

---

## Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur

I Made Purba Astakoni dan I Wayan Wardita

Prodi Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Handayani Denpasar

\*astakonimade@gmail.com

### How to cite (in APA style):

Astakoni, I, M, P., Wardita, I, W. (2020). Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur. 19(1), pp.10-23. <http://dx.doi.org/10.22225/we.19.1.1576.10-23>

**Abstract**-The purpose of this study is 1) to find out and analyze the effect of investment decisions on firm value, 2) to find out and analyze the effect of leverage on firm value, 3) to find out and analyze the effect of profitability on firm value; 4) to find out and analyze the effect of company size on company value. The population in this study are cosmetics and household use manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2011-2018. Sampling was done purposively with predetermined criteria. The data analysis of this study uses the Partial Least Square (PLS) approach. PLS is a Structural Equation Modeling (SEM) equation model based on components or variants. Based on the hypothesis test, the first hypothesis is obtained; which states that investment decision variables have a significant positive effect on firm value is acceptable. Second hypothesis test results; which states that leverage has a significant positive effect on firm value is acceptable. Third hypothesis test results; which states profitability has a significant positive effect on firm value is acceptable. The fourth hypothesis test results; which states that company size has a significant positive effect on the value of the company can not be accepted (rejected). The result of the model accuracy test by looking at R Square Adjusted which contributed the model in explaining the structural relationship of the studied variables was 0.604 (or 60.40%).

**Keywords:** Investment Decisions; Leverage; Profitability; Firm Size and Firm Value.

**Abstrak**-Tujuan dari studi ini adalah 1) untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, 2) untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, 3) untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; 4) untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam studi ini adalah perusahaan manufaktur sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2018. Pengambilan sampel dilakukan secara purposive dengan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Analisis data studi ini menggunakan pendekatan Partial Least Square (PLS). PLS adalah model persamaan Structural Equation Modeling (SEM) yang berbasis komponen atau varian. Berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan didapat hipotesis pertama ; yang menyatakan variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Hasil uji hipotesis kedua ; yang menyatakan leverage berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Hasil uji hipotesis ketiga ; yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Hasil uji hipotesis keempat ; yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima (ditolak). Hasil uji ketepatan model dengan melihat R Square Adjusted yang memberi kontribusi model dalam menjelaskan hubungan struktural variabel yang diteliti adalah sebesar 0,604 (atau 60,40%).

**Kata kunci:** Keputusan Investasi; Leverage; Profitabilitas; Ukuran perusahaan dan Nilai perusahaan.

## I. PENDAHULUAN

Tujuan utama dari perusahaan *go public* atau yang sudah terdaftar di BEI, adalah untuk menghasilkan laba guna meningkatkan kemakmuran para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Antoro & Hermningsih 2017). Dari sisi investor, informasi tentang nilai perusahaan penting untuk pengambilan keputusan investasi saham, sebab hal ini akan membantu investor mengetahui saham mana yang bertumbuh dan memiliki kinerja yang baik (Brigham dan Houston, 2011), (Puspitaningtyas 2017) . Pengukuran nilai perusahaan memberikan informasi berkaitan dengan ketertarikan investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan. Pengukuran ini mencerminkan bagaimana saham perusahaan dinilai oleh investor. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan perusahaan tersebut dinilai memiliki kinerja yang baik.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti yang diangkat oleh beberapa peneliti diantaranya (Ananta, Suardikha, dan Ratnadi 2014) dalam risetnya di BEI mengangkat kepemilikan manajerial, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sebagai variabel eksogen dengan nilai perusahaan sebagai variabel endogen. Kemudian (Antoro & Hermningsih 2017) melakukan penelitian di BEI menjabarkan ada beberapa faktor seperti; kebijakan dividen, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan sebagai penentu nilai perusahaan. Rahmawati (2015) di BEI menyatakan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas. Kemudian Moeljadi (2014), Martini et al. (2014) dalam risetnya pada sektor publik di BEI mengangkat variabel independen *Corporate Social Responsibility*, *Corporate Governance* dan *Company Size* dengan variabel dependen *value company*. Sabrina, Witjaksono, dan Lusianah (2018) di BEI mengangkat variabel indenpenden *Investment Decision*, *Financial Decision*, *Dividen Policy* sebagai faktor penentu nilai perusahaan. Penelitian (Mindra dan Erawati 2014) di BEI mengangkat variabel eksogen EPS, ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage dengan variabel endogen nilai perusahaan. Studi yang dilakukan oleh (Kurniawati 2016) mengangkat board size, leverage dan kualitas audit sebagai variabel bebas dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Adiputra (2016) mengangkat faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan pada bursa efek negara-negara Asia Tenggara. Faktor internal diidentifikasi dengan ; firm size, financial risk, debt equity ratio, dividen policy, sedangkan faktor eksternal terdiri dari ; interest rate, exchange rate, inflation and economic growth. Penelitian Ayako dan Wamalwa (2015) di Nairobi mengangkat variabel penentu nilai perusahaan (*value of firm*) dalam bentuk ; assets of firm, capital structure, cash flows, dividen ratio, intangible assets, market capitalization, external environment, dan strategic plan. Riset (Ibrahim 2017) di Negeria mengangkat leverage, tangibility of assets, size, growth, profitability, earning volatility, ages, liquidity sebagai faktor penentu nilai perusahaan . Awan, Lodhi, dan Hussain (2018) di Pakistan mengangkat variabel leverage, earnings per share , return on assets , net working capital dan firm size sebagai independent variables serta harga saham sebagai variabel dependent. Studi kali ini dilakukan pada perusahaan manufaktur Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengangkat kembali variabel keputusan investasi. leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, sebagai faktor penentu nilai perusahaan dengan menggunakan pendekatan data panel.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor, bahwa nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegangan saham juga tinggi. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham (Keown, Maritin, dan David 2010); (Sitepu dan Wibisono 2013). Sesuai riset sebelumnya variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi .Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat oleh perusahaan. Ananta, Suardikha, dan Ratnadi (2014) menyatakan bahwa keputusan pengalokasian modal kedalam usulan investasi harus dievaluasi dan dikaitkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. Apabila dikaitkan dengan *agency theory*, agen diberikan mandat oleh *shareholder (principal)* untuk menjalankan bisnis demi kepentingan prinsipal dan agen itu sendiri sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Pertiwi, Tommy, dan Tumiwa (2016) dalam risetnya di BEI menemukan keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sementara (Ananta, Suardikha, dan Ratnadi 2014) menemukan keputusan investasi berpengaruh tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara hutang perusahaan terhadap total aktiva maupun hutang terhadap modal sendiri. Penelitian yang dilakukan oleh (Hasibuan, AR, & Endang NP 2016) (Rudangga dan Sudiarta 2013) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan namun bertentangan dengan penelitin yang dilakukan (Ogolmagai 2011) (Antoro dan Hermningsih 2017) menyatakan bahwa leverage yang diukur dengan DAR dan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hasil penelitian (Pratiwi dan Mertha 2017), mendapatkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Pada sisi lain tingkat profitabilitas menjadi penting bagi upaya pencapaian tujuan perusahaan. Suatu perusahaan harus berada dalam kondisi yang

menguntungkan (*profitable*), sebab tanpa keuntungan (*profit*), maka akan sulit bagi perusahaan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya dalam saham perusahaan. Oleh karenanya, upaya peningkatan profitabilitas penting artinya bagi kelangsungan dan masa depan perusahaan. Hasil riset terdahulu (Dj, Artini, dan Suarjaya 2012), (Putra dan Wiagustini 2013), (Lubis, Sinaga, dan Sasongko 2017) (Antoro dan Hermningsih 2017) (Puspitaningtyas 2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil yang didapat (Apriada dan Suardikha 2016) (Wahyudi, Chuzaimah, dan Sugiarti 2017) dimana profitabilitas memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain profitabilitas, ukuran perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar memudahkan suatu perusahaan dalam mendapatkan pendanaan. Kemudahan ini bisa ditangkap sebagai informasi yang baik karena hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengendalikan kegiatan operasinya dengan baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar dan tumbuh dapat mencerminkan bahwa tingkat profit dimasa mendatang akan semakin baik (Vaeza dan Hapsari 2015). Temuan terdahulu yang telah menguji konsep ini antara lain (Novari dan Lestari 2016) (Pratama dan Wiksuana 2016) yang mendapatkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Temuan (Wahyudi, Chuzaimah, dan Sugiarti 2017) mendapatkan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Bahkan hasil riset (Nurminda 2017), menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara (Prastuti dan Sudiarta 2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan temuan sebelumnya, ternyata masing-masing dari faktor faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh yang tidak konsisten terhadap nilai perusahaan. Atas uraian tersebut diatas, maka rumusan masalah dalam studi ini adalah: 1) apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2) apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ;3) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 4) apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan masalah yang diangkat maka tujuan dari studi ini adalah 1) untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, 2) untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, 3) untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; 4) untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## II. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Kajian Pustaka

#### *Teori Keagenan (Agency Theory)*

Dalam *agency theory*, mengatur hubungan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara agent dengan principal, dimana manajer sebagai agent dan shareholder sebagai principal. Agent diberikan mandat oleh shareholder (*principal*) untuk menjalankan bisnis demi kepentingan principal. Anthony dan Govindarajan (2003) mengatakan bahwa hubungan agensi terjadi apabila satu pihak sebagai principal sepakat memakai pihak lain (agent) untuk melaksanakan beberapa jasa dan dalam melakukannya principal membuat keputusan otoritas bagi agent. Didalam perusahaan, pemegang saham adalah principal dan para manajer (CEO atau CFO) adalah agen mereka. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer bertindak untuk kepentingan sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Dalam kondisi ini masing-masing pihak memiliki kepentingan sendiri-sendiri. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory*, yaitu adanya konflik kepentingan. Teori keagenan lebih menekankan pada penentuan pengaturan kontrak yang efisien dalam hubungan antara pemilik dengan agent. Kontrak yang efisien adalah kontrak yang jelas untuk masing-masing pihak yang berisi tentang hak dan kewajiban sehingga dapat meminimumkan timbulnya konflik keagenan.

#### *Masalah Keagenan (Agency Problem)*

Menurut Jensen (1986), *agency problem* timbul karena seseorang cenderung untuk mementingkan dirinya sendiri dan munculnya konflik ketika kepentingan tersebut bertemu dalam suatu aktivitas bersama. Konflik akan menciptakan masalah (*agency cost*), sehingga masing-masing pihak akan berusaha untuk mengurangi timbulnya *agency cost* ini. Selain terdapat konflik

eksternal, adapula konflik internal didalam diri agent maupun principal sendiri karena pada dasarnya orang cenderung tidak konsisten. Agency costs ini mencakup biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham; biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan, termasuk biaya audit yang independen dan pengendalian internal; serta biaya yang disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham sebagai bentuk bonding expenditures yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai manfaat untuk tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Terdapat tiga masalah utama dalam kaitannya dengan agensi, antara lain adalah masalah kontrol pemegang saham kepada manajer, biaya yang menyertai hubungan agensi, dan menghindari dan meminimalisasi biaya agensi.

#### *Perspektif Asimetri Informasi*

Menurut [Brigham and Houston \(2011\)](#) Asymmetric information atau ketidaksemaan informasi adalah situasi di mana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Asimetri informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal. [Anthony dan Govindarajan \(2003\)](#) menyatakan bahwa kondisi informasi yang asimetrik adalah suatu kondisi apabila pemilik tidak mempunyai informasi yang cukup mengenai kinerja agent (manajer) sehingga atasan tidak dapat menentukan kontribusi bawahan terhadap hasil aktual perusahaan. Adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan dengan fungsi kontrol ini memicu adanya asimetri informasi, dimana informasi yang dimiliki oleh shareholder tidak seimbang dengan informasi yang dimiliki oleh pengelola atau manajer. Hal ini dapat terjadi dikarenakan manajer terlibat langsung dalam kegiatan operasional perusahaan, sehingga lebih mengetahui mengenai kondisi riil dari perusahaan tersebut jika dibandingkan dengan shareholder.

#### *Nilai Perusahaan*

Sejalan dengan yang diungkapkan oleh ([Siallagan dan Machffoedz 2006](#)) bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Moeljadi (2014) menyatakan beberapa konsep nilai untuk menggambarkan nilai perusahaan, antara lain: nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku, dan nilai likuidasi. Lebih lanjut dijelaskan bahwa konsep yang paling representatif untuk menentukan kinerja pasar perusahaan adalah nilai intrinsik, tetapi sangat sulit untuk memperkirakan nilai intrinsik, karena penentuannya memerlukan kemampuan untuk mengidentifikasi variabel signifikan yang menentukan profitabilitas perusahaan. Variabel-variabel itu berbeda dari satu perusahaan ke perusahaan yang lain. Oleh karena itu, nilai pasar digunakan dengan alasan kemudahan data juga didasarkan pada penilaian yang moderat. Nilai perusahaan dalam studi ini didefinisikan sebagai nilai pasar dari saham perusahaan. Nilai pasar merupakan nilai dari saham yang berlaku dipasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan pasar atas saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor, bahwa nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Dalam beberapa riset nilai perusahaan lazim didekati dengan beberapa alat ukur seperti ; *price to book value (PBV)*, dan rasio *tobin's Q* ([Puspitaningtyas 2017](#))

#### *Keputusan Investasi*

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang ([Tandelilin 2010: 2](#)). [Pertiwi, Tommy, dan Tumiwa \(2016\)](#) menyatakan keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang sehingga diharapkan kedepannya bisa mendapatkan arus kas dengan jumlah yang lebih besar daripada dana yang dikeluarkan pada saat sekarang sehingga harapan perusahaan untuk selalu berkembang akan semakin terencana. Jadi dapat disimpulkan keputusan investasi adalah keputusan yang diambil sebagai salah satu alternatif dari perusahaan untuk mengeluarkan dananya diluar kegiatan operasional yang kemudian bisa memberi keuntungan terhadap perusahaan dimasa mendatang. Keputusan investasi merupakan faktor yang sangat penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Jadi dengan demikian, semakin tinggi minat investor

dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Wahyudi, Chuzaimah, dan Sugiarti 2017). Pengukuran variabel keputusan investasi dapat diproksi dengan menggunakan *Net Investment* dibandingkan dengan *Lagged Net Fixed Asset* dan ratio antara *Cash Paid to Acquire Fixed Asset* dengan *Total Assets* seperti yang dilakukan (Esana dan Darmawan 2017) Juga bisa menggunakan ratio antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham (Price Earning Ratio.PER) (Pertiwi, Tommy, dan Tumiwa 2016)

#### Leverage

*Leverage* merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. *Leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Weston & Copeland 2008) *Leverage* menunjukan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi (Sawir 2005) . Jadi *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang (*financial leverage*) (Brigham and Ehrhardt 2005). Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Pratama and Wiksuana 2016). Pengukuran leverage menurut (Horne and John M 2012) adalah dengan melihat debt to aset ratio (DAR) dan debt to equity ratio (DER).

#### Profitabilitas

Profitabilitas (*profitability*) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengertian lain juga menyebutkan bahwa profitabilitas (*profitability*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham & Houston 2011). Ada beberapa ukuran yang digunakan untuk melihat kondisi profitabilitas suatu perusahaan, antara lain *Return On Asset*. Semakin tinggi perbandingan laba bersih terhadap total aktiva maka akan semakin baik bagi perusahaan (Syamsuddin 2004) .Menurut (Brigham, EF. 2006) ukuran yang bisa mewakili profitabilitas adalah Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Operating Profit Margin (OPM) on Sales dan Basic Earning Power (BEP). Sedangkan menurut (Horne dan John M 2012) , profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu yang bisa diukur dengan menggunakan return on aset, return on equity, dan net profit margin.

#### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan yang lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (Pratama dan Wiksuana 2016) .Menurut (Seftianne dan Ratih 2011) , menyatakan bahwa penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Dalam studi kali ini untuk melihat ukuran perusahaan (*Size*) dipergunakan total penjualan (Ln Sales) dan total aset (Ln TA) (Astakoni dan Nursiani 2019)

#### Pengembangan Hipotesis

##### *Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan*

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut keputusan dalam pendanaan yang

berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Ini sesuai dengan konsep *signaling theory* yang menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan. Beberapa temuan penelitian juga mendapatkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (Ananta, Suardikha, dan Ratnadi 2014) (Pertiwi, Tommy, dan Tumiwa 2016), (Wahyudi, Chuzaimah, dan Sugiarti 2017).. Berdasarkan penjelasan mengenai hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan yang telah dikemukakan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

*H1: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

*Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan*

Jensen (1986) menyatakan bahwa dengan adanya hutang, maka dapat digunakan untuk mengendalikan free cash flow secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian menghindari investasi yang sia-sia, dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan rasio hutang suatu perusahaan merupakan sinyal positif bagi para investor dengan asumsi bahwa cash flow perusahaan di masa yang akan datang akan terjaga, dan adanya hutang juga menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi, sehingga diharapkan bahwa di masa yang akan datang prospek dari perusahaan akan semakin cerah. Hasil studi yang dilakukan oleh (Cheng dan Tzeng 2011), (Mardiyati dan Ahmad 2012) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.. Juga temuan (Gill dan Obradovich 2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan mengenai hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan yang telah dikemukakan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: *H2: Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan*

*Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, OK*

Tingkat profitabilitas menjadi penting bagi upaya pencapaian tujuan perusahaan. Suatu perusahaan harus berada dalam kondisi yang menguntungkan (profitable), sebab tanpa keuntungan (profit), maka akan sulit bagi perusahaan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya dalam saham perusahaan. Oleh karenanya, upaya peningkatan profitabilitas penting artinya bagi kelangsungan dan masa depan perusahaan

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dalam suatu periode mencerminkan kemampuan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Tingkat profitabilitas menjadi sinyal positif bagi investor dalam memprediksi nilai perusahaan. Studi ini memprediksikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Prediksi ini merujuk pada hasil riset terdahulu oleh (Dj, Artini, dan Suarjaya 2012) , (Putra dan Wiagustini 2013) , (Lubis, Sinaga, dan Sasongko 2017) (Antoro dan Hermning-sih 2017) (Puspitaningtyas 2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan . Berdasarkan konsep dan temuan terdahulu maka ; *H3: Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan ..*

*Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.*

Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada pada perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dibayangkan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Analisa 2011). Dua sudut pandang yang saling bertentangan tentang hubungan ukuran perusahaan (size) dengan nilai perusahaan (*Firm Value*), pertama, perusahaan besar tidak menganggap biaya kebangkrutan langsung sebagai variabel aktif dalam menentukan tingkat leverage karena biaya ini ditetapkan oleh konstitusi dan merupakan proporsi yang lebih kecil dari total nilai perusahaan. Juga, perusahaan besar yang lebih terdiversifikasi memiliki peluang kebangkrutan yang lebih kecil (Titman 1984) . Jadi, orang mungkin mengharapkan hubungan positif antara ukuran dan nilai suatu perusahaan. Kedua, bertentangan dengan pandangan pertama, (Rajan and Zingales 1995) berpendapat bahwa ada informasi asimetris yang kurang tentang perusahaan yang

lebih besar. Ini mendorong perusahaan besar untuk menggunakan pendanaan ekuitas. Berarti ada hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan nilai suatu perusahaan. Mengikuti studi (Titman 1984) dan juga temuan dari (Martini et al. 2014), mendapatkan terdapat pengaruh signifikan positif ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2011. Juga sejalan dengan hasil yang didapat Pratama dan Wiksuana (2016), maka dalam studi kali ini diharapkan hubungan yang positif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan dari perusahaan manufaktur sektor kosmetik dan Keperluan RT yang terdaftar di BEI. sehingga hipotesis yang diangkat. *H4*: Ukuran perusahaan (Size) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

### III. METODE

Desain penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah riset kausalitas, yakni yang menjelaskan hubungan kausal antar variabel penelitian. Pola hubungan antar variabel laten dalam studi ini sebagai akibat dari adanya keterkaitan variabel eksogen terhadap variabel endogen. Oleh karena sifat dari pada variabel/konstruk dalam studi ini bersifat unobserve (laten variabel) dengan menggunakan pendekatan indikator tunggal.

Populasi dalam studi ini adalah perusahaan manufaktur sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2018. Pengambilan sampel dilakukan secara *purposive* dengan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya yaitu; (1) Perusahaan manufaktur sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di BEI periode 2011-2018, (2) Perusahaan manufaktur sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang melaporkan laporan keuangan yang berakhir per 31 Desember 2011-2018. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka studi ini didasarkan pada data panel dengan melibatkan sebanyak 4 perusahaan selama 8 tahun laporan sehingga didapat jumlah sampel penelitian sebanyak  $4 \times 8 = 32$  observasi.

Dalam studi ini terdapat lima variabel atau konstruk laten yang digunakan, yang mana akan diproksi dengan indikator tunggal :1) variabel endogen, yaitu nilai perusahaan, dan 2) variabel eksogen, yaitu keputusan investasi, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai Perusahaan adalah harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar saham perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Dalam studi kali ini nilai perusahaan diproksi dengan menggunakan rasio *tobin's Q* yang didapat dihitung melalui perkalian antara harga saham penutupan kali jumlah saham penutupan, plus Debt kemudian dibagi Total Aset.

Keputusan Investasi ( $X_1$ )

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil sebagai salah satu alternatif dari perusahaan untuk mengeluarkan dananya diluar kegiatan operasional yang kemudian bisa memberi keuntungan terhadap perusahaan dimasa mendatang. Pengukuran variabel keputusan investasi dalam studi ini diproksi menggunakan Price Earning Ratio (PER). Price Earning Ratio dapat dihitung dengan mencari ratio antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham.

Leverage ( $X_2$ )

*leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Leverage dalam penelitian ini diproksi dengan menggunakan indikator tunggal *Debt to Aset ratio (DAR)*

Profitabilitas ( $X_3$ )

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return On Equity (ROE)*. ROE merupakan rasio pengukuran yang menunjukkan seberapa besar pendapatan yang diterima bagi pemegang saham terhadap investasi yang ditanamkan

Ukuran Perusahaan ( $X_4$ )

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan, sehingga ukuran perusahaan (size) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran Perusahaan dalam studi ini adalah besar kecilnya perusahaan ini diukur melalui logaritma natural dari total aset (*Ln total aset*).

Berdasarkan definisi operasional dan pengukuran konstruk yang diangkat maka dapat diringkas dalam bentuk tabel 1

**Tabel 1**  
**Jenis Variabel dan Pengukuran**

Sifat Variabel	Jenis Variabel	Simbol	Proksi	Sumber Acuan
Variabel Eksogen	Keputusan Investasi	X <sub>1</sub>	Price Earnings Ratio,PER	Pertwi, Tommy, dan Tumiwa (2016) Mindra dan Erawati (2014), Kurniawati (2016), Mindra dan Erawati (2014) Astakoni dan Nursiani (2019)
	Leverage	X <sub>2</sub>	Debt Asset Ratio.DAR	
	Profitabilitas	X <sub>3</sub>	Return On Equity,ROE	
	Ukuran Perusahaan	X <sub>4</sub>	Ukuran Perusahaan,LnTA	
Variabel Endogen	Nilai Perusahaan	Y	Ratio Tobin's Q.	Kurniawati (2016), (Puspitaningtyas 2017)

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang didapat tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2007). Pada analisis ini yaitu mendeskripsikan variabel yang terdapat dalam penelitian menggunakan bantuan program spss ver 22.

Pada fenomena bisnis, sebuah variabel tergantung dapat dipengaruhi oleh beberapa variabel bebas, dan juga mampu mempengaruhi variabel tergantung secara sekaligus, sehingga mengakibatkan model penelitian menjadi sangat rumit (Suliyanto 2011),(Ferdinand 2014). Dalam penelitian ini analisis data menggunakan pendekatan *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah model persamaan *Structural Equation Modeling* (SEM) yang berbasis komponen atau varian. PLS merupakan metode analisis yang *powerfull* (Ghozali 2011) karena tidak didasarkan pada banyak asumsi. Dalam *PLS path modeling* terdapat dua model yaitu *outlier model* dan *inner model*. Perlu diketahui untuk analisis regresi berganda dengan variabel obseved dengan pendekatan PLS tidak perlu melakukan pengukuran model (*measurement model*), sehingga langsung dilakukan estimasi model struktural (Latan and Ghozali 2012,304),(Budhiasi 2016;36)

Terkait dengan indikator-indikator yang membentuk variabel laten dalam penelitian ini bersifat formatif, maka evaluasi model pengukuran (*measurement model/outer model*), dievaluasi dengan *substantive contennya* yaitu dengan membandingkan besarnya *weight* dan melihat signifikansi dari ukuran *weight* tersebut. Signifikansi *weight* indikator formatif diperoleh melalui prosedur *bootstrapping* (Latan and Ghozali 2012)

Evaluasi model struktural (*Structural Model/Inner Model*) merupakan pengujian terhadap hipotesis penelitian. Apabila diperoleh nilai t-statistik lebih besar dari 1,96 dapat disimpulkan pengaruh antar variabel signifikan demikian sebaliknya.

#### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Analisis Statistik Deskriptif

Gambaran atau deskripsi variabel keputusan investasi (X1), leverage (X2),profitabilitas (X3) dan ukuran perusahaan (X4), serta Nilai Perusahaan (Y) untuk mengidentifikasi deskripsi dari masing-masing variabel tersebut, maka berikut ini disajikan hasil pengolahan data sebagai berikut;

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Variabel Pnelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi (X1)	32	(68,6667)	60,8933	17,4684	25,2568
Leverage (X2)	32	0,0977	1,9084	0,4264	0,4138
Profitabilitas (X3)	32	(0,0599)	1,3585	0,3585	0,5277
Ukuran Perusahaan (X4)	32	26,7695	30,6027	28,1526	1,3809
Nilai Perusahaan (Y)	32	0,4207	3,5059	1,3634	0,8801
Valid N (listwise)	32				

Sesuai Tabel 2, dapat dijelaskan variabel keputusan investasi (X1) memiliki rata-rata (mean) sebesar 17,484. Nilai tertinggi (maximum) sebesar 60,8933 dan nilai terendah (minimum) -68,6667. Pada variabel leverage (X2) memiliki rata-rata (mean) sebesar 0,4264. Nilai tertinggi (maximum) 1,9084 dan nilai terendah (minimum) 0,0977. Pada variabel profitabilitas (X3) didapat nilai rata-rata (mean) sebesar 0,3585, dengan nilai tertinggi (maximum) sebesar 1,3585 dan nilai terendah -0,0599. Pada variabel ukuran perusahaan (X4) didapat nilai rata-rata (mean) sebesar 28,1526, dengan nilai tertinggi (maximum) sebesar 30,6027 dan nilai terendah (minimum) 26,7695. Pada variabel nilai perusahaan (Y) didapat nilai rata-rata (mean) sebesar 1,3634, dengan nilai tertinggi (maximum) sebesar 3,5059 dan nilai terendah (minimum) 0,4207.

### Analisis Statistik Infrensial

Dalam studi ini, oleh karena menggunakan pendekatan indikator tunggal dan bersifat formatif maka hanya dilakukan uji inner model. Uji inner model dipergunakan untuk mengevaluasi hubungan antar konstruk laten seperti yang telah dihipotesiskan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil analisis dengan PLS, didapatkan hasil dari *Inner Weight* menunjukkan bahwa nilai perusahaan, dipengaruhi oleh keputusan investasi, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan (*Size*), yang kesemua ini akan dijelaskan pada pengujian hipotesis.

Melalui Tabel 3 memberikan gambaran *output estimasi* untuk pengujian model struktural dimana hasil yang diharapkan adalah  $H_0$  ditolak atau nilai  $sig < 0,05$  (atau  $t\text{-statistic} > 1,96$ ).

**Tabel 3**  
**Path Analysis dan Pengujian Hipotesis**

Path Analysis Inner Model	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)	P-Value	Keterangan
Keputusan Investasi à Nilai Perusahaan	0,317	0,329	0,157	2,023	0,022	Signifikan
Leverage à Nilai Perusahaan	0,329	0,286	0,156	2,110	0,018	Signifikan
Profitabilitas à Nilai Perusahaan	0,359	0,366	0,168	2,141	0,016	Signifikan
Ukuran Perusahaan à Nilai Perusahaan	0,012	0,015	0,183	2,067	0,473	Tidak Signifikan

**Tabel 4**  
**Hasil Perhitungan R Square Adjusted**

R Square Adjusted	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)	P-Value	Keterangan
Nilai Perusahaan	0,604	0,657	0,114	5,311	0,00	Signifikan

Hasil perhitungan ketepatan model (Tabel 4) dengan melihat koefisien determinasi yang disesuaikan (*R Square Adjusted*) bahwa kontribusi model untuk menjelaskan hubungan struktural dari kelima variabel yang diteliti adalah sebesar 0,604 (atau 60,40%), atau dengan kata lain, informasi yang terkandung dalam data 60,40% dapat dijelaskan oleh model tersebut serta berdasarkan hasil  $t\text{-statistic}$  sebesar 5,311  $> 1,96$  (atau  $p\text{-value} 0,00 < 0,05$ ) berarti model signifikan. Jadi sisanya sebesar 39,60% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian ini.

### Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

*Hipotesis pertama*; yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menemukan koefisien sebesar 0,317 (positif) dengan nilai  $t$  hitung 2,023 ( $> 1,96$ ) atau nilai  $p\text{-value}$  sebesar 0,022 ( $p < 0,05$ ). Ini berarti keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama dapat diterima. Hasil studi ini sejalan dengan penelitian (Pertwi, Tommy, dan Tumiwa 2016), (Wahyudi, Chuzaimah, dan Sugiarti 2017) yang mendapatkan hasil yang sama bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil studi ini tidak sejalan dengan temuan yang didapat oleh (Ananta, Suardikha, dan Ratnadi 2014) (Esana and Darmawan 2017) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI.

### **Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan**

*Hipotesis kedua*; yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara leverage terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menemukan koefisien sebesar 0,329 (positif) dengan nilai t hitung 2,110 ( $> 1,96$ ) atau nilai p-value sebesar 0,018 ( $p < 0,05$ ). Ini berarti leverage berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua dapat diterima. Hasil studi ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Cheng dan Tzeng 2011), (Mardiyati dan Ahmad 2012) menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Juga temuan (Gill and Obradovich 2017) yang juga menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil studi ini tidak sejalan dengan hasil yang didapat oleh (Antorodan Hermningsih 2017) yang mendapatkan leverage berpengaruh tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan perbankan. Hasil temuan kali ini juga tidak sesuai dengan hasil riset (Analisa 2011) yang juga mendapatkan terdapat pengaruh leverage tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil riset Ferina, Tjandrakirana, and Ismail (2015) menemukan kebijakan utang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan (Ogolmagai 2011) (Antoro dan Hermningsih 2017) menyatakan bahwa leverage yang diukur dengan DAR dan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Hipotesis ketiga; yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menemukan koefisien sebesar 0,359 (positif) dengan nilai t hitung 2,141 ( $> 1,96$ ) atau nilai p-value sebesar 0,016 ( $p < 0,05$ ). Ini berarti profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga dapat diterima. Hasil dari studi ini mendukung temuan yang dilakukan oleh (Analisa 2011) (Dj, Artini, and Suarjaya 2012), (Putra dan Wiagustini 2013), (Lubis, Sinaga, dan Sasongko 2017) (Antoro dan Hermningsih 2017) (Puspitaningtyas 2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil riset yang didapat oleh (Apriada dan Suardikha 2016) (Wahyudi, Chuzaimah, dan Sugiarti 2017) dimana profitabilitas memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Hipotesis keempat; yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menemukan koefisien sebesar 0,012 (positif) dengan nilai t hitung 0,067 ( $< 1,96$ ) atau nilai p-value sebesar 0,473 ( $p > 0,05$ ). Ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat tidak dapat diterima. Hasil studi ini mendukung penelitian (Wahyudi, Chuzaimah, and Sugiarti 2017) mendapatkan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Bahkan hasil riset (Nurminda 2017). menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil studi ini tidak sejalan dengan penelitian (Martini et al. 2014), mendapatkan terdapat pengaruh signifikan positif ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2011. Juga sejalan dengan hasil yang didapat Pratama and Wiksuana (2016) mendapatkan terdapat pengaruh signifikan positif ukuran perusahaan (Firm Size) terhadap nilai perusahaan (Firm Value) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Hasil studi ini tidak mendukung temuan (Naceur dan Goaiied 2002) yang mendapatkan ada pengaruh negatif signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **V. SIMPULAN**

Berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2018 didapat;

Pengujian hipotesis pertama; yang menyatakan variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat diterima.

Pengujian hipotesis kedua; yang menyatakan variabel leverage berpengaruh signifikan positif

terhadap nilai perusahaan pada Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat diterima.

Pengujian hipotesis *ketiga* ; yang menyatakan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI), dapat diterima

Pengujian hipotesis *keempat* ; yang menyatakan variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak diterima (ditolak)

Hasil uji ketepatan model dengan melihat *R Square Adjusted* bahwa kontribusi model untuk menjelaskan hubungan struktural dari kelima variabel yang diteliti adalah sebesar 0,604 (atau 60,40%) dan signifikan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, I Gede. 2016. "The Effect of Internal and External Factors on the Value of a Firm Through Its Investment Opportunities on the Stock Exchange of the Southeast Asian Countries" 10 (4): 370–76.
- Analisa, Yangs. 2011. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Skrripsi Fakultas Ekonomi Dsn Bisnid Universitas Diponegoro*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Ananta, Gede Eka Ferry, I Made Sadha Suardikha, and Ni Made Dwi Ratnadi. 2014. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 9 (3): 494–505.
- Anthony, Robert N, and Vijay. Govindarajan. 2003. *Management Control System*. Jakarta: Salemba Empat.
- Antoro, Dwi Antoro, and Sri Hermningsih. 2017. "Kebijakan Dividen Dan BI Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI 2011-2017." *Upajiw Dewantara* 2 (1): 58–75.
- Apriada, Kadek, and Sadha Made Suardikha. 2016. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 5 (2): 201–18.
- Astakoni, Purba I Made, and Ni Putu Nursiani. 2019. "Dividen Policy , Company Size And Growth As A Determining Factor Of Debt Policy" 3 (5): 168–77.
- Awan, Abdul Ghafoor, Muhammad Usman Lodhi Lodhi, and Dilshad Hussain. 2018. "Determinants of Firm Value : A Case Study of Chemical Industries." *Global Journal of Management, Social Sciences and Humanities* 4 (1): 46–61.
- Ayako, Aloys, and Fidelis Wamalwa. 2015. "Determinants of Firm Value in Kenya: Case of Commercial Banks Listed at the Nairobi Securities Exchange." *Applied Finance and Accounting* 1 (2): 129–42. doi:10.11114/afa.v1i2.934.
- Brigham, EF., and J. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi X. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E Eugene, and Michael C. Ehrhardt. 2005. *Financial Management Theory And Practice*. South Western: Cengage Learning.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen. Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, F.E, and J.F. Houston. 2011. *Essential of Financial Management*. (2nd editi. United states of America.: Cengage Learning.
- Budhiasa, Sudjana. 2016. *Analisis Statistik Multivariate Dengan Aplikasi SEM PLS SmartPLS 3.2.6*. Edited by

- Jiwa Atmaja. Edisi Pert. Denpasar: Udayana University Press.
- Cheng, Ming-chang, and Zuwei-Ching Tzeng. 2011. "The Effect of Leverage on Firm Value and How the Firm Financial Quality Influence on This Effect." *World Journal of Management* 3 (2): 30–53.
- Dj, Alfredo Mahendra, Luh Gede Sri Artini, and A.A Gede Suarjaya. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan* 6 (2): 130–38.
- Esana, Ria, and Ari Darmawan. 2017. "Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas t+1 (Studi Pada Sub-Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI 2006-2016)." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 50 (6): 201–10.
- Ferdinand, Augusty. 2014. *Structural Equation Modeling Dalam Penelitian Manajemen Aplikasi Model-Model Rumit Dalam Penelitian Untuk Skripsi, Tesis Dan Desertasi Doktor*. 5th ed. Semarang: BP Undip Press.
- Ferina, Ika Sasti, Hj.Rina Tjandrakirana, and Ilham Ismail. 2015. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013)." *Jurnal Akuntanika* 2 (1): 52–66. doi:10.1017/CBO9781107415324.004.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19*. Edited by Prayogo P.Harto. V. Semarang: Badan Penerbi Univ Diponogoro.
- Gill, Amarjit, and John Obradovich. 2017. "The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on Value of Firms Listed on Amman Stock Exchange." *Jordan Journal of Business Administration* 12 (4): 899–917. doi:10.12816/0034973.
- Hasibuan, Veronica, Moch Dzulkirom AR, and N G Wi Endang NP. 2016. "Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015)." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 39 (1): 1–13. [http://digilib.unpkediri.ac.id/mahasiswa/file\\_artikel/2016/12.1.02.01.0026.pdf](http://digilib.unpkediri.ac.id/mahasiswa/file_artikel/2016/12.1.02.01.0026.pdf).
- Horne, James C.Van, and WachoWicz JR John M. 2012. *Prinsip Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ke12. Jakarta: Salemba Empat.
- Ibrahim, Mahmoud. 2017. "Capital Structure and Firm Value in Nigerian Listed Manufacturing Companies: An Empirical Investigation Using Tobin's Q Model." *International Journal of Innovative Research in Social Sciences & Strategic Management Techniques* 4 (2): 112–25.
- Jensen, Michael C. 1986. "Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers." *American Economic Review*. 76 (2): 323–29.
- Keown, Arthur J, John D Maritin, and F.Scott David. 2010. *Manajemen Keuangan Prinsip Dan Penerapan (Terjemahan Oleh Marcus Prihminto Widodo)*. Jakarta: Indeks.
- Kurniawati, Herni. 2016. "Pengaruh Board Size, Leverage, Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 12 (2): 110–27.
- Latan, Hengky, and Imam Ghozali. 2012. *Partial Least Squares Konsep Teknik Dan Aplikasi SmartPLS 2.0 Untuk Penelitian Empiris*. Edited by Harto Prayogo P. Semarang: Badan Penerbit Univ Diponogoro.
- Lubis, Ignatius Leonardus, Bonar M Sinaga, and Hendro Sasongko. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen* 3 (3): 458–65. doi:10.17358/jabm.3.3.458.
- Mardiyati, Umi, and Gatot Nazir Ahmad. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010." *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* Vol 3 (Nomor 1): Hal 1-17.

- Martini, Ni Nyoman G., Moeljadi, Djumahir, and Atim Djazuli. 2014. "Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms." *International Journal of Business and Management Invention* 3 (2): 35–44.
- Mindra, Sukma, and Teguh Erawati. 2014. "Pengaruh Earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi* Vol 2 (No 2): 6.
- Moeljadi. 2014. "Factors Affecting Firm Value." *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law* 5 (2): 6–15.
- Naceur, Samy Ben., and Mohamed. Goaid. 2002. "The Relationship Between Dividend Policy, Financial Structure, Profitability And Firm Value." *Applied Financial Economics*. 12: 843–49.
- Novari, Putu Mikhy, and Putu Vivi Lestari. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (9): 5671–94.
- Nurminda, Aniela. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015 )." *E-Proceeding of Management* 4 (1): 542–49.
- Ogolmagai, Natalia. 2011. "Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public Di Indonesia." *Jurnal EMBA* 1 (3): 81–89.
- Pertiwi, Putri Juwita, Parengkuan Tommy, and Johan R Tumiwa. 2016. "Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia the Impact of Debt Policy, Investment Decision and Profitability on Firm Value Food and Beverages of Indo." *Jurnal EMBA* 4 (1): 1369–80.
- Prastuti, Rai Ni Kadek, and Merta I Gede Sudiarta. 2016. "Pengaruh Struktur Modal Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (3): 1572–98.
- Pratama, Gusti Bagus Angga, and Gusti Bagus Wiksuana. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (2): 1338–67.
- Pratiwi, Ni Putu Diah, and Made Mertha. 2017. "Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 20 (2): 1446–75. doi:10.1038/srep44329.
- Puspitaningtyas, Zarah. 2017. "Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis* 5 (2): 173–80. doi:10.30871/jaemb.v5i2.538.
- Putra, Y Yudha Dharma, and Ni Luh Putu Wiagustini. 2013. "Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di BEI." *Jurnal Wawasan Manajemen* 1 (2): 215–32.
- Rahmawati, Siti Hamda. 2015. "Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2012)." *Jurnal Fekon* 2 (1): 1–15.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede, and Gede Merta Sudiarta. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (7): 4394–4422.
- Sabrina, Sasya, Armanto Witjaksono, and Lusianah. 2018. "The Most Influential Factors Toward Firm Value ( Case Study in Indonesia )." [https://www.researchgate.net/profile/Armanto\\_Witjaksono?enrichId=rgreq](https://www.researchgate.net/profile/Armanto_Witjaksono?enrichId=rgreq)
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama Persada.

- Seftianne, and Handayani Ratih. 2011. "Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* Vol 13 (No 1): Hal 39-56.
- Siallagan, Hamonangan, and Mas'ud MachffoedzZ. 2006. "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan." *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang* 13 (61): 23–26.
- Sitepu, Novi Rehulina, and C.Handoyo Wibisono. 2013. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." [Http://e-journal.uajy.ac.id/8708/1/JURNALEM19344.pdf](http://e-journal.uajy.ac.id/8708/1/JURNALEM19344.pdf), Diakses 17 April 2019, 1–14.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D)*. 2nded. Bandung: Alfabeta. website:www.cvalfabeta.com.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan Teori & Apalikasi Dengan SPSS*. Edited by Fl. Sigit Suyantoro. Ed.I. Yogyakarta: CV.ANDI OFSET.
- Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio Dan Investasi*. Edisi Pert. Yogyakarta: Kanisius.
- Titman, Sheridan. 1984. "The Effect of Capital Structure on a Firm's Liquidation Decision." *Journal of Financial Economics* 13 (1): 137–51. doi:10.1016/0304-405X(84)90035-7.
- Vaeza, Neisya Dieta, and Dini Wahjoe Hapsari. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013." *E-Proceeding of Management* 2 (3): 3310–17. doi:10.1080/1600910X.2005.9672914.
- Wahyudi, Henri Dwi, Chuzaimah, and Dani Sugiarti. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks LQ-45 Periode 2010 -2014)." *Benefit: Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 1 (2): 156–64. doi:10.23917/benefit.v1i2.3259.
- Weston, J.F, and T.E Copeland. 2008. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Jakarta: Erlangga.