

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Objek**

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian pada periode tahun 2014-2018. Berikut deskripsi perusahaan dalam penelitian ini.

##### **4.1.1 PT. Waskita Karya (Persero) Tbk**

Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) didirikan dengan nama Perusahaan Negara Waskita Karya tanggal 01 Januari 1961 dari perusahaan asing bernama “Volker Aanemings Maatschappij NV” Pemegang saham mayoritas Waskita Karya (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 66,04%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Waskita Karya adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi serta kepariwisataan dan pengembang. Saat ini, kegiatan usaha yang dijalankan Waskita Karya adalah pelaksanaan konstruksi dan pekerjaan terintegrasi Engineering, Procurement and Construction (EPC).

##### **4.1.2 PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk**

Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Pemegang saham pengendali Wijaya Karya (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 65,05% di saham Seri B. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan WIKA adalah berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, industri

konversi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, engineering procurement, construction, pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan.

#### **4.1.3 PT. Total Bangun Persada Tbk**

Total Bangun Persada Tbk (TOTL) didirikan dengan nama PT Tjahja Rimba Kentjana tanggal 4 September 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1970. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TOTL adalah dalam bidang konstruksi dan kegiatan lain yang berkaitan dengan bidang usaha konstruksi. TOTL melaksanakan bisnis jasa konstruksi dengan berfokus pada layanan kontraktor utama (Main Contractor) dan layanan rancang dan bangun (Design and Build). Selain itu, TOTL juga mengerjakan proyek-proyek Joint Operation untuk proyek-proyek yang besar dan proyek-proyek yang berskala internasional.

#### **4.1.4 PT. Surya Semesta Internusa Tbk**

Berawal dari PT Multi Investments Limited yang didirikan pada tanggal 15 Juni 1971, SSIA bertransformasi menjadi PT Surya Semesta Internusa pada tahun 1995. Kegiatan utama SSIA adalah bergerak dalam bidang jasa konstruksi, pengembang kawasan industri, properti komersial, dan perhotelan melalui penyertaan pada entitas anak. Selama lebih dari 40 tahun mengembangkan bisnis properti, SSIA telah memiliki brand recognition dan menempatkan SSIA sebagai salah satu dari jajaran perusahaan pengembang terkemuka di Indonesia. Menyempurnakan langkahnya sebagai perusahaan terkemuka, SSIA mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dan menjadi perusahaan publik pada 27 Maret 1997.

#### **4.1.5 PT Pengembangan Perumahan (Persero) Tbk**

Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PP (Persero) Tbk (PTPP) didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara ke dalam Bank Pembangunan

Indonesia, dan selanjutnya dilebur ke dalam P.N.Pembangunan Perumahan, suatu Perusahaan Negara yang didirikan tanggal 29 Maret 1961. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan PTPP adalah turut serta melakukan usaha di bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, Engineering Procurement dan Construction (EPC) perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang konstruksi, teknologi informasi, kepariwisataan, perhotelan, jasa engineering dan perencanaan, pengembang untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat. Kegiatan usaha yang saat ini dilakukan adalah Jasa Konstruksi, Realti (Pengembang), Properti dan Investasi di bidang Infrastruktur dan Energi. PTPP memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PP Properti Tbk (PPRO).

#### **4.1.6 PT. Nusa Raya Cipta Tbk**

Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA) didirikan tanggal 17 September 1975 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1975. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan NRCA adalah berusaha dalam bidang pembangunan, perindustrian perdagangan, jasa, perbengkelan dan pengangkutan. Kegiatan usaha NRCA terutama berusaha dalam bidang infrastruktur dan jasa konstruksi untuk pemborongan bangunan sipil konstruksi beton bertulang, baja dan kayu, pembangunan jalan, jalan tol dan jembatan, pelabuhan, irigasi dan lain-lain, baik untuk pemerintah maupun swasta, termasuk pula merencanakan dan mengawasi atau memberikan nasehat-nasehat dalam pembangunan tersebut. Saat ini, sebagian besar proyek NRCA adalah pekerjaan bangunan komersial, bangunan industrial, dan pekerjaan infrastruktur, khususnya infrastruktur jalan (jalan tol dan kawasan industri)

#### **4.1.7 PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk**

Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk (JKON) didirikan tanggal 23 Desember 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1982. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan

JKON adalah berusaha dalam bidang pembangunan, perdagangan, perindustrian dan jasa. Kegiatan utama Jaya Konstruksi adalah bertindak sebagai pengembang; pemborong pada umumnya (general contractor); pemasangan komponen bangunan (berat/heavy-lifting); pembangunan konstruksi segala bangunan; pemasangan instalasi; pengembangan wilayah pemukiman; pemborongan bidang pertambangan minyak, gas dan panas bumi; pemborong bidang pertambangan umum; pemborong bidang petrokimia; pembangunan sarana dan prasarana jaringan telekomunikasi; konstruksi besi dan baja; pembangunan lapangan golf; penyelenggaraan proyek jalan tol; konstruksi sinyal dan telekomunikasi kereta api; usaha penunjang ketenagalistrikan.

#### **4.1.8 PT. Adhi Karya (Persero) Tbk**

Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) didirikan tanggal 1 Juni 1974 dan memulai usaha secara komersial pada tahun 1960. Pemegang saham pengendali Adhi Karya (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 51%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, Ruang lingkup bidang usaha ADHI meliputi:

1. Konstruksi,
2. Konsultasi manajemen dan rekayasa industri (Engineering Procurement and Construction/EPC),
3. Perdagangan umum, jasa pengadaan barang, industri pabrikan, jasa dalam bidang teknologi informasi, real estat dan agro industri.

Saat ini kegiatan utama ADHI dalam bidang konstruksi, engineering, Procurement and Construction (EPC), perkeretaapian, pariwisata, perdagangan, properti, real sstate dan investasi infrastruktur.

#### **4.1.9 PT. Acset Indonusa Tbk**

Acset Indonusa Tbk (ACST) didirikan tanggal 10 Januari 1995 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1995.. Untuk diketahui, PT Karya Supra Perkasa didirikan tahun 2014 dan 100% sahamnya dimiliki oleh United Tractors Tbk (UNTR). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang

lingkup kegiatan ACST terutama bergerak dalam bidang pembangunan dan jasa konstruksi. Kegiatan utama Acset adalah menjalankan usaha seperti membangun gedung, pertokoan, hotel apartement, jembatan dan lain-lain.

## 4.2 Hasil Perhitungan Penelitian

### 1. Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan dengan proksi Tobin's Q

**Tabel 4.1**  
**Hasil perhitungan Tobin's Q**

Perusahaan	Tobin's Q					Rata-rata
	2014	2015	2016	2017	2018	
WSKT	1,913	1,428	1,290	1,074	0,951	1,331
WIKI	2,109	1,551	1,279	0,984	0,960	1,377
TOTL	2,216	1,432	1,565	1,383	1,266	1,572
SSIA	1,338	1,004	0,818	0,768	0,726	0,931
PTPP	2,021	1,713	1,411	1,051	0,902	1,420
NRCA	1,978	1,237	0,851	0,891	0,891	1,170
JKON	4,147	4,113	2,974	2,524	1,698	3,091
ADHI	1,341	1,147	1,098	1,030	0,979	1,119
ACST	1,699	1,438	1,269	1,054	0,962	1,284

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2020)

Berdasarkan tabel diatas pada menunjukkan bahwa hasil perhitungan Nilai Perusahaan. Posisi nilai Tobin's Q yang paling tinggi pada tahun 2014-2018 yaitu perusahaan JKON yaitu sebesar 4,147 pada tahun 2014, dan nilai Tobin's Q yang paling kecil pada tahun 2014-2018 adalah perusahaan SSIA sebesar 0,726 pada tahun 2018. Perusahaan yang memiliki rata-rata Tobin's Q tertinggi pada tahun 2014-2018 adalah JKON yaitu sebesar 3,091 sedangkan Tobin's Q yang memiliki rata-rata terendah pada tahun 2014-2018 adalah SSIA sebesar 0,931. Diperoleh nilai rata-rata dari perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI. Nilai Perusahaan dengan proksi Tobin's Q menunjukkan keseluruhan produktivitas dan kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan menunjukkan efisiensi dan produktivitas yang baik. Tobin's Q menggambarkan suatu keadaan perusahaan, jika nilai perusahaan meningkat maka investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

## 2. Hasil Perhitungan Kebijakan Hutang dengan proksi DER

**Tabel 4.2**  
**Hasil perhitungan DER**

Perusahaan	DER					Rata-rata
	2014	2015	2016	2017	2018	
WSKT	3,403	2,123	2,662	3,302	3,306	2,959
WIKA	2,197	2,605	1,490	2,122	2,441	2,171
TOTL	2,108	2,285	2,130	2,211	2,069	2,161
SSIA	0,992	0,936	1,146	0,977	0,689	0,948
PTPP	5,113	2,737	1,893	1,934	2,221	2,780
NRCA	1,133	0,836	0,869	0,947	0,866	0,930
JKON	1,180	0,943	0,821	0,749	0,860	0,911
ADHI	4,971	2,247	2,692	3,827	3,792	3,506
ACST	1,276	1,902	0,924	2,692	5,263	2,411

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2020)

Berdasarkan tabel diatas pada menunjukkan bahwa hasil perhitungan posisi nilai DER yang paling tinggi pada tahun 2014-2018 yaitu perusahaan ACST yaitu sebesar 5,263 pada tahun 2018, dan nilai DER yang paling kecil pada tahun 2014-2018 adalah perusahaan SSIA sebesar 0,689 pada tahun 2018. Perusahaan yang memiliki rata-rata DER tertinggi pada tahun 2014-2018 adalah ADHI yaitu sebesar 3,506 sedangkan DER yang memiliki rata-rata terendah pada tahun 2014-2018 adalah JKON sebesar 0,911. Dengan demikian rendahnya DER yang bisa dimaknai bahwa kebijakan hutang yang besar maka semakin besar pula pihak eksternal yang digunakan untuk menghasilkan laba. Semakin besar tingkat kebijakan hutang perusahaan menunjukkan tingkat pinjaman yang besar pula, yang berarti uang kas perusahaan akan bertambah. Sesuai dengan teori *pecking order*, kepemilikan tunai harus dikurangi dengan kebijakan hutang karena jika dana yang dihasilkan secara internal tidak cukup, perusahaan akan menggunakan cadangan likuidnya sebelum menerbitkan utang, namun jika perusahaan memiliki surplus internal yang akan membayar utangnya. Kebijakan hutang yang dimiliki perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan

jika membayar hutangnya, pasti akan mempengaruhi jumlah kas ditahan perusahaan.

### 3. Hasil Perhitungan Kebijakan Dividen dengan proksi DPR

**Tabel 4.3**  
**Hasil perhitungan DPR**

Perusahaan	DPR					Rata-rata
	2014	2015	2016	2017	2018	
WSKT	0,196	0,200	0,283	0,185	0,214	0,216
WIKA	0,163	0,178	0,265	0,177	0,167	0,190
TOTL	0,625	0,713	0,693	0,737	0,667	0,687
SSIA	0,163	0,118	0,509	0,075	0,362	0,245
PTPP	0,200	0,175	0,267	0,169	0,153	0,193
NRCA	0,735	0,202	0,725	0,637	0,621	0,584
JKON	0,318	0,310	0,315	0,305	0,201	0,290
ADHI	0,198	0,201	0,298	0,199	0,200	0,219
ACST	0,202	0,397	0,290	0,264	0,163	0,263

Sumber: Data diolah peneliti (2020)

Berdasarkan tabel diatas pada menunjukkan bahwa hasil perhitungan nilai DPR yang paling tinggi pada tahun 2014-2018 yaitu perusahaan TOTL yaitu sebesar 0,737 pada tahun 2017, dan nilai DPR yang paling kecil pada tahun 2014-2018 adalah perusahaan SSIA sebesar 0,075 pada tahun 2017. Perusahaan yang memiliki rata-rata DPR tertinggi pada tahun 2014-2018 adalah TOTL yaitu sebesar 0,687 sedangkan DPR yang memiliki rata-rata terendah pada tahun 2014-2018 adalah WIKA sebesar 0,190. Kebijakan dividen ditentukan berapa banyaknya keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Perusahaan yang meningkatkan pembayaran dividen dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang, Sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 4. Hasil Perhitungan Keputusan Investasi dengan proksi PER

**Tabel 4.4**  
**Hasil perhitungan PER**

Perusahaan	PER					Rata-rata
	2014	2015	2016	2017	2018	
WSKT	27,952	21,636	19,091	7,140	4,936	16,151
WIKA	30,140	23,092	18,454	10,252	7,160	17,820
TOTL	23,323	10,963	11,789	9,732	9,342	13,030
SSIA	9,762	8,780	20,248	1,952	26,189	13,386
PTPP	32,537	22,192	20,515	9,495	5,713	18,090
NRCA	28,202	7,867	8,149	6,182	8,168	11,714
JKON	62,870	57,892	30,487	28,413	22,131	40,359
ADHI	16,284	16,387	23,505	12,981	8,750	15,581
ACST	16,161	35,763	29,221	11,197	50,819	28,632

Sumber: Data diolah peneliti (2020)

Berdasarkan tabel diatas pada menunjukkan bahwa hasil perhitungan nilai PER yang paling tinggi pada tahun 2014-2018 yaitu perusahaan JKON yaitu sebesar 62,870 pada tahun 2014, dan nilai PER yang paling kecil pada tahun 2014-2018 adalah perusahaan SSIA sebesar 1,952 pada tahun 2017. Perusahaan yang memiliki rata-rata PER tertinggi pada tahun 2014-2018 adalah JKON yaitu sebesar 40,359 sedangkan PER yang memiliki rata-rata terendah pada tahun 2014-2018 adalah NRCA sebesar 11,714. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan dimasa akan datang. Apabila perusahaan salah dalam melakukan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini akan mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan. Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut akan dianggap sebagai good news yang nantinya



akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

## 5. Hasil Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan dengan proksi *Growth*

**Tabel 4.5**  
**Hasil perhitungan *Growth***

Perusahaan	<i>Growth</i>					Rata-rata
	2014	2015	2016	2017	2018	
WSKT	0,427	1,417	1,027	0,594	0,271	0,747
WIKA	0,264	0,232	0,586	0,469	0,297	0,370
TOTL	0,116	0,146	0,037	0,099	-0,004	0,079
SSIA	0,031	0,079	0,113	0,230	-0,164	0,058
PTPP	0,177	0,309	0,630	0,338	0,258	0,342
NRCA	0,160	0,059	0,070	0,097	-0,037	0,070
JKON	0,125	-0,018	0,061	0,049	0,143	0,072
ADHI	0,076	0,603	0,199	0,410	0,063	0,270
ACST	0,135	0,309	0,297	1,120	0,684	0,509

Sumber: Data diolah peneliti (2020)

Berdasarkan tabel diatas pada menunjukkan bahwa hasil perhitungan nilai *Growth* yang paling tinggi pada tahun 2014-2018 yaitu perusahaan WSKT yaitu sebesar 1,417 pada tahun 2015, dan nilai *Growth* yang paling kecil pada tahun 2014-2018 adalah perusahaan TOTL sebesar -0,004 pada tahun 2018. Perusahaan yang memiliki rata-rata *Growth* tertinggi pada tahun 2014-2018 adalah WSKT yaitu sebesar 0,747 sedangkan *Growth* yang memiliki rata-rata terendah pada tahun 2014-2018 adalah SSIA sebesar 0,058. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang mampu untuk mengelola sumberdaya untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat menambah aset yang telah dimiliki. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang besar adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan profit.

## 6. Hasil Perhitungan Profitabilitas dengan proksi ROA

**Tabel 4.6**  
**Hasil perhitungan ROA**

Perusahaan	ROA					Rata-rata
	2014	2015	2016	2017	2018	
WSKT	0,041	0,035	0,030	0,043	0,037	0,037
WIKA	0,047	0,036	0,037	0,030	0,035	0,037
TOTL	0,066	0,067	0,075	0,071	0,063	0,068
SSIA	0,086	0,059	0,014	0,140	0,012	0,062
PTPP	0,036	0,044	0,037	0,041	0,037	0,039
NRCA	0,054	0,099	0,047	0,066	0,052	0,064
JKON	0,057	0,063	0,083	0,074	0,056	0,067
ADHI	0,031	0,028	0,016	0,018	0,021	0,023
ACST	0,070	0,022	0,027	0,029	0,002	0,030

Sumber: Data diolah peneliti (2020)

Berdasarkan tabel diatas pada menunjukkan bahwa hasil perhitungan nilai ROA yang paling tinggi pada tahun 2014-2018 yaitu perusahaan SSIA yaitu sebesar 0,140 pada tahun 2017, dan nilai ROA yang paling kecil pada tahun 2014-2018 adalah perusahaan ACST sebesar 0,002 pada tahun 2018. Perusahaan yang memiliki rata-rata ROA tertinggi pada tahun 2014-2018 adalah TOTL yaitu sebesar 0,068 sedangkan ROA yang memiliki rata-rata terendah pada tahun 2014-2018 adalah ADHI sebesar 0,023. Perusahaan dengan profit yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor. Hal ini dikarenakan investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan. Perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi akan semakin bernilai di mata investor.

### 4.3 Analisis Data

#### 4.3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) berupa data laporan keuangan dan annual report Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Dan Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi,

Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Statistik deskriptif dari variabel sampel perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan selama periode 2014-2018 disajikan dalam tabel 4.7

**Tabel 4.7**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Min	Max	Mean	Std.Deviation
Nilai_Perusahaan	45	0,726	4,147	1,47720	0,753026
Kebijakan_Hutang	45	0,689	5,263	2,08627	1,196783
Kebijakan_Deviden	45	0,075	0,737	0,32078	0,199314
Keputusan_Investasi	45	1,952	62,870	19,41809	13,487750
Pertumbuhan_Perusahaan	45	-0,164	1,417	0,27964	0,315148
Profitabilitas	45	0,002	0,140	0,04742	0,025762
Valid N (listwise)	45				

Sumber : Data diolah peneliti (2020)

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dijelaskan hasil sebagai berikut :

Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai tertinggi sebesar 4,147 dan terendah sebesar 0,726. Mean atau rata-rata 1,47720 dengan standar deviasi sebesar 0,753026. Standar deviasi Nilai Perusahaan ini lebih kecil dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Nilai Perusahaan menunjukkan tidak cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel tersebut tidak cukup baik.

Variabel Kebijakan Hutang memiliki nilai tertinggi sebesar 5,263 dan terendah sebesar 0,689. Mean atau rata-rata Kebijakan Hutang 2,08627 dengan standar deviasi sebesar 1,196783. Standar deviasi Kebijakan Hutang ini lebih kecil dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Kebijakan Hutang menunjukkan tidak cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel tersebut tidak cukup baik.

Variabel Kebijakan Deviden memiliki nilai tertinggi sebesar 0,737 dan terendah sebesar 0,075. Mean atau rata-rata Kebijakan Deviden 0,32078 dengan standar deviasi sebesar 0,199314. Standar deviasi Kebijakan Deviden ini lebih kecil dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel

Kebijakan Deviden menunjukkan tidak cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel Kebijakan Deviden tersebut tidak cukup baik.

Variabel Keputusan Investasi memiliki nilai tertinggi sebesar 62,870 dan terendah sebesar 1,952. Mean atau rata-rata Keputusan Investasi 19,41809 dengan standar deviasi sebesar 13,487750. Standar deviasi Keputusan Investasi ini lebih kecil dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Keputusan Investasi menunjukkan tidak cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel Keputusan Investasi tersebut tidak cukup baik.

Variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki nilai tertinggi sebesar 1,417 dan terendah sebesar -0,164. Mean atau rata-rata Pertumbuhan Perusahaan 0,27964 dengan standar deviasi sebesar 0,315148. Standar deviasi Pertumbuhan Perusahaan ini lebih besar dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Pertumbuhan cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel Pertumbuhan Perusahaan tersebut cukup baik.

Variabel Profitabilitas memiliki nilai tertinggi sebesar 0,140 dan terendah sebesar 0,002. Mean atau rata-rata Profitabilitas 0,04742 dengan standar deviasi sebesar 0,025762. Standar deviasi Profitabilitas ini lebih kecil dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Profitabilitas menunjukkan tidak cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel Profitabilitas tersebut tidak cukup baik.

#### **4.3.2 Uji Asumsi Klasik**

##### **4.3.2.1 Uji Normalitas Data**

Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Normalitas Data**

<b>One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test</b>		
		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std.Dev	0,36744756
Most Extreme Differences	Absolute	0,192
	Positive	0,128
	Negative	-0,192
Kolmogorof-Smirnov Z		1,289
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,072

Sumber : Data diolah peneliti (2020)

Hasil uji Normalitas data dengan menggunakan *Kolmogrov-smirnov* tampak pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa variabel dependen K-Z sebesar 1,289 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,072 > 0,05$ . Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa angka signifikan (Sig) untuk variabel dependen dan independen pada uji *Kolmogrov-smirnov* lebih besar dari tingkat alpha  $\alpha$  yang ditetapkan yaitu 0,05 yang berarti sampel terdistribusi secara normal.

#### **4.3.2.2 Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel tidak ortogonal yaitu variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol. *Tolerance*  $> 0,10$  dan *Variance Inflation Factor* (VIF)  $< 10$  (Ghozali, 2011).

Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig	Collinearity Statistic	
	B	Std.Error	Beta			Tolerance	Vif
(Constant)	-0,124	0,308		-0,401	0,690		
Kebijakan Hutang	0,018	0,059	0,029	0,307	0,761	0,698	1,433
Kebijakan deviden	0,103	0,321	0,027	0,320	0,751	0,845	1,184
Keputusan investasi	0,048	0,005	0,853	10,559	0,000	0,936	1,068
Pertumbuhan perusahaan	-0,055	0,213	-0,023	-0,258	0,798	0,770	1,299
Profitabilitas	13,104	2,798	0,448	4,683	0,000	0,666	1,501

Sumber : Data diolah peneliti (2020)

Berdasarkan hasil uji pada tabel di atas diketahui bahwa nilai Kebijakan Hutang menunjukkan hasil perhitungan *tolerance* sebesar 0,698 dan nilai VIF sebesar 1,433. Nilai *tolerance* Kebijakan Deviden sebesar 0,845 dan Nilai VIF sebesar 1,184. Nilai *tolerance* Keputusan Investasi sebesar 0,936 dan Nilai VIF sebesar 1,068. Nilai *tolerance* Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0,770 dan Nilai VIF sebesar 1,299. Nilai *tolerance* Profitabilitas sebesar 0,666 dan Nilai VIF sebesar 1,501. Dari hasil di atas diperoleh kesimpulan bahwa seluruh nilai VIF disemua variabel penelitian lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi masalah multikolinieritas diantara variabel independen dalam model regresi.

#### 4.3.2.3 Uji Autokolerasi

Salah satu cara untuk mendeteksi gejala autokorelasi adalah dengan melakukan uji Durbin Watson (DW). Dalam uji ini, akan digunakan tabel DW untuk menentukan besarnya nilai DW-Stat pada tabel statistik

pengujian. Tabel DW dapat dicari dengan  $t$ =jumlah observasi dan  $k$ =jumlah variabel independen. Angka-angka yang diperlukan dalam uji DW adalah  $d_l$  (angka yang diperoleh dari tabel DW batas bawah),  $d_u$  (angka yang diperoleh dari tabel DW batas atas),  $4-d_l$ , dan  $4-d_u$ .

Nilai Durbin-Watson harus dihitung terlebih dahulu, kemudian dibandingkan dengan nilai batas atas ( $d_U$ ) dan nilai batas bawah ( $d_L$ ) dengan ketentuan sebagai berikut:

$0 < d_W < d_L$ , ada autokorelasi positif

$d_W > d_U$ , tidak terdapat autokorelasi positif

$d_L < d_W < d_U$ , tidak dapat disimpulkan

$d_W < 4 - d_U$ , tidak terjadi autokorelasi

$4 - d_U < 4 - d_L$ , tidak dapat disimpulkan

$d_W > 4 - d_L$ , ada autokorelasi negative

Hasil dari uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

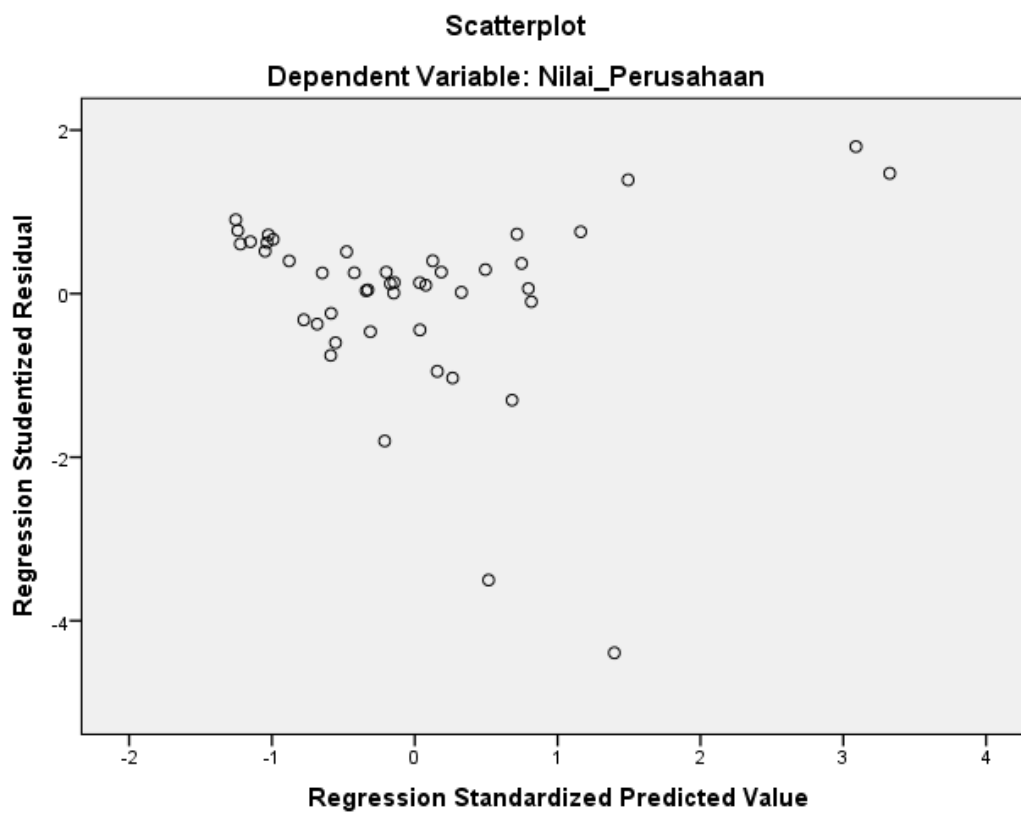
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,873 <sup>a</sup>	0,762	0,731	0,390292	1,8260

Sumber : Data diolah peneliti (2020)

Dari tabel 4.10 diatas menunjukkan bahwa nilai DW tes sebesar 1,036. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat keyakinan 95% dan  $\alpha = 5\%$  dengan jumlah sampel sebanyak 45 sampel serta jumlah variabel independen sebanyak 5, maka tabel *durbin watson* akan didapat nilai  $d_L$  sebesar 1,2874,  $d_U$  sebesar 1,7762. Dapat disimpulkan nilai DW test sebesar 1,8260 lebih besar dari  $d_U$  sebesar 1,7762 dan lebih kecil dari nilai  $4-d_U$  sebesar 2,2238. Diperoleh kesimpulan bahwa  $d_U < d_W < 4-d_U$  atau  $1,7762 < 1,8260 < 2,2238$ . Dengan demikian bahwa tidak terjadi autokorelasi.

#### 4.3.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Adapun uji ini menggunakan dengan metode uji scatterplot :



Sumber : Data diolah peneliti (2020)

**Gambar 4.1 Hasil Plot Uji Heteroskedastisitas**

Kesimpulan dari hasil grafik diatas hasil pengujian heteroskedasitas dengan Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada gambar diatas dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas/menyebar, titik-titik penyebaran berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedasitas sehingga model layak digunakan.

#### 4.3.3 Analisis Regresi Linier Berganda

berdasarkan hasil uji asumsi klasik, maka analisis regresi linier berganda dapat dilakukan pada penelitian ini. Analisis regresi linear berganda



diperlukan guna mengetahui koefisien-koefisien regresi serta signifikan sehingga dapat dipergunakan untuk menjawab hipotesis. Adapun hasil analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS tampak pada tabel sebagai berikut :

**Tabel 4.11**  
**Hasil Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std.Error	Beta
(Constant)	-0,124	0,308	
Kebijakan Hutang	0,018	0,059	0,029
Kebijakan deviden	0,103	0,321	0,027
Keputusan investasi	0,048	0,005	0,853
Pertumbuhan perusahaan	-0,055	0,213	-0,023
Profitabilitas	13,104	2,798	0,448

Sumber : Data diolah peneliti (2020)

Model yang digunakan dalam regresi berganda untuk melihat pengaruh kebijakan hutang, kebijakan deviden, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 + e$$

$$Y = -0,124 + 0,018x_1 + 0,103x_2 + 0,048x_3 - 0,055x_4 + 13,104x_5 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

$b_1b_2b_3b_4b_5$  : Koefisien regresi

$x_1$  : Kebijakan Hutang

$x_2$	: Kebijakan Deviden
$x_3$	: Keputusan Investasi
$x_4$	: Pertumbuhan Perusahaan
$x_5$	: Profitabilitas
$e$	: Kesalahan Regresi ( <i>regression error</i> )

Dari hasil persamaan tersebut dapat dilihat hasil sebagai berikut :

1. Konstanta ( $\alpha$ ) sebesar -0,124 menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas diasumsikan tetap atau sama dengan 0, maka besarnya Nilai Perusahaan (Y) sebesar -0,124
2. Nilai  $b_1$  0,018 merupakan koefisien regresi dari Kebijakan Hutang yang mempunyai arti bahwa jika variabel Kebijakan Hutang bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,018 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.
3. Nilai  $b_2$  0,103 merupakan koefisien regresi dari Kebijakan Deviden mempunyai arti bahwa jika variabel Kebijakan Deviden bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,103 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.
4. Nilai  $b_3$  0,048 merupakan koefisien regresi dari Keputusan Investasi yang mempunyai arti bahwa jika variabel Keputusan Investasi bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,048 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.
5. Nilai  $b_4$  -0,055 merupakan koefisien regresi dari Pertumbuhan Perusahaan yang mempunyai arti bahwa jika variabel Pertumbuhan Perusahaan bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,055 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.
6. Nilai  $b_5$  13,104 merupakan koefisien regresi dari Profitabilitas yang mempunyai arti bahwa jika variabel Profitabilitas bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 13,104 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

#### 4.3.4 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menjawab hipotesis yang disampaikan dalam penelitian. Metode pengambilan keputusan dapat dibagi menjadi dua, sebagaiberikut:

- $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak jika signifikansi  $t > 0,05$  atau  $t_{hitung} > t_{tabel}$
- $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima jika signifikansi  $t < 0,05$  atau  $t_{hitung} > t_{tabel}$

Hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t hitung	Sig
	B	Std.Error	Beta		
(Constant)	-0,124	0,308		-0,401	0,690
Kebijakan Hutang	0,018	0,059	0,029	0,307	0,761
Kebijakan deviden	0,103	0,321	0,027	0,320	0,751
Keputusan investasi	0,048	0,005	0,853	10,559	0,000
Pertumbuhan perusahaan	-0,055	0,213	-0,023	-0,258	0,798
Profitabilitas	13,104	2,798	0,448	4,683	0,000

Sumber : Data diolah peneliti (2020)

- Hipotesis pertama ( $H_{a1}$ ) dalam penelitian ini adalah Kebijakan Hutang. Kebijakan Hutang memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 0,307 dan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,684 maka nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0,307 < 1,684$ ) . Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,761 > 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a1}$  ditolak dan menerima  $H_{o1}$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

- b. Hipotesis kedua ( $H_{a2}$ ) dalam penelitian ini adalah Kebijakan Deviden. Kebijakan Deviden memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 0,320 dan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,684 maka nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0,320 < 1,684$ ). Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,751 > 0,05$ . Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,751 > 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a2}$  ditolak dan menerima  $H_{o2}$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Kebijakan deviden terhadap Nilai Perusahaan
- c. Hipotesis ketiga ( $H_{a3}$ ) dalam penelitian ini adalah Keputusan Investasi. Keputusan Investasi memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 10,559 dan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,684 maka nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $10,559 > 1,684$ ). Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a3}$  diterima dan menolak  $H_{o3}$  yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.
- d. Hipotesis keempat ( $H_{a4}$ ) dalam penelitian ini adalah Pertumbuhan Perusahaan. Pertumbuhan Perusahaan memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -0,258 dan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,684 maka nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $-0,258 < 1,684$ ). Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,798 > 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a4}$ ditolak dan yang menerima  $H_{o4}$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
- e. Hipotesis kelima ( $H_{a5}$ ) dalam penelitian ini adalah Profitabilitas. Profitabilitas memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 4,683 dan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,684 maka nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $4,683 > 1,684$ ). Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a5}$  diterima dan menolak  $H_{o5}$  yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

#### 4.3.5 Uji Koefisien Deteminasi $R^2$

Hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Adjusted R Square**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate
1	0,873 <sup>a</sup>	0,762	0,731	0,38993

Sumber : Data diolah peneliti (2020)

Dari tabel 4.12 menunjukkan *Adjusted R Square* untuk variabel Ukuran Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas. Diperoleh sebesar 0,731. Hal ini berarti bahwa 73,1 % dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model tersebut, sedangkan sisanya sebesar 26,9% dijelaskan oleh variabel lain.

#### 4.4 Pembahasan

##### 4.4.1 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Hipotesis pertama ( $H_{a1}$ ) dalam penelitian ini adalah Kebijakan Hutang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,761 > 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a1}$  ditolak dan menerima  $H_{o1}$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa jika kebijakan hutang menurun maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, kebijakan hutang yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan dengan menggunakan hutang, maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung, sehingga semakin besar pula probabilitas kebangkrutannya.

Kondisi ini menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa struktur hutang yang dikaitkan kedalam perhitungan menyangkut hutang jangka panjang dan pendeknya, jadi nilai Struktur Perusahaan menjadi besar yang menunjukkan bahwa perusahaan meningkatkan hutangnya dalam periode penelitian (Meizari dan Viani, 2017).

Hal ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumanti & Mangantar (2015) yang menyatakan kebijakan utang tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan, penggunaan modal utang akan menguntungkan apabila iklim bisnis baik sehingga manfaat dari penggunaan utang akan lebih besar dibandingkan dengan biaya bunga utangnya, sedangkan pada perusahaan sektor konstruksi dan bangunan sering terjadi fluktuasi pada harga komoditinya, sehingga iklim bisnis pada perusahaan sektor konstruksi dan bangunan tidak menentu yang menimbulkan manfaat dari penggunaan utang dapat lebih kecil dari biaya bunga utang yang ditimbulkan.

Hal ini mencerminkan bahwa penggunaan hutang yang ditentukan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena, penggunaan hutang tidak berdampak terhadap pencapaian perusahaan dalam mengelola sumber daya pada suatu tahun yang tercermin pada harga saham berikutnya. Penambahan utang juga mampu memberikan sinyal positif, karena investor menganggap itu sebagai kemampuan perusahaan membayar kewajibannya di masa depan, walaupun mampu meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan, peningkatan utang adalah sinyal positif di pasar yang menunjukkan kekuatan manajer untuk menghasilkan keuntungan yang cukup dalam membayar bunga maupun kewajibannya.

Hasil penelitian Kurniawan dan Putra (2019) menyatakan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya rasio utang terhadap ekuitas, tidak berimplikasi pada tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hasil penelitian Dede dkk (2019) menyatakan bahwa secara parsial utang berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

#### **4.4.2 Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil Hipotesis kedua ( $H_{a2}$ ) dalam penelitian ini adalah Kebijakan Deviden . Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,751 > 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a2}$  ditolak dan menerima  $H_{o2}$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Kebijakan deviden terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi dividen yang diberikan oleh perusahaan, maka akan semakin mengurangi porsi laba ditahan. Dimana laba ditahan ini dapat dimanfaatkan oleh

perusahaan untuk diinvestasikan kembali ke dalam modal perusahaan dan menumbuhkan perusahaannya. Hal ini juga dikarenakan pembayaran dividen lebih banyak mempengaruhi retained earning perusahaan dibandingkan nilai perusahaan secara langsung.

Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Dimana setiap investor memiliki sudut pandang yang berbeda-beda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan yang memberikan rasio dividen yang tinggi, lebih disukai oleh investor yang tertarik dengan laba jangka pendek. Sedangkan investor yang tertarik dengan pertumbuhan modal (*capital gain*), lebih memilih jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan atau memberikan rasio pembayaran dividen yang rendah, dengan harapan agar laba ditahan tersebut dapat diinvestasikan kembali oleh perusahaan ke dalam modal perusahaan sehingga menumbuhkan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan

Kebijakan deviden tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dikarenakan bahwa proporsi dividen yang diperoleh investor tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan, melainkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan mampu memperoleh pendapatan atas laba perusahaan yang berasal dari aset atau keputusan investasi. Hal ini karena ketika perusahaan mempunyai peluang investasi yang dapat menghasilkan pengembalian yang tinggi, maka laba akan dimanfaatkan perusahaan untuk membiayai investasi dan ketika terdapat sisa laba setelah pembiayaan investasi tersebut, maka akan dibagikan sebagai dividen kas kepada investor. Artinya, besar kecilnya dividen akan fluktuatif sesuai dengan banyaknya peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan. Pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan Indonesia tergolong masih rendah sehingga return dari dividen dianggap kurang relevan daripada capital gain bagi sebagian investor (Hana dan Susi, 2019)

Hasil penelitian ini selaras dengan Hana dan Susi (2019) mengatakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Somantri dan Sukardi (2019) mengatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

#### **4.4.3 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil Hipotesis ketiga ( $H_{a3}$ ) dalam penelitian ini adalah Keputusan Investasi. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a3}$  diterima dan menolak  $H_{o3}$  yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan manajer mampu mengambil keputusan investasi yang tepat untuk perusahaan yang menguntungkan di masa yang akan datang. Sehingga keuntungan tersebut dapat menciptakan gambaran optimalnya kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan, apabila keputusan meningkat maka akan diiringi dengan meningkatnya nilai perusahaan, apabila nilai suatu perusahaan tinggi maka investor akan memiliki minat dan tertarik untuk berinvestasi (Heri dan Ardiani, 2016). Hasil penelitian ini juga mendukung teori sinyal, dimana adanya pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Melisa dan Pranaditya, (2017).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Melisa dan Pranaditya (2017) menunjukkan bahwa Keputusan investasi secara simultan dan positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **4.4.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil Hipotesis keempat ( $H_{a4}$ ) dalam penelitian ini adalah Pertumbuhan Perusahaan. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,798 > 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a4}$  ditolak dan yang menerima  $H_{o4}$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan tinggi tidak cenderung akan menginvestasikan kembali kedalam perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, tidak menjadikan tingginya kebutuhan dana untuk investasi. Untuk itu perusahaan



akan menggunakan laba yang diperoleh untuk membagikan dividen, daripada membiayai investasinya.

Pertumbuhan perusahaan juga merupakan kesempatan perusahaan untuk berinvestasi pada kesempatan investasi yang menguntungkan. Adanya peluang investasi yang menguntungkan tidak dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan yang akan diikuti oleh pertumbuhan laba operasional dimasa yang akan datang, dengan pertumbuhan laba operasi yang tinggi investor akan mendapat total pengembalian yang besar pula dari investasi yang dilakukan, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan tidak direspon positif oleh investor, sehingga tidak akan meningkatkan harga saham pada nilai perusahaan (Reska, 2018).

Berdasarkan hasil penelitian bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan memiliki arti bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan, hal ini dapat terjadi karena semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula dana yang harus tersedia untuk kegiatan investasi perusahaan, baik sumber dana dari dalam maupun luar perusahaan. Pada posisi ini perusahaan berada dalam kondisi perkembangan yang banyak membutuhkan pendanaan sehingga laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan akan digunakan untuk kegiatan reinvestasi bukan untuk pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Kegiatan tersebut akan mendapat respon negatif dari pihak investor yang mengakibatkan menurunnya penawaran saham perusahaan di pasar modal (Suwardika dan Mustanda, 2017)

Hasil pengujian Suwardika dan Mustanda (2017) pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan.

#### **4.4.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil Hipotesis kelima ( $H_{a5}$ ) dalam penelitian ini adalah Profitabilitas. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ . Maka jawaban hipotesis yaitu  $H_{a3}$  diterima dan

menolak Ho<sub>3</sub> yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bahwa pada saat perusahaan mengalami kenaikan terhadap nilai perusahaan maka harga saham perusahaan akan ikut naik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan mengetahui Roa sebuah perusahaan, kita dapat menilainya apakah perusahaan sudah efektif dalam memakai aktivitya dalam aktivitas operasi untuk membuahakan keuntungan. Dengan kata lain, makin tinggi rasio ini jadi makin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Kurniawan dan Putra, 2019).

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan mengeluarkan sinyal berupa informasi yang dapat menjelaskan keadaan perusahaan tersebut. Sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat membantu investor dalam memperkirakan kondisi suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat berupa informasi keuangan yang mampu menjelaskan kinerja keuangan perusahaan tersebut, dan menunjukkan bahwa tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan berpengaruh terhadap potensi nilai pasar perusahaan-perusahaan. Hal ini berarti Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor perusahaan ( Arifianto dan Chabachib, 2016)

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kurniawan & Putra (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan.