio ini membandingkan pertumbuhan nilai aset perusahaan sehingga dapat terlihat apakah perusahaan dapat melakukan investasinya dengan baik atau tidak.

$$\text{TAG} = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total aset } t - 1}{\text{Total aset } t - 1}$$

Populasi

Populasi merupakan keseluruhan dari wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek dan memiliki karakteristik tertentu yang telah ditetapkan pada penelitian untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan (Sugiono, 2010). Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan yang ada pada sektor *barang konsumsi* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Sampel

Sampel merupakan suatu bagian dari jumlah dan karakteritik yang dimiliki oleh sebuah populasi (Sugiono, 2010). Dalam penelitian ini pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan metode pengumpulan sampel yang diambil berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan data penelitian yang dibutuhkan. Teknik penentuan data sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi merupakan teknik penentuan sampel berdasarkan data mentah yang kemudian diolah kembali menjadi informasi yang dibutuhkan penelitian. Berdasarkan jumlah sampel yang didapatkan sebagai obyek penelitian adalah sebanyak 34 perusahaan sektor *barang konsumsi* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Kemudian sampel dikalikan sebanyak 3 tahun sesuai dengan periode penelitian yaitu tahun 2017 – 2019 sehingga didapatkan 105 data observasi penelitian.

Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

Setelah proses pengumpulan data penelitian, selanjutnya dilakukan analisis data. Langkah pertama yaitu, analisis data dilakukan dengan cara menghitung rasio keuangan yang diperlukan dalam proses penelitian. Perhitungan rasio keuangan ini dilakukan dengan cara mengambil data yang telah diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sampel penelitian dari sumber dapat dipertanggungjawabkan. Selanjutnya dilakukan analisis untuk menguji kebenaran hipotesis dengan menggunakan regresi linier berganda. Proses analisis dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS 20.00.

Regresi linier berganda merupakan model persamaan yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat. Regresi linier berganda digunakan didalam penelitian ini dengan alasan karena variabel dependen dipengaruhi oleh lebih dari satu variabel independen. Sebelum melakukan pengujian hipotesis harus dilakukan pengujian dasar. Pengujian dasar berfungsi untuk melihat validitas data dan kesesuaian model regresi yang akan digunakan dalam penelitian. Berikut adalah persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan (*price to book value*)

a : Konstanta

b : Koefisien variabel independen

X_1 : *Leverage (debt to equity ratio)*

X_2 : *Likuiditas (current ratio)*

X_3 : *Keputusan investasi (price earning ratio)*

e : Residual error

A. Uji Statistik T

Uji statistik digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau pengaruh masing-masing variabel independen (Ghozali, 2011). Pengujian ini bertujuan untuk menguji masing-masing pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan cara melihat tingkat signifikan α , dimana tingkat signifikan yang digunakan adalah 5%. Setelah dilakukan perhitungan uji t dengan menggunakan bantuan aplikasi SPSS, maka akan didapatkan hasil yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

- Jika t hitung < t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen
- Jika t hitung > t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen
- Setelah membandingkan t hitung dengan t tabel, langkah selanjutnya untuk memastikan ada atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah dengan mempertimbangkan probabilitas atau tingkat signifikansi.
- Jika tingkat signifikansi > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel

- independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- e. Jika tingkat signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.

B. Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) dapat berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Dalam pengujian ini akan mempertimbangkan beberapa hal guna mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Dalam mengetahui ada atau tidaknya pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu membandingkan nilai F hasil perhitungan (F hitung) dengan F tabel. Berikut adalah pertimbangan dalam mengetahui pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen :

1. Jika F hitung $< F$ tabel, maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.
2. Jika F hitung $> F$ tabel, maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Setelah melakukan perbandingan F hitung dengan F tabel, selanjutnya yang harus dilakukan adalah melihat probabilitas atau tingkat signifikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut merupakan pertimbangan yang harus diperhatikan guna mengetahui pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen :

1. Jika tingkat signifikan $> 0,05$ (α), maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.
2. Jika tingkat signifikan $< 0,05$ (α), maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Model Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk menguji variabel bebas penelitian, yaitu *leverage* (DER), likuiditas (CR), dan investasi (TAG) terhadap variabel dependen penelitian yaitu nilai perusahaan (PBV). Berikut adalah hasil dari uji model regresi linier berganda yang dilakukan dengan aplikasi SPSS 20.00.

Tabel 1 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	1,736	0,769	
DER	-0,710	0,654	-0,171
CR	-0,042	0,138	-0,047
TAG	9,720	3,427	0,360

Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan dalam penelitian ini pada Tabel 1 maka didapatkan persamaan sebagai berikut :

$$PBV = 1,736 - 0,71 DER - 0,42 CR + 9,72 TAG + e$$

Berdasarkan Persamaan regresi di atas, maka dapat diketahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel bebas penelitian terhadap nilai perusahaan. Berikut adalah interpretasi dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen penelitian jika dilihat dari nilai koefisien variabel.

- Pada nilai konstanta sebesar 1,736, hasil ini mengindikasikan bahwa apabila nilai dari *leverage* (DER), likuiditas (CR), dan Investasi (TAG) bernilai konstan, maka nilai perusahaan meningkat sebesar 1,736 kali dan pengaruh lainnya disebabkan oleh variabel lain di luar penelitian.
- Pada nilai koefisien regresi variabel *leverage* (DER) sebesar -0,71. Hasil ini mengindikasikan bahwa apabila DER mengalami kenaikan 1 kali, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,71 kali dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan. Koefisien yang bernilai negatif berarti terjadi hubungan negatif antara *leverage* dengan nilai perusahaan. Jika *leverage* meningkat maka nilai perusahaan akan menurun.
- Pada nilai koefisien regresi variabel likuiditas (CR) sebesar -0,042. Hasil ini mengindikasikan bahwa apabila CR mengalami kenaikan sebesar 1 kali, maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,042 kali dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan. Karena koefisien variabel bernilai negatif maka hal ini mengindikasikan bahwa terjadi hubungan negatif antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.
- Pada nilai koefisien regresi variabel investasi (TAG) sebesar 9,72. Hasil ini mengindikasikan bahwa apabila TAG mengalami kenaikan sebesar 1 kali, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 9,72 kali dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap konstan. Karena koefisien variabel positif, maka hal ini menunjukkan bahwa terjadi hubungan positif antara investasi terhadap nilai perusahaan.

Uji F

Dalam penelitian ini Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel *leverage*, likuiditas, dan investasi dapat berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Uji ini membandingkan nilai f hitung dengan nilai f tabel sebagai indikator untuk menginterpretasi hasil olah data penelitian. Berikut adalah hasil uji F penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS 20.00.

**Tabel 2 Hasil Uji F
ANOVA^a**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	18,226	3	6,075	3,642	0,018 ^b
Residual	90,092	54	1,668		
Total	108,318	57			

Sumber : Data Olahan SPSS

Pada penelitian ini diketahui berdasarkan $df_1 = 3$ dan $df_2 = 54$, dapat diketahui bahwa F tabel sebesar 2,78 dengan tingkat signifikansi 5%. Berdasarkan hasil uji F pada tabel 2, didapatkan f hitung sebesar 3,642 dengan signifikansi sebesar 0,018. Dapat diketahui bahwa F hitung > F tabel dengan nilai signifikansi $0,018 < 0,05$. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel *leverage*, likuiditas, dan investasi dapat secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Uji Koefisien Determinasi

Pada penelitian ini uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel *leverage*, likuiditas, dan investasi terhadap nilai perusahaan. Uji koefisien determinasi dilakukan dengan melihat nilai dari R^2 pada hasil olah data penelitian. Berikut adalah hasil dari uji koefisien determinasi yang telah dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS 20.00.

Tabel 3 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,410 ^a	0,168	0,122

Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan hasil yang telah disajikan pada tabel 3 diketahui nilai *adjustedR square* sebesar 0,122. Hasil ini mengindikasikan bahwa pada penelitian ini variabel *leverage*, likuiditas, dan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 12,2%. Sedangkan 87,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Uji T

Penelitian ini telah memenuhi syarat uji asumsi klasik terhadap model regresi. Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolonieritas, dan heteroskedastisitas. Dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian tidak menghasilkan hasil yang bias. Pengujian hipotesis dilakukan guna memenuhi

tujuan penelitian, yaitu mengetahui hubungan pengaruh variabel DER, CR, dan TAG terhadap PBV.

Tabel 4 Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,736	0,769		2,256	0,028
DER	-0,710	0,654	-0,171	-1,085	0,283
1					
CR	-0,042	0,138	-0,047	-0,303	0,763
TAG	9,720	3,427	0,360	2,836	0,006

Sumber : Data Olahan SPSS

Pengujian Hipotesis 1

H1 : *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil regresi berganda yang ada pada tabel 4.6 dapat diketahui bahwa variabel DER memiliki koefisien negatif pada pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, berdasarkan hasil analisis olah data diatas didapatkan t hitung sebesar 1,085. Nilai ini lebih kecil dari pada nilai t tabel penelitian yang telah diketahui sebesar 2,0048. Didapatkan tingkat signifikan sebesar 0,283, nilai ini lebih besar dari pada standar signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel PBV. dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 ditolak.

Pengujian Hipotesis 2

H2: likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil regresi berganda yang ada pada tabel 4.6 dapat diketahui bahwa variabel CR memiliki koefisien negatif pada pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis olah data yang telah didapatkan menunjukkan bahwa nilai t hitung pada variabel CR sebesar 0,303. Nilai ini lebih kecil daripada nilai t tabel yang telah ditentukan yaitu sebesar 2,0048. Diketahui signifikansi pengaruh variabel CR terhadap PBV sebesar 0,763. Nilai lebih daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan sebelumnya yaitu 0,05 sehingga dapat diketahui bahwa variabel CR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel PBV. dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 ditolak.

Pengujian Hipotesis 3

H3: Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil regresi berganda yang ada pada tabel 4.6 dapat terlihat bahwa variabel TAG memiliki nilai koefisien positif. Didapatkan hasil analisis pada variabel TAG bahwa t hitung memiliki nilai sebesar 2,836. Nilai ini lebih besar daripada nilai t tabel yang telah ditetapkan yaitu 2,0048. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,006 yang lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 sehingga dapat diketahui bahwa variabel TAG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 diterima.

A. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* yang diproksikan menjadi *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menjadi *price to book* (PBV). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Yuniningsih et al., 2019), (Sambora et al., 2014), (Haryadi & Nuraeni, 2016), dan (Ernawati & Widyawati, 2015) yang mendapatkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian (Komala et al., 2021) dan (Octaviany et al., 2019) yang menyatakan bahwa *levergae* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesisi para variabel *leverage* menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dari teori sinyal yang menyatakan bahwa semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Hasil ini tidak sejalan dengan *signalling theory* yang mengungkapkan bahwa *leverage* yang meningkatnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Fakta menunjukkan bahwa tingkat *leverage* yang meningkat atau menurun tidak menjadi faktor utama bagi investor untuk menilai prospek suatu perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan karena beragamnya pandangan investor mengenai tingkat hutang suatu perusahaan. *Leverage* yang tinggi dianggap menambahnya resiko kebangkrutan sehingga menimbulkan persepsi negatif investor terhadap perusahaan. Namun disisi lain juga *leverage* yang tinggi juga dianggap sebagai perusahaan tersebut yakin dengan prospeknya di masa yang akan datang sehingga jika pengolahan dana perusahaan berhasil, maka *leverage* yang tinggi dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan.

Jika perusahaan memiliki *leverage* yang rendah dapat dianggap bahwa perusahaan memiliki resiko kebangkrutan yang kecil sehingga investor dapat tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Hal ini tentu sejalan dengan *trade of theory* yang menjelaskan bahwa jika *leverage* perusahaan semakin tinggi, maka resiko perusahaan dalam menghadapi kebangkrutan juga akan semakin tinggi (Mardiyati et al., 2015). *Leverage* yang tinggi dapat mengakibatkan kekhawatiran bagi investor jika perusahaan tidak mampu membayar bunga akibat hutang tersebut sehingga perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Hal tersebut dapat menyebabkan menurunnya kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Namun, menurunnya tingkat *levergae* juga dapat dianggap bahwa perusahaan tidak memiliki kepercayaan diri terhadap prospeknya di masa yang akan datang. Perusahaan dianggap memiliki perencanaan yang buruk sehingga lebih memiliki untuk tidak melakukan investasi dan meminimalisir penggunaan biaya perusahaan. tentu saja hal ini dapat membuat investor tidak percaya kan prospek perusahaan sehingga investor kurang tertarik untuk menanamkan modanya di perusahaan. Beragamnya persepsi investor terkait dengan tingkat *leverage* perusahaan membuat tingkat *leverage* perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

B. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas yang telah diproksikan menjadi *current ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menjadi *price to book (PBV)*. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang segera jatuh tempo. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Komala et al., 2021), (Wulandari, 2013), (Oktrima, 2017), (Nurhayati, 2013), (Nugroho, 2015), dan (Chasanah, 2018) yang juga mendapatkan hasil bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini bertentangan dengan *signalling theory* yang mengungkapkan bahwa likuiditas yang baik dapat menjadi sinyal yang baik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Tingkat likuiditas merupakan unsur yang penting bagi perusahaan, namun faktanya tingkat likuiditas tidak menjadi faktor utama dalam penilaian investor terkait dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor pada saat ini kurang tertarik pada aspek jangka pendek perusahaan dan lebih memperhatikan aspek jangka panjang perusahaan dan bagaimana perusahaan menghasilkan keuntungan. Kondisi ini mengakibatkan *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa rasio likuiditas yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Faktanya rasio likuiditas pada perusahaan sektor barang konsumsi tidak menjadi perhatian khusus bagi investor untuk menentukan apakah perusahaan layak menerima dana investasi atau tidak.

C. Pengaruh Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Yuniningsih et al., 2019) yang menyatakan bahwa investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung dengan penelitian (Ardinda, 2017) dan (Manalu et al., 2021) yang menyatakan bahwa investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa apabila investasi perusahaan mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Perusahaan yang selalu melakukan peningkatan terhadap asetnya dapat berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa meningkatnya investasi dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. pengeluaran modal yang dilakukan perusahaan merupakan tindakan yang penting dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. pertumbuhan aset perusahaan saat ini dianggap bukti nyata bahwa perusahaan terus melakukan pertumbuhan. Tentu saja hal ini berdampak pada kepercayaan investor yang meningkat karena menganggap bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. (Afzal & Rohman, 2012) menyatakan bahwa investasi perusahaan yang meningkat dapat mempermudah perusahaan untuk mencapai tujuannya, yaitu mendapatkan laba yang maksimal sehingga kemakmuran pemegang saham dapat terjamin.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan penelitian yang telah dijelaskan pada Hasil dan Pembahasan, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Hasil pengujian pengaruh variabel yang telah dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung dengan penelitian (Yuniningsih et al., 2019). Hasil ini mengindikasikan bahwa meningkat atau menurunnya *leverage* tidak menjadi alasan utama bagi investor untuk menilai bahwa perusahaan memiliki performa yang baik atau buruk.
2. Hasil pengujian variabel yang telah dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Komala et al., 2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tidak menjadi penilaian utama bagi investor terhadap perusahaan.
3. Hasil pengujian variabel yang telah dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Yuniningsih et al., 2019), (Ardinda, 2017), dan (Manalu et al., 2021). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investasi perusahaan yang meningkat dapat menjadi sinyal positif bagi investor sehingga tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Perusahaan dengan tingkat investasi yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan pertumbuhan terhadap perusahaan. Hal ini tentu saja dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah didapatkan dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran berikut adalah sara yang perlu dipertimbangkan bagi penelitian selanjutnya:

1. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk melakukan penelitian pada sektor perusahaan yang berbeda, sehingga hasil ini dapat menjadi perbandingan penentuan nilai perusahaan pada sektor yang berbeda
2. Bagi penelitian selanjutnya pada sektor yang sama, disarankan untuk menentukan variabel selain DER dan CR. Karena kedua rasio tersebut pada saat ini tidak menjadi faktor penentu bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A., & Rohman, A. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), 9.
- Ardinda, A. Y. (2017). *Pengaruh Investasi, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Arkelof, G. A. (1970). the market for lemon quality uncertainly and the market mechanism. *Quarterly Journal Og Economic*, 488– 500.
- Brealey, & Myers. (2007). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan* (Bahasa ndo). Salemba Empat.
- Brigham, & Houston. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>
- Dwipa, I. K. S., Kepramareni, P., & Yuliasuti, I. A. N. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL KHARISMA*, 2(1).
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(4), 1. <https://doi.org/10.34209/equ.v18i1.456>
- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Kuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media.
- Fahmi, I., & Hadi. (2011). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (2nd ed.). Alfabeta.
- Fakhruddin, & Hadianto, S. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Erlangga.
- Fama, E. F. (1997). The Effect of a Firm Investment and Financing Decision on The Welfare of Its Security Holders. *American Economic Review*, 68, 272–280.
- Gaver, J. J., & Gaver, K. M. (1993). Additional Evidence On The Assosiation Between The Invesment Opportunity Set And Corporate Financing, Dividend, And Compensation Polities. *Journal of Accountinf and Economic*, 125–160.
- Ghozali, I. (2009). *Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Badan Penerbit Dinopegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS* (5th ed.). Badan Penerbit Dinopegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Badan Penerbit Dinopegoro.

- Gurajati. (2005). *Ekonometrika Dasar*. Erlangga.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2014). *Analisis Laporan Keuangan (7thed.)*. UPP AMP YKPN.
- Harjito, A., & Martono. (2010). *Manajemen Keuangan (3rd ed.)*. Ekonisia.
- Hartono, J. (2003). *teori portofolio dan analisis investasi (5th ed.)*. BPFE.
- Haryadi, R. M., & Nuraeni, E. A. Lou. (2016). Pengaruh Leverage, Profitability, Market Value dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Property. *Ekonomia*, 5(3). <http://ejournal.untag-smd.ac.id/index.php/EKM/article/view/2517>
- Hasnawati, S. (2005). Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jaai*, 9(2), 117–126.
- Heri Setyo Cahyono, & Sulistyawati, A. I. (2016). *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan*. 12(2).
- Horne, James C. Van, dan Machowicz, J. M. (2012). *Fundamentals of Financial Management*. Salemba Empat.
- Jogiyanto. (2009). *Analisis Sekuritas dan Analisis Portofolio*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kaaro, H. (2003). Prediksi Struktur Modal Berbasis Peking Order Theory Pada Kondisi Ekonomi Normal dan Ekonomi Krisis. *Kajian Bisnis Stie Widya Wiwaha Yogyakarta*, 28, 51–66.
- Kallapur, S., & Trombley, M. A. (1999). The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Relized Growth. *Journal of Business Finance and Accounting*.
- Kamaruddin, A. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio (Revisi)*. Rineka Cipta.
- Kasmir. (2012). *Analisa Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan (ketujuh)*. PT.Rajagrafindo Persada.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi DaN Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kurs: Jurnal* ..., 1. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/KURS/article/view/643>
- Kontan.co.id. (2019). Jeblok tahun lalu, saham sektor barang konsumsi diprediksi rebound tahun ini. *Kontan.Co.Id*, 1. <https://investasi.kontan.co.id/news/jeblok-tahun-lalu-saham-sektor-barang-konsumsi-diprediksi-rebound-tahun-ini>
- Laksono. (2006). Analisa Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*.
- Listiadi, A., & Nainggolan, S. A. (2014). *Subaraman Desmon Asa Nainggolan dan Agung Listiadi; Pengaruh Kebijakan Hutang ...2*.
- Manalu, P., Getsmani, Hutagaol, C. P., & Aruan, D. A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(1).

<https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.004>

- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Abrar, M. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013. . *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*,6(1).
- Mariana, W. I., Kamaliah, & Indrawati, N. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Investasi sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016). *Jurnal Ekonomi*, 27(1), 47–56.
- Mery, K. N. (2014). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2014*.
- Modigliani, F., & Miller., M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction." *The American Economic Review*.
- Myers, S. C. (1984). Corporate Financing And Investment Decisions When Firm Have Information Investors Don't have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187–221.
- Nugroho, W. A. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Artikel Publikasi*, 1–24.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas likuiditas dan ukuran per. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2), 144–153.
- Nurlela, R., & Islahuddin. (2008). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan prosentase kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahudin. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening*. 3(1), 30–36.
- Oktrima, B. (2017). *PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris: PT. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011 – 2015)*.1(1), 98–107.
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). *Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia*. 1(1).
- Ramlall, I. (2009). Determinants of Capital Structure Among Non-Quote Mauritian Firms Under Specificity of Leverage. *International Journal of Finance and Economic*, 31, 83–92.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). BPFE.
- Ross, S. (1977). The determination of financial structure: The incentive signaling approach. *Bell Journal of Economics*, 8.
- Sambora, M. N., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2014). *PENGARUH LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI periode tahun 2009 â 2012)*. *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*.

- Sansoethan, D. K., & Suryono, B. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(1), 1–20.
- Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan Teoru dan Aplikasi* (Empat). BPFE.
- Sugiono. (2010). *Metode Penelitian Tindakan Kelas Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV Alfabeta.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Property Dan Real Estate. *Business Management Analysis Journal*, 1(1). <https://doi.org/10.24269/iso.v3i1.236>
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi* (kedelapan). Ekonisia.
- Tandelilin, E. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE.
- Wahyudi, U., & Prawesti, H. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2001). *Manajemen Keuangan* (9th ed.). Binarupa Aksara.
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4). <https://doi.org/10.15294/aaj.v2i4.4172>
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2297. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15>
- Yuniningsih, Y., Pertiwi, T. K., & Purwanto, E. (2019). Fundamental factor of financial management in determining company values. *Management Science Letters*, 9(2), 205–216. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2018.12.002>