

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersifat kuantitatif yaitu laporan keuangan tahunan yang telah dipublikasikan dan diaudit melalui www.idx.com dan informasi saham dari www.sahamok.com

Adapun teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria sampel sebagai berikut:

1. Laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang tercatat dalam mata uang rupiah periode 2014-2017.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba selama periode 2014-2017
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen periode 2014-2017

Dari kriteria sampel diatas, maka diperoleh hasil yang telah dibuat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.1
Kriteria Sampel

Keterangan	2014	2015	2016	2017
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	141	143	144	144
Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tidak dalam mata uang rupiah	(27)	(27)	(27)	(27)
Perusahaan yang mengalami rugi periode 2014-2017	(26)	(31)	(29)	(27)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen periode 2014-2017	(31)	(34)	(33)	(30)
Sub Total	57	51	55	60
Data Outlier	(3)	(2)	(3)	(2)
Total Sampel	54	49	52	58

B. Hasil Analisis Data

1. Analisis Faktor

Tabel 4.2
Hasil Nilai *Communalities*

Proksi	Initial	<i>Extraction</i>
MBVA	1,000	0,938
MBVE	1,000	0,880
PPMVA	1,000	0,314

Extraction Method : Principal Component Analysis

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai *communalities* dari masing-masing proksi dapat dilihat dalam nilai *extraction* yaitu MBVA sebesar 0,938, MBVE 0,880 dan PPMVA 0,314. Dari ketiga proksi tersebut dapat diketahui jumlah dari nilai *communalities* sebesar 2,314. Untuk menentukan nilai variabel IOS dapat ditentukan dengan perhitungan sebagai berikut:

$$1. MBVA = \frac{0,938}{2,132} \times MBVA = IOS$$

$$2. MBVE = \frac{0,880}{2,132} \times MBVE = IOS$$

$$3. PPMVA = \frac{0,314}{2,132} \times PPMVA = IOS$$

Dari hasil tersebut kemudian dijumlahkan sehingga menjadi satu variabel yaitu *Investment Opportunity Set (IOS)*.

2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif data dilakukan untuk memberikan gambaran terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yang berkaitan dengan proses pengumpulan data sehingga dapat menggambarkan karakter dari sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi data. Berikut adalah ringkasan hasil analisis statistik deskriptif dari variabel *price to book value*, *debt to asset ratio*, *return on equity*, *investment opportunity set* dan *dividend payout ratio*.

Tabel 4.3
Hasil Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Dev
PBV	213	0.041178	22.54123	2.731790	3.121466
DAR	213	0.066187	0.837462	0.372394	0.176011
ROE	213	0.006702	0.754260	0.143641	0.104349
IOS	213	0.412120	14.09936	2.089285	2.070261
DPR	213	0.003400	3.680819	0.436218	0.416721

Sumber:

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel *price to book value* dengan sampel sebanyak 213 mempunyai nilai minimum 0.041178, nilai maksimum sebesar 22.54123, dengan nilai rata-rata 2.731790 dan standar deviasi 3.121466.

Variabel *debt to asset ratio* dengan sampel sebanyak 213 mempunyai nilai minimum 0.066187, nilai maksimum sebesar 0.837462, dengan nilai rata-rata 0.372394 dan standar deviasi 0.176011.

Variabel *return on equity* dengan sampel sebanyak 213 mempunyai nilai minimum 0.006702, nilai maksimum sebesar 0.754260 , dengan nilai rata-rata 0.143641 dan standar deviasi 0.104349.

Variabel *investment opportunity set* dengan sampel sebanyak 213 mempunyai nilai minimum 0.412120, nilai maksimum sebesar 14.09936, dengan nilai rata-rata 2.089285 dan standar deviasi 2.070261.

Variabel *investment dividend payout ratio* dengan sampel sebanyak 213 mempunyai nilai minimum 0.003400, nilai maksimum sebesar 3.680819, dengan nilai rata-rata 0.436218 dan standar deviasi 0.416721.

3. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan data panel dimana penelitian ini terlebih dahulu memilih metode regresi yang akan

digunakan yaitu antara metode *common effect model*, *fixed effect model* atau *random effect model*. Langkah-langkah pemilihan model regresi yaitu:

1. Menguji antara *common effect model (CEM)* dengan *fixed effect model (FEM)*

Tabel 4.4
Hasil Uji CEM dengan FEM

Redundant Fixed Effect Test			
Pool: A_DATA			
Test cross-section fixed effects			
Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	1.587191	(69,139)	0.0111
Cross-section Chi-square	123.760266	69	0.0001

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

2. Menguji antara *fixed effect model (FEM)* dengan *random effect model (REM)*

Tabel 4.5
Hasil Uji FEM dengan REM

Correlated Random Effects – Hausman Test			
Pool: A_DATA			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	14.700084	4	0.0054

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Berdasarkan tabel pada hasil pemilihan model regresi diatas, maka model regresi yang cocok digunakan yaitu *fixed effect model (FEM)*.

4. Uji Asumsi Klasik

Analisis regresi pada penelitian ini menggunakan metode *fixed effect model (FEM)* sehingga perlu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik meliputi:

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen. Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *variance inflation factor (VIF)*. Jika nilai $VIF \leq 10$, maka tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi (Ghozali, 2011). Berikut hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
C	NA	
DAR	1.014895	Tidak terjadi multikolinearitas
ROE	1.725186	Tidak terjadi multikolinearitas
IOS	1.759745	Tidak terjadi multikolinearitas
DPR	1.041610	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil olah data evIEWS 9.0

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya multikolinearitas karena pada tabel tersebut menunjukkan nilai *centered VIF* > 0.10 dan < 10 .

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2011). Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *harvey*, *glejser* dan *white*. Apabila hasil pengujian menunjukkan lebih dari $\alpha=5\%$ maka tidak ada heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini menggunakan uji *White* dengan transformasi St. Deviation ROE agar dapat memperbaiki masalah gejala heteroskedastisitas yang terjadi. Berikut hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.865116	Prob. F(14,198)	0.5976
Obs*R-squared	12.27812	Prob. Chi-Square(14)	0.5840
Scaled explained SS	149.1173	Prob. Chi-Square(14)	0.0000

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Berdasarkan hasil uji *White* dengan pembobotan St.Deviation ROE pada tabel diatas menunjukkan Obs*R-square dengan nilai Prob.Chi-Square sebesar 0.5840 yang berarti $> \alpha$ sehingga dapat dikatakan bahwa residual pada model terbebas dari heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2011). Cara mendeteksi autokorelasi pada penelitian ini yaitu dengan melihat nilai *Durbin-Watson* (DW test). Berikut hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.8
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson Stat	2.270055
--------------------	----------

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Berdasarkan pengujian tersebut, nilai DW menunjukkan angka 2.270055 dengan jumlah $k = 4$, $n = 213$. Berdasarkan tabel DW tingkat signifikansi yaitu 5% sehingga dapat ditentukan pada tabel *Durbin-Watson* bahwa nilai d_l sebesar 1.74513 dan nilai d_u sebesar 1.80305. berdasarkan nilai *Durbin-Watson* maka diperoleh $DU < DW < (4-DU) = 1.80305 < 2.270055 > 2.19695$. Maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi terjadi autokorelasi.

Dari hasil tersebut maka dilakukan perbaikan untuk memperbaiki uji autokorelasi dengan cara melakukan metode *Theil Nagar*. Metode *Theil Nagar* digunakan untuk mengobati gejala autokorelasi dengan rumus sebagai berikut:

Pertama-tama mencari nilai dari p :

$$p = 1 - (d/2)$$

Dimana : $d = \text{Durbin Watson}$

Mencari nilai dengan perhitungan sebagai berikut :

$$p = 1 - (2.270055/2)$$

$$= 1 - 1.135028$$

$$= -0.13503$$

Setelah diketahui nilai p , selanjutnya nilai p digunakan untuk mentransformasi data. Untuk data observasi pertama menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Y_{t-1} = Y_t - p \cdot Y_{t-1}$$

$$X_{1t-1} = X_{1t} - p \cdot X_{1t-1}$$

Sedangkan untuk data observasi kedua dan selanjutnya menggunakan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Y_t = Y_t - (p \cdot Y_{t-1})$$

$$X_{1t} = X_{1t} - (p \cdot X_{1t-1})$$

Setelah data di tranformasi dengan *Theil Nagar*, selanjutnya data di regress kembali dan diuji autokorelasi. Setelah ditransformasi dengan *Theil Nagar* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson Stat	2.137886
--------------------	----------

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Berdasarkan pengujian tersebut, nilai DW menunjukkan angka 2.137886 dengan jumlah $k = 4$, $n = 213$. Berdasarkan tabel DW tingkat signifikansi yaitu 5% sehingga dapat ditentukan pada tabel *Durbin-Watson* bahwa nilai d_l sebesar 1.74513 dan nilai d_u sebesar 1.80305. Berdasarkan

nilai *Durbin-Watson* maka diperoleh $DU < DW < (4-DU) = 1.80305 < 2.137886 < 2.19695$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi penelitian ini setelah dilakukan transformasi data dengan metode *Theil Nagar*.

5. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan data panel dimana penelitian ini menggunakan *fixed effect model*. Berikut hasil analisis regresi linier berganda dengan menggunakan *fixed effect model*:

Tabel 4.10
Hasil Analisis FEM

Variabel	Koefisien	Probabilitas
C	-1.086001	0.0005
DAR	1.617252	0.0239
ROE	2.583419	0.0058
IOS	1.306637	0.0000
DPR	0.075025	0.6172

Sumber: Hasil olah data views 9.0

Berdasarkan tabel diatas maka dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -1.086001 + 1.617252 \text{ DAR} + 2.583419 \text{ ROE} + 1.306637 \text{ IOS} + 0.075025 \text{ DPR} + e$$

- a. Nilai konstanta dalam persamaan tersebut sebesar -1.086001 yang dapat diartikan bahwa apabila *debt to asset ratio (DAR)*, *return on equity (ROE)*, *investment opportunity set (IOS)* dan *dividend payout ratio (DPR)*

dianggap konstan, maka *price to book value (PBV)* mengalami perubahan sebesar -1.086001

- b. Variabel *debt to asset ratio (DAR)* memiliki koefisien regresi sebesar 1.617252 dan nilai probabilitas sebesar 0.0239 maka dapat diartikan bahwa apabila terjadi kenaikan *debt to asset ratio (DAR)* sebesar satu-satuan maka konstanta *price to book value (PBV)* akan mengalami kenaikan sebesar 1.617252 dan berlaku sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel *return on equity (ROE)*, *investment opportunity set (IOS)* dan *dividend payout ratio (DPR)* dalam keadaan konstan.
- c. Variabel *return on asset (ROE)* memiliki koefisien regresi sebesar 2.583419 dan nilai probabilitas sebesar 0.0058 maka dapat diartikan bahwa apabila terjadi kenaikan *return on asset (ROE)* sebesar satu-satuan maka konstanta *price to book value (PBV)* akan mengalami kenaikan sebesar 2.583419 dan berlaku sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel *debt to asset ratio (DAR)*, *investment opportunity set (IOS)* dan *dividend payout ratio (DPR)* dalam keadaan konstan.
- d. Variabel *investment opportunity set (IOS)* memiliki koefisien regresi sebesar 1.306637 dan nilai probabilitas sebesar 0.0000 maka dapat diartikan bahwa apabila terjadi kenaikan *investment opportunity set (IOS)* sebesar satu-satuan maka konstanta *price to book value (PBV)* akan mengalami kenaikan sebesar 1.306637 dan berlaku sebaliknya. Dengan

asumsi bahwa variabel *debt to asset ratio (DAR)*, *return on asset (ROE)* dan *dividend payout ratio (DPR)* dalam keadaan konstan.

- e. Variabel *dividend payout ratio (DPR)* memiliki koefisien regresi sebesar 0.075025 dan nilai probabilitas sebesar 0.6172 maka dapat diartikan bahwa apabila terjadi kenaikan *dividend payout ratio (DPR)* sebesar satu-satuan maka konstanta *price to book value (PBV)* akan mengalami kenaikan sebesar 0.075025 dan berlaku sebaliknya. Dengan asumsi bahwa variabel *debt to asset ratio (DAR)*, *return on equity (ROE)* dan *investment opportunity set (IOS)* dalam keadaan konstan.

C. Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien determinasi (R^2) menerangkan seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen yang ditunjukkan dengan besarnya koefisien determinasi (R^2). Pengukuran koefisien determinasi (R^2) yaitu dari 0 sampai 1, jika model menerangkan hasil yang mendekati 0 maka pengaruh untuk menerangkan model kecil dan jika angka koefisien determinasi (R^2) mendekati 1 maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil pengujian koefisien determinasi:

Tabel 4.11
Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Adjusted R-squared</i>	0.976417
---------------------------	----------

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.14. bahwa nilai Adjusted R-squared sebesar 0.976417 maka dapat disimpulkan bahwa dalam 0.976417 atau 97.64% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ukuran *debt to asset ratio*, *return on equity*, *investment opportunity set* dan *dividend payout ratio* sedangkan sisanya 2.36% nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel lain atau sebab-sebab lainnya diluar model.

b. Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menjelaskan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau variabel terikat. Berikut hasil dari uji F:

Tabel 4.12
Hasil Uji F

F-statistic	116.4953
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Berdasarkan pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai uji F pada variabel dependen *price to book value (PBV)*, F hitung sebesar 116.4953 dengan nilai probabilitas $0.000000 < \alpha 0.05$. Hal tersebut menggambarkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi PBV dimana variabel independen *debt to asset ratio (DAR)*, *return on equity (ROE)*, *investment opportunity set (IOS)* dan *dividend payout ratio (DPR)* secara bersama-sama mempengaruhi variabel *price to book value (PBV)*.

c. Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk menguji keterkaitan antara variabel independen secara parsial dengan variabel dependen. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka variabel independen yang diuji dikatakan mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel dependen atau sebaliknya.

Tabel 4.13
Hasil Uji statistik t

Variabel	Koefisien	t-statistik	Probabilitas	Keterangan
C	-1.086001	-3.558294	0.0005	
DAR	1.617252	2.284231	0.0239	Signifikan
ROE	2.583419	2.802655	0.0058	Signifikan
IOS	1.306637	21.98494	0.0000	Signifikan
DPR	0.075025	0.500991	0.6172	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Berdasarkan tabel diatas:

- 1) *Debt to asset ratio (DAR)* atau *leverage* pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 1.617252 yang ditunjukkan dengan arah positif dengan nilai t sebesar 2.284231 dengan nilai signifikan 0.0239. Nilai signifikan < taraf signifikan yaitu 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif (+) signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis pertama (H_1) **diterima.**
- 2) *Return on equity (ROE)* pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 2.583419 yang ditunjukkan dengan arah

- positif dengan nilai t sebesar 2.802655 dengan nilai signifikan 0.0058. Nilai signifikan < taraf signifikan yaitu 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif (+) signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis kedua (H_2) **diterima**.
- 3) *Investment opportunity set (IOS)* atau keputusan investasi pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 1.306637 yang ditunjukkan dengan arah positif dengan nilai t sebesar 21.98494 dengan nilai signifikan 0.0000. Nilai signifikan < taraf signifikan yaitu 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa keputusan investasi (*IOS*) berpengaruh positif (+) signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis ketiga (H_3) **diterima**.
- 4) *Dividend payout ratio (DPR)* pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0.075025 yang ditunjukkan dengan arah positif dengan nilai t sebesar 0.500991 dengan nilai signifikan 0.6172. Nilai signifikan > taraf signifikan yaitu 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen (*DPR*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis keempat (H_4) **ditolak**.

D. Pembahasan (Interpretasi)

1. Pengaruh *leverage* (*DAR*) terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik t untuk variabel *leverage* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.0239 yang berarti lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena itu nilai signifikansi dari variabel *leverage* lebih kecil dari 0.05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 1.617252, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “*leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” **diterima.**

Koefisien yang bertanda positif dengan signifikansi positif dan signifikan berarti perusahaan yang menggunakan *leverage* (utang) yang tinggi yang dibarengi dengan kesempatan investasi yang tinggi merupakan *signal* positif yang disampaikan oleh manajer perusahaan ke pasar. Hal tersebut sesuai dengan *signaling theory* yang dikemukakan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa penggunaan utang yang tinggi yang dilakukan oleh perusahaan menandakan bahwa perusahaan yakin akan prospek dimasa mendatang dan perusahaan akan membiayai investasinya dengan hutang, sehingga manajer akan menggunakan utang yang lebih banyak, sebagai *signal* yang lebih dipercaya (Hanafi, 2014). Jika utang meningkat, maka kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan juga akan meningkat, sehingga investor memandang bahwa perusahaan yang memiliki utang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang

baik dimasa mendatang sehingga investor tertarik untuk menanamkan dananya dan harga saham akan meningkat. Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Irvaniawati dan Utiyati (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang lain juga menunjukkan hasil yang sama yaitu penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Prastuti dan Sudiarta (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik t untuk variabel profitabilitas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.0058 yang berarti lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena itu nilai signifikansi dari variabel profitabilitas lebih kecil dari 0.05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 2.583419, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” **diterima**.

Koefisien yang positif dan signifikansi yang positif menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Investor ketika ingin berinvestasi akan mempertimbangkan prospek laba. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki profit yang tinggi dapat menarik investor karena profitabilitas juga dapat mencerminkan prospek perusahaan dimasa mendatang. Sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham di pasar bursa dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang ditunjukkan oleh Mayogi dan Fidiana (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Priyadi (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh keputusan investasi (*IOS*) terhadap nilai perusahaan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik t untuk variabel keputusan investasi (*IOS*) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.0000 yang berarti lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena itu nilai signifikansi dari variabel keputusan investasi (*IOS*) lebih kecil dari 0.05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar

1.306637, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” **diterima**.

Koefisien yang positif dan signifikansi yang positif menunjukkan bahwa keputusan investasi (IOS) yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi (IOS) yang tinggi mencerminkan perusahaan yang tumbuh memiliki variasi investasi yang tinggi sehingga hal tersebut dapat menjadi salah satu hal yang diperhatikan oleh investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. IOS merupakan peluang untuk meningkatkan laba, meskipun perusahaan memiliki hutang yang tinggi namun akan tetap diminati oleh investor karena penggunaan hutang perusahaan digunakan untuk membiayai investasi. Investor akan menganggap bahwa perusahaan yang memiliki peluang investasi yang banyak dan bervariasi tentunya memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi pula sehingga investor akan meningkatkan permintaan saham terhadap perusahaan dan harga saham akan meningkat yang mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Irvaniawati dan Utiyati (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi *et al.*, (2016) yang menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga

sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudiani dan Darmayanti (2016) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set (IOS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik t untuk variabel kebijakan dividen (DPR) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.6172 yang berarti lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena itu nilai signifikansi dari variabel kebijakan dividen (DPR) lebih besar dari 0.05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.075025, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” **ditolak**.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dengan koefisien yang bertanda positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang tinggi hanya untuk sektor tertentu saja. Kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen, karena dividen mempunyai tingkat pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*. Untuk itu kelompok investor ini akan memilih *capital gain* daripada pembayaran dividen yang tinggi karena *capital gain* memiliki pajak yang lebih rendah

daripada dividen. Sehingga pembayaran dividen yang tinggi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Mangantar (2015) bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian Yastini (2015) dan Utama (2016) yang menyatakan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

