

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014 yang terdaftar sebagai peserta PROPER secara berturut-turut. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh 22 sampel dari perusahaan sektor manufaktur dengan menggunakan periode pengamatan selama 3 tahun sehingga total sampel didapat 66 data yang akan digunakan dalam penelitian ini. Berikut perincian proses pengambilan sampel disajikan pada tabel 4.1:

TABEL 4.1
PROSEDUR PEMILIHAN SAMPEL

Uraian	2012	2013	2014	Total
Perusahaan sektor manufaktur yang listing berturut-turut di BEI dari tahun 2012 – 2014	147	152	145	444
Perusahaan yang tidak mendapat peringkat PROPER berturut-turut periode 2012-2014	(112)	(117)	(110)	(339)
Perusahaan yang tidak memiliki laba per saham	(13)	(13)	(13)	(39)
Total perusahaan yang dijadikan sampel	22	22	22	66
Data Outlier	(6)	(6)	(6)	(18)
Total perusahaan sampel yang diolah	16	16	16	48

B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean) dan simpangan baku (standar deviation) dari variabel independen dan variabel dependen. Hasil statistik deskriptif ditunjukkan dalam Tabel 4.2.

TABEL 4.2
STATISTIK DESKRIPTIF

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobin'sQ	48	0,37	3,78	1,7213	0,96034
KI	48	0,26	0,96	0,7181	0,13606
PDKI	48	0,14	0,67	0,3926	0,10121
UKA	48	2,00	4,00	2,9583	0,28868
PROPER	48	2,00	5,00	3,2917	0,74258
PER	48	2,08	89,84	23,9157	17,15036
Valid N	48				

Sumber : Output SPSS 23.0

Tabel 4.2 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif yang menunjukkan jumlah data dalam penelitian sebanyak 48 sampel (N) yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang mengikuti PROPER dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,37%, nilai maksimum sebesar 3,78%, nilai rata-rata sebesar 1,7213%, dan standard deviation 0,96034%.

Variabel Kepemilikan Instutusional memiliki nilai minimum sebesar 26% yang dimiliki oleh PT Polychem Indonesia Tbk, nilai maksimum sebesar 96% yang dimiliki oleh PT Toba Pulp Lestari Tbk, rata-rata

kepemilikan institusional yang dimiliki oleh perusahaan dalam penelitian ini sebesar 71% dengan *standard deviation* 13,60%. Variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen memiliki nilai minimum sebesar 14% proporsi terkecil ini dimiliki oleh PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, sedangkan perusahaan dengan nilai maksimum proporsi dewan komisaris independen dalam penelitian ini sebesar 67% adalah PT Gudang Garam Tbk, nilai rata-rata 39% dengan *standard deviation* 10,12%. Variabel Ukuran Komite Audit memiliki nilai minimum sebesar 2,00, perusahaan yang memiliki 2 anggota komite audit adalah PT Martina Berto Tbk, nilai maksimum sebesar 4,00, perusahaan yang memiliki 4 anggota komite audit dalam perusahaan adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk, nilai rata-rata dalam penelitian ini adalah 3 jadi rata-rata anggota komite audit yang dimiliki oleh perusahaan dalam penelitian ini adalah 3 dan *standard deviation* 3. Variabel Keputusan Investasi nilai minimum sebesar 2,08% yang merupakan keputusan investasi dari PT Polychem Indonesia Tbk dan nilai maksimum 89,84% yang merupakan keputusan investasi PT Toba Pulp Lestari Tbk dari nilai rata-rata sebesar 23,9157%, dan *standard deviation* sebesar 17,15036%.

TABEL 4.3
HASIL PROPER

Warna	Peringkat	Jumlah	Persentase
Emas	5	7	14,58%
Hijau	4	6	12,50%
Biru	3	32	66,67%
Merah	2	3	6,25%
Hitam	1	0	0%
Total		48	100%

Berdasarkan tabel hasil peringkat proper menjelaskan bahwa persentase variabel kinerja lingkungan dari 48 sampel perusahaan dalam penelitian ini yang mendapat warna emas dengan peringkat 5 sebesar 14,58%, warna hijau dengan peringkat 4 sebesar 12,50%, warna biru dengan peringkat 3 sebesar 66,67%, warna merah dengan peringkat 2 sebesar 6,25% dan tidak ada perusahaan yang mendapatkan warna hitam dengan peringkat 1.

2. Analisis Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data dalam regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah One-Sample Kolmogorov Smirnov Test. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.4.

TABEL 4.4
HASIL UJI NORMALITAS
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters(a,b)	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,81754172
Most Extreme Differences	Absolute	0,082
	Positive	0,082
	Negative	-0,068
Kolmogorov-Smirnov Z		0,082
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200(c,d)

- a. Test distribution is Normal
 - b. Calculated from data
- Sumber : Output SPSS 23.0

Pada pengujian yang disajikan dalam tabel 4.4. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak dalam model persamaan, dilakukan dengan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Tabel 4.4. menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 lebih besar dari α (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Pengujian ini untuk mengetahui ada-tidaknya autokorelasi dalam model persamaan, dilakukan dengan menggunakan Uji *Durbin-Watson*. Jika $-2 < dw < +2$ maka tidak terjadi autokorelasi. Hasil pengujian disajikan dalam tabel 4.5.

TABEL 4.5
HASIL UJI AUTOKORELASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,525(a)	0,275	0,189	0,86484	1,613

a. Predictors: (Constant), KI, PDKI, UKA, PROPER, PER

b. Dependent Variable: Tobin'sQ

Sumber : Output SPSS 23.0

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai dw berada diantara minus 2 dan positif 2. Dimana nilai dw (1,613) lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

c. Uji Multikolinieritas

Pengujian ini untuk mengetahui ada-tidaknya multikolinieritas dalam model persamaan, dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, maka data bebas dari multikolinieritas. Hasil pengujian disajikan dalam tabel 4.6.

TABEL 4.6
HASIL UJI MULTIKOLINERITAS

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
KI	0,742	1,347	Tidak terjadi multikolinieritas
PDKI	0,702	1,424	Tidak terjadi multikolinieritas
UKA	0,943	1,061	Tidak terjadi multikolinieritas
PROPEER	0,935	1,069	Tidak terjadi multikolinieritas
PER	0,948	1,056	Tidak terjadi multikolinieritas

a. Dependent variable: Tobin'sQ

Sumber: Output SPSS 23.0

Tabel 4.6. menunjukkan nilai tolerance variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

d. Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini untuk mengetahui ada-tidaknya heteroskedastisitas dalam model persamaan, dilakukan dengan menggunakan Uji Glejser. Jika nilai signifikansi lebih besar dari α (0,05), maka tidak terjadi heretoskedastisitas. Hasil pengujian disajikan dalam tabel 4.7

**TABEL 4.7
HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS**

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,229	0,805		-0,285	0,777
	KI	0,240	0,588	0,071	0,409	0,685
	PDKI	0,262	0,813	0,057	0,322	0,749
	UKA	0,146	0,246	0,091	0,594	0,555
	PROPER	0,081	0,096	0,130	0,845	0,403
	PER	-0,003	0,004	-0,122	-0,794	0,432

a. Dependent Variable: ABS_RES
Sumber : Output SPSS 23.0

Tabel 4.7. menunjukkan bahwa seluruh nilai signifikansi lebih besar dari α (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk menguji kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.8.

TABEL 4.8
HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,525(a)	0,275	0,189	0,86484	1,613

a. Predictors: (Constant), KI, PDKI, UKA, PROPER, PER

b. Dependent Variable: Tobin'sQ

Sumber : Output SPSS 23.0

Berdasarkan tabel 4.8., besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) adalah 0,189 atau 18,9%. Hal ini menunjukkan kemampuan variabel independen, yaitu kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, ukuran komite audit, kinerja lingkungan, keputusan investasi secara bersama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 18,9%, sedangkan sisanya 81,1% (100% - 18,9%) dijelaskan variabel lain yang tidak masuk dalam model.

2. Uji Nilai F

TABEL 4.9
HASIL UJI NILAI F
ANOVA(b)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	11,932	5	2,386	3,191	0,016(b)
Residual	31,414	42	0,748		
Total	43,346	47			

a. Predictors: (Constant), KI, PDKI, UKA, PROPER,PER

b. Dependent Variable: Tobin'sQ

Sumber : Output SPSS 23.0

Berdasarkan tabel 4.9., diperoleh nilai *F test* sebesar 3,191 dan nilai signifikansi (0,016) lebih kecil dari α (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen, yaitu kepemilika institusional, proporsi dewan komisaris independen, ukuran komite audit, kinerja lingkungan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

3. Uji Nilai t

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan alat analisis regresi linear berganda, diperoleh hasil yang disajikan pada tabel 4.10 :

TABEL 4.10
HASIL UJI NILAI t
Coefficients(a)

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,967	1,474		-1,335	0,189
	KI	0,111	1,076	0,016	0,103	0,916
	PDKI	0,834	1,487	0,088	0,560	0,576
	UKA	0,691	0,450	0,208	1,536	0,132
	PROPER	0,458	0,176	0,354	2,609	0,013
	PER	-0,011	0,008	-0,204	-1,510	0,139

- a. Dependent Variable: Tobin'sQ
Sumber : Output SPSS 23.0

Berdasarkan tabel 4.10., dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -1,967 + 0,111 \text{ KI} + 0,834 \text{ PDKI} + 0,691 \text{ UKA} + 0,458 \text{ PROPER} - 0,011 \text{ PER}$$

Dimana :

- KI = Kepemilikan Institusional
- PDKI = Proporsi Dewan Komisaris Independen
- UKA = Ukuran Komite Audit
- PROPER = Kinerja Lingkungan
- PER = Keputusan Investasi

- a. Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8, variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,103 dengan signifikansi sebesar 0,918 lebih besar dari α (0,05), sehingga variabel kepemilikan institusional terbukti tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis satu ditolak.

b. Proporsi Dewan Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8, variabel proporsi dewan komisaris independen memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,560 dengan signifikansi sebesar 0,578 lebih besar dari α (0,05), sehingga variabel proporsi dewan komisaris independen terbukti tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan dengan demikian hipotesis dua ditolak.

c. Ukuran Komite Audit dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8, variabel ukuran komite audit memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,536 dengan signifikansi sebesar 0,132 lebih besar dari α (0,05), sehingga variabel ukuran komite audit terbukti berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis tiga ditolak.

d. Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.8, variabel kepemilikan asing memiliki nilai koefisien regresi sebesar 2,609 dengan signifikansi sebesar 0,013 lebih kecil dari α (0,05), sehingga variabel kinerja lingkungan terbukti berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis empat diterima.

e. Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.8, variabel keputusan investasi memiliki nilai koefisien regresi -0,1510 sebesar dengan signifikansi 0,139 sebesar lebih besar dari α (0,05), sehingga variabel keputusan

investasi terbukti tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis lima ditolak.

Secara keseluruhan, hasil pengujian hipotesis disajikan pada tabel 4.11 dibawah ini:

TABEL 4.11
RINGKASAN HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

Kode	Hipotesis	Hasil
H ₁	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Ditolak
H ₂	Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Ditolak
H ₃	Ukuran Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Ditolak
H ₄	Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Diterima
H ₅	Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Ditolak

D. Pembahasan

Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris indeenden, ukuran komite audit, kinerja lingkungan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dalam penelitian ini, hasilnya menunjukkan bahwa variabel independen kepemilikan institusional, ukuran komite audit, kinerja lingkungan dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Sedangkan, variabel independen proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Beberapa alasan yang menjadi penyebab adalah karena kepemilikan institusional yang besar dengan rata-rata 71,81% merupakan pemilik mayoritas. Investor institusional mayoritas memiliki potensi untuk bekerjasama atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang kurang optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi antara investor institusional dengan pihak manajemen mendapat tanggapan yang kurang baik oleh pasar. Hal ini tentunya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal sehingga dengan kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurunnya harga saham sebuah perusahaan juga menyebabkan investor tidak tertarik menanamkan saham di perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan akan menurun (Permanasari, 2010).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Permanasari (2010), Badjuri (2012) dan Hariati dan Rihatiningtyas (2015) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007), Tarjo (2008) dan Susanti (2010) yang menemukan bahwa kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menolak hipotesis pertama.

2. Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai

Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan proporsi dewan komisaris yang besar dalam perusahaan tidak efektif dalam mewujudkan tata kelola yang baik guna meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini juga menunjukkan tidak efektifnya fungsi monitoring dewan komisaris independen dalam mengurangi tingkat manipulasi yang disebabkan oleh perilaku menyimpang dari pihak manajemen. Hal ini mengindikasikan bahwa dewan komisaris independen tersebut dipertanyakan tingkat independensinya. Bisa juga dewan komisaris independen dibentuk hanya untuk memenuhi persyaratan dan dibentuk hanya untuk formalitas sesuai dengan Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor: Kep-29/PM/2004 yang menetapkan bahwa setiap emiten wajib memiliki dewan komisaris independen. Jadi, besar kecilnya proporsi dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan juga tidak dapat dijadikan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik dan tidak terjadi kecurangan dalam pelaporan keuangan perusahaan. Adanya monitoring yang dilakukan dewan komisaris independen tidak menghalangi perilaku manajer untuk memaksimalkan kepentingan pribadi sehingga target perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan sulit tercapai apabila terdapat perbedaan kepentingan seperti itu (Kayati *et al*, 2016).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007), Wardoyo dan Veronica (2013) dan Kayati *et al* (2016)

yang menyatakan tidak adanya hubungan antara proporsi dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan penelitian Herawaty (2008), Ulya (2014) dan Hariati dan Rihatiningtyas (2015) yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menolak hipotesis kedua.

3. Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan tindakan komite audit memonitoring manajemen dan memberikan masukan kepada dewan komisaris independen tidak dapat dijadikan jaminan untuk meningkatkan kinerja dari sebuah perusahaan. Selain itu jumlah atau ukuran komite audit bukan merupakan salah satu faktor penentu dalam meningkatkan efektifitas fungsi komite audit khususnya dengan perbuatan yang dapat merugikan perusahaan (Hariati & Rihatiningtyas, 2015). Hasil tersebut juga menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan kemungkinan besar dikarenakan belum optimalnya kinerja komite audit dalam memantau dan melaksanakan pengendalian internal perusahaan. Adanya beberapa anggota komite audit yang masih memiliki hubungan dengan perusahaan atau dengan kata lain tidak independen ini dapat mempengaruhi terhadap kepengawasannya terhadap perusahaan. Ada kemungkinan bahwa keberadaan komite audit yang tinggi bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, sehingga pasar menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang mereka

pertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan. Adanya anggapan pasar tersebut berakibat pada kehati-hatian investor menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun dan nilai perusahaan akan menurun juga.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Subekti (2013), Fachruzzaman *et al.* (2013) dan Hariati & Rihatiningtyas (2015) yang menemukan bahwa ukuran komite audit tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Manik (2011) dan Linda (2012) menemukan pengaruh positif ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menolak hipotesis ketiga.

4. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mendukung teori legitimasi, yaitu apabila sebuah perusahaan mampu memperhatikan pengelolaan lingkungan, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan respon positif dari masyarakat, sehingga citra perusahaan dapat meningkat. Dengan adanya citra yang baik, para investor biasanya akan lebih tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki kesadaran lingkungan yang tinggi karena investor tersebut mempunyai keyakinan bahwa apabila suatu perusahaan mempunyai kinerja lingkungan yang baik, maka akan dapat menarik konsumen dan juga dapat berdampak pada loyalitas konsumen terhadap perusahaan. Dalam hal ini pun, para konsumen juga akan memilih menggunakan produk-produk dari perusahaan yang memperhatikan kinerja

lingkungan dengan baik. Sehingga, dampak dari hal tersebut adalah secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, dalam periode jangka panjang profitabilitas perusahaan akan meningkat yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Suratno *et al.* (2006), Retno (2012), dan Hariati & Rihatiningtyas (2015) yang menyatakan kinerja lingkungan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Tjahjono (2012) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini menerima hipotesis keempat.

5. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan apa yang dikatakan Fama (1978) bahwa keputusan investasi menentukan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa keputusan investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan suatu perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator dari nilai perusahaan. Hal ini memberikan gambaran bahwa berapapun investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena tingkat risiko investasi yang ditanggung di masa datang akan sesuai dengan dengan besarnya investasi yang telah dilakukan sehingga hal tersebut dapat

memengaruhi kepercayaan investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut (Achmad dan Amanah, 2014)

Hasil penelitian yang sejalan dengan penelitian ini pernah dilakukan oleh Wahyudi dan Prawestri (2006) dan Achmad dan Amanah (2014) yang menemukan bahwa keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Wijaya (2010) dan Rakhimsyah dan Gunawan (2011) menemukan pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menolak hipotesis kelima.

