

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Gambaran objek penelitian ini adalah menggunakan sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017. Data diperoleh dari laporan keuangan yang bersumber dari Laporan Keuangan Tahunan (LKT). Pengambilan sampel ini dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Dari kriteria *purposive sampling* maka jumlah sampel data yang memenuhi kriteria sebanyak 248 sampel dari 70 perusahaan. Adapun proses pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4. 1
Sampel Penelitian

Keterangan	2013	2014	2015	2016	2017	Total
Perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2013-2017	133	138	139	143	145	698
Perusahaan yang tidak membagikan deviden	(75)	(101)	(90)	(88)	(92)	(446)
Perusahaan yang tidak memperoleh laba		(1)	(1)	(1)	(1)	(4)
Total sampel	58	36	48	54	53	248
Sampel outlier	(7)	(5)	(3)	(5)	(6)	(26)
Total sampel	53	33	46	48	46	222

Sumber: Data yang sudah diolah

B. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran atau penyebaran data sampel atau populasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan keputusan investasi, dan nilai perusahaan. Nilai-nilai statistik data awal dalam proses pengolahan data belum menghasilkan data yang berdistribusi normal, sehingga data *outlier* dikeluarkan dalam analisis. *Outlier* adalah data yang memiliki karakteristik yang berbeda dari data observasi lainnya dan muncul dalam bentuk data ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2011). Pada penelitian ini menggunakan data outlier dengan batasan *z-score* 3. Data yang memiliki nilai *z-score* $-3 > Z > 3$ akan dihilangkan karena termasuk *outlier*. Adapun hasil analisis statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian ditunjukkan oleh tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4. 2
Statistik Deskriptif Setelah Outlier

	PBV	DER	ROE	SIZE	DPR	TAG
Mean	2.435132	0.778343	0.136310	15.19233	0.356466	0.134304
Median	1.498426	0.602541	0.122331	14.86244	0.310329	0.113537
Maximum	16.12848	3.186678	0.399815	19.50467	0.998941	0.802729
Minimum	0.005351	0.000211	0.001519	11.39942	0.010088	-0.581735
Std. Dev.	2.573777	0.590639	0.085375	1.691214	0.227633	0.165081

Sumber: Data yang sudah diolah

Dari analisis data statistik deskriptif yang disajikan tabel 4.2 mengeluarkan data outlier, sehingga dari data sebelumnya berjumlah 248 setelah data outlier dihilangkan menjadi 222 data. Tabel 4.2 menunjukkan

nilai rata-rata, nilai median, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel, yaitu:

1. Analisis deskriptif nilai perusahaan yang diproksikan PBV menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2.435132, nilai median sebesar 1.498426, nilai maksimum sebesar 16.12848, nilai minimum 0.005351, dan standar deviasi sebesar 2.573777.
2. Analisis deskriptif kebijakan hutang yang diproksikan DER menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.778343, nilai median sebesar 0.602541, nilai maksimum sebesar 3.186678, nilai minimum sebesar 0.000211, dan standar deviasi sebesar 0.590639.
3. Analisis deskriptif profitabilitas yang diproksikan ROE menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.136310, nilai median sebesar 0.122331, nilai maksimum sebesar 0.399815, nilai minimum sebesar 0.001519, dan standar deviasi sebesar 0.085375.
4. Analisis deskriptif ukuran perusahaan yang diproksikan SIZE menunjukkan nilai rata-rata sebesar 15.19233, nilai median sebesar 14.86244, nilai maksimum sebesar 19.50467, nilai minimum sebesar 11.39942, dan standar deviasi sebesar 1.691214.
5. Analisis deskriptif kebijakan dividen yang diproksikan DPR menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.356466, nilai median sebesar 0.310329, nilai maksimum sebesar 0.998941, nilai minimum sebesar 0.010088, standar deviasi sebesar 0.227633.

6. Analisis deskriptif keputusan investasi yang diprosikan TAG menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.134304, nilai median sebesar 0.113537, nilai maksimum sebesar 0.802729, nilai minimum sebesar -0.581735, standar deviasi sebesar 0.165081.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Hasil asumsi klasik yang di uji menggunakan e-views adalah sebagai berikut:

1. Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda adalah alat statistik untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Regresi linear berganda digunakan untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil dari persamaan regresi linear berganda pada tabel 4.3:

Tabel 4. 3
Regresi Linear Berganda

$$PBV = -5.123636 - 0.499523DER + 13.08308ROE + 0.343891SIZE + 2.201598DPR + 1.153393TAG + e$$

Keterangan :

- PBV : Nilai Perusahaan
 DER : Kebijakan Hutang
 ROE : Profitabilitas
 SIZE : Ukuran Perusahaan

DPR : Kebijakan Dividen
TAG : Keputusan Investasi

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui ketepatan data.

a. Uji Normalitas

Pengujian asumsi normalitas berasumsi bahwa data setiap variabel independen terhadap variabel dependen penelitian yang akan dianalisis akan membentuk distribusi normal. Data yang baik adalah data yang berdistribusi normal. Berikut adalah hasil dari uji normalitas pada tabel 4.4:

Tabel 4. 4
Uji Normalitas

Jarque-Bera	546.0976
Probability	0.000000

Sumber: Data yang sudah diolah

Dari hasil data di atas menunjukkan bahwa jarque-bera sebesar 546.0976 dan hasil probabilitas sebesar 0.000000 yang berarti nilai probabilitas di bawah 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa data dari probabilitas berdistribusi tidak normal, namun hal ini dapat diabaikan atau uji normalitas dapat dilewati jika data sampel >80. Artinya jika jumlah data sampel >80 tidak harus lolos uji normalitas, akan tetapi jika jika jumlah data sampel <80 wajib lolos dari uji normalitas (Ghozali,2013).

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika ada korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2010). Pada penelitian ini, untuk menguji ada atau tidaknya gejala autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* (*DW test*). Hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat tabel 4.5:

Tabel 4. 5
Durbin Watson

dl	Du	Dw	4-du	4-dl
1.74229	1.81628	2.090187	2.18372	2.25771

Sumber: Data yang sudah diolah

Nilai DW pada penelitian ini adalah 2.090187 terletak pada (du) dan (4-du) atau ($du < d < 4-du$), yang berarti tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas pada asumsi ini digunakan untuk mengukur tingkat asosiasi hubungan atau pengaruh antar variabel bebas tersebut melalui besaran koefisien kolerasi (r). Hasil dari uji multikolinieritas dalam model regresi dapat diketahui dengan melihat nilai *Variance Infitation Factor* (VIF). Nilai ini digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinieritas jika nilai VIF sekitar

angka 1 atau < 10 (Ghozali,2009). Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.6

Tabel 4. 6
Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
DER	1.216757	Tidak terjadi multikolinearitas
ROE	1.127006	Tidak terjadi multikolinearitas
SIZE	1.115733	Tidak terjadi multikolinearitas
DPR	1.232656	Tidak terjadi multikolinearitas
TAG	1.065589	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai centered VIF dari setiap variabel yaitu kebijakan hutang (DER) 1.216757, variabel profitabilitas (ROE) 1.127006, variabel ukuran perusahaan (SIZE) 1.115733, variabel kebijakan dividen (DPR) 1.232656, variabel keputusan investasi (TAG) 1.065589. Dari tabel 4.6 dapat dilihat tidak ada variabel yang melebihi angka 10 atau masih sekitar angka 1 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami multikolinearitas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Dalam persamaan regresi berganda perlu diuji mengenai sama atau tidaknya varians dari residual dari obeservasi yang satu

dengan observasi yang lainnya. Jika residual memiliki varians yang sama disebut homoskedastisitas dan jika variannya tidak sama disebut heteroskedastisitas. Persamaan regresi yang baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas. (Ghozali, 2009). Cara yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji *White*. Uji ini dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residualnya lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil dari uji heteroskedastisitas pada tabel 4.7:

Tabel 4. 7
Uji Heteroskedastisitas

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square	Keterangan
29.48848	0.0786	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan pada tabel 4.7 yang di uji menggunakan uji *white* dapat dilihat bahwa nilai f statistic sebesar 29.48848 dengan nilai probabilitas f sebesar $0.0786 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

D. Hasil Penelitian

Setelah melakukan uji asumsi klasik langkah selanjutnya adalah melakukan uji hipotesis. Pengujian hipotesis ini menggunakan analisis linear berganda yaitu:

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan dalam menerangkan variabel-variabel dependen (Ghozali, 2009). Nilai determinasi ini adalah antara 40%-80%. Nilai yang kecil menunjukkan kemampuan. Berikut adalah hasil dari *Adjusted R Square* pada tabel 4.8:

Tabel 4. 8
Uji Koefisien Determinasi

<i>Adjusted R-squared</i>	0.364052
---------------------------	----------

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan pada tabel 4.8 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) diperoleh sebesar 0.364052 atau 36.4052%. hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan keputusan investasi secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 36.4052%, sedangkan sisanya sebanyak 63.5948% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

2. Uji Statistik F

Uji F merupakan uji kelayakan model yaitu untuk menguji apakah model regresi yang kita buat baik/signifikan atau tidak baik/non signifikan. Signifikan atau tidak signifikan model yang digunakan bisa dilihat dengan membandingkan F hitung dengan F

tabel atau dengan melihat nilai signifikansi atau nilai probabilitas dari hasil olah data dengan taraf signifikansi. Taraf signifikansi yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah 5% (0,05). Apabila nilai probabilitasnya $< 5\%$ maka model regresi yang digunakan baik/signifikan dan begitu sebaliknya. Hasil uji statistik F ini pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.9:

Tabel 4. 9
Uji Statistik F

<i>F-statistic</i>	26.30257
Prob (<i>F-statistic</i>)	0.000000

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh F-statistic sebesar 26.30257 dengan nilai probabilitas F-statistic sebesar $0.000000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh model regresi uji F mempunyai pengaruh yang baik/signifikan antar variabel independen yaitu kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan keputusan investasi.

3. Uji Hipotesis Statistik t

Uji t digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara parsial atau individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Taraf signifikansi yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah 5% ($\alpha = 0,05$). Dalam pengolahan data, pengaruh secara

individual ditunjukkan dari nilai signifikansi uji t. Jika uji t < 0,05, maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen, begitu sebaliknya. Hasil pengujian statistik t dapat dilihat pada tabel 4.10:

Tabel 4. 10
Uji Statistik t

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	Prob.
C	-5.123636	-4.039680	0.0001
DER	-0.499523	-1.937273	0.0540
ROE	13.08308	7.620688	0.0000
SIZE	0.343891	3.987990	0.0001
DPR	2.201598	3.269386	0.0013
TAG	1.153393	0.863342	0.1830

Sumber: Data yang sudah diolah

Berdasarkan analisis uji t pada tabel 4.10 dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

Tabel 4. 11
Persamaan Regresi

$$PBV = -5.123636 - 0.499523DER + 13.08308ROE + 0.343891SIZE + 2.201598DPR + 1.153393TAG + e$$

Keterangan:

PBV : Nilai Perusahaan

DER : Kebijakan Hutang

ROE : Profitabilitas

SIZE : Ukuran Perusahaan

DPR : Kebijakan Dividen

TAG : Keputusan Investasi

e. Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil dari analisis tabel 4.10, kebijakan hutang yang diprosikan dengan DER memiliki nilai probabilitas $0.0540 > 0.05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.499523 . Berdasarkan hasil yang didapatkan dari hipotesis pertama ditolak, yaitu kebijakah hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

f. Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil dari analisis tabel 4.10, profitabilitas yang diprosikan dengan ROE memiliki nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 13.08308 . berdasarkan hasil yang didapatkan dari hipotesis kedua diterima, yaitu profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

g. Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan hasil dari analisis tabel 4.10, ukuran perusahaan yang diprosikan dengan SIZE memiliki probabilitas $0.0001 < 0.05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.343891 . Berdasarkan hasil yang didapatkan dari hipotesis ketiga diterima,

yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

- h. Berdasarkan hasil dari analisis tabel 4.10, kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR memiliki probabilitas $0.0013 < 0.05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 2.201598. Berdasarkan hasil yang didapatkan dari hipotesis keempat diterima, yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- i. Berdasarkan hasil analisis tabel 4.10, keputusan investasi yang diprosikan dengan TAG memiliki probabilitas $0.1830 > 0.05$ dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 1.153393. Berdasarkan hasil yang didapatkan dari hipotesis kelima ditolak, yaitu keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4. 12
Ringkasan Hasil Hipotesis

Ket.	Hipotesis	Hasil
H1	Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H2	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H3	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H4	Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H5	Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Ditolak

Sumber: Data yang sudah diolah

E. Pembahasan

1. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Hasil dari pengujian hipotesis pertama dinyatakan ditolak, yaitu kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh banyaknya hutang yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena tingkat keuntungan dan risiko usaha (keputusan investasi) yang dijadikan sebagai bahan pertimbangan ketikan berinvestasi dan akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (bukan dari besarnya pendanaan eksternal yang digunakan perusahaan) sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani and Miller's. Modigliani and Miller's dalam Hanafi (2014) menyatakan bahwa seberapa banyak penggunaan hutang tidak akan terpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan oleh penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas biasa naik dengan tingkat yang sama seperti tingkat pendapatan yang dihasilkan dan dalam pasar modal Indonesia penciptaan nilai tambah perusahaan dapat juga disebabkan oleh faktor psikologis pasar. Sehingga tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya hutang, tapi investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana dari hutang tersebut dengan efektif dan efisien agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Herawati (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga tidak didukung penelitian Leni Astuti (2014), Hemastuti (2013), dan Triyono (2015). Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian Octavia, L (2014) dan Analisa, Y (2011).

2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil dari pengujian hipotesis kedua dinyatakan diterima, yaitu profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Triyono, dkk. (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dengan penggunaan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan. Tingginya tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan menjadi sinyal positif bagi investor karena perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. Sehingga investor akan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan membuat harga saham naik yang mencerminkan nilai perusahaan juga naik. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi. Maka dari itu proksi yang digunakan yaitu

Return On Equity (ROE) karena proksi ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat kembalian pada pemegang saham. ROE merupakan variabel penting yang dilihat investor sebelum melakukan investasi. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Investor yang membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini atau bagian dari total profitabilitas ini yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Hipotesis ini didukung oleh Octavia (2014) dan Jusriani (2013).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu Septia (2015) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Jusriani (2013), dan Hemastuti (2014).

3. Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Octavia (2013) berpendapat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dugaan dengan semakin besarnya ukuran perusahaan maka semakin tinggi keyakinan investor akan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian investasi. Sama halnya dengan Analisa (2011) berpendapat ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari aset, penjualan, usia, dan lain-lain. Pada penelitian ini ukuran perusahaan dilihat perhatian terhadap perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar memiliki aset

yang besar cenderung terdiversifikasi dan lebih mudah memperoleh dana ekstra sehingga dapat menurunkan resiko kebangkrutan. Sehingga semakin tinggi aset yang dimiliki perusahaan semakin besar pula minat investor menginvestasikan modalnya, sehingga kenaikan harga saham dan kenaikan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan peneliti Triyono (2015), Octavia, L (2014), dan Analisa (2011).

4. Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Gayatri dan Mustanda (2017) berpendapat bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dividen merupakan sebagian laba perusahaan yang dibagikan kepada investor. Pembagian dividen yang meningkat akan mengandung informasi mengenai bagaimana kondisi perusahaan. Perusahaan yang mampu meningkatkan pembagian dividen menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik. Menurut Modigliani dan Miller menyatakan dalam teori *The Bird in The Hand*, investor lebih menyukai pembagian dividen yang tinggi karena dividen saat ini risikonya lebih kecil daripada *capital gains* dimasa yang akan datang. Selain itu, bagi investor dividen dapat dijadikan kepercayaan terhadap perusahaan.

Pembagian dividen yang tinggi memberikan kepastian tentang *return* investasi dan mengantisipasi resiko ketidak pastian tentang likuiditas perusahaan. Sehingga dividen yang tinggi akan menarik minat investor dan membuat harga saham naik dan nilai perusahaan naik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Jusriani (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurhayati (2014), Triyono (2015) dan Prapaska (2012).

5. Keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Dari hasil hipotesis kelima dinyatakan ditolak, yaitu keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki perbedaan perspektif dari investor, yaitu peningkatan jumlah aset dapat menjadi sinyal yang baik untuk investor tentang kondisi perusahaan. Namun hal ini belum tentu meningkatkan nilai perusahaan, karena tidak semua investor menyukai investasi jangka panjang. Penambahan jumlah aset yang dilakukan oleh perusahaan ini tidak dapat dinikmati oleh investor dalam jangka waktu pendek dan masih ada kemungkinan penambahan aset tersebut tidak dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan dan belum tentu menghasilkan laba, sedangkan ada investor yang lebih menyukai investasi jangka pendek dan mengharapkan laba dalam jangka pendek. Sehingga investor tidak terlalu mempertimbangkan pertumbuhan aset dalam investasi.

Hasil dari penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yaitu Astutiningrum (2017) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian Septia (2013), Prapaska (2012), dan Rizqia (2013). Namun penelitian ini sejalan dengan Senda (2013), Dewi dan Wirasedana (2018).