

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KINERJA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

M. Sahrul

Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Airlangga
Surabaya
Jl. Airlangga No.4-6,
Airlangga Kampus B,
Kota Surabaya, Jawa Timur,
Indonesia
[m.sahrul-
2019@feb.unair.ac.id](mailto:m.sahrul-2019@feb.unair.ac.id)

Mohamad Aulia Sobri

Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Airlangga
Surabaya
Jl. Airlangga No.4-6,
Airlangga Kampus B,
Kota Surabaya, Jawa Timur,
Indonesia
[mohamad-aulia-sobri-
2019@feb.unair.ac.id](mailto:mohamad-aulia-sobri-2019@feb.unair.ac.id)

Tri Ratnawati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas 17 Agustus 1945
Surabaya
Jl. Semolowaru No.45,
60118, Surabaya, Jawa
Timur, Indonesia
triratnawati@untag-sby.ac.id

ABSTRAK

The purpose of this research is to determine the effect of Investment Decision on Firm's Value through Firm Performance. The object of this research was mining companies listed on Bursa Efek Indonesia (BEI) during 2016-2018. Firm's value as dependent variable measured by PBV and EPS. The independent variable in this research is investment decision measured by PER and MBVA. Then, intervening variable is firm performance measured by ROA and ROE. Data analysis techniques use Partial Least Square (PLS) and from data processing and hypothesis testing, produced 3 accepted hypothesis and 1 hypothesis is rejected. The results of this study were (1) Investment decision has no effect on firm value, (2) Investment decision has positive effect on firm performance, (3) Firm performance has positive effect on firm's value, (4) Firm performance has mediating effect on the relationship between investment decision and firm's value.

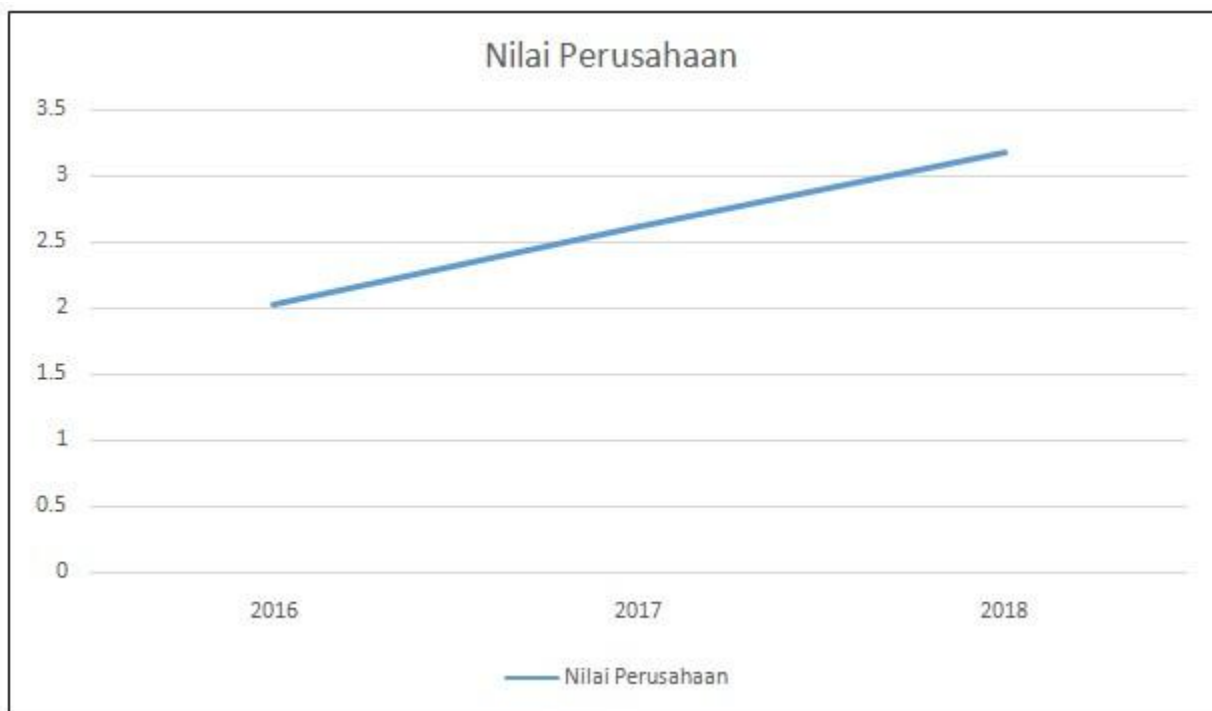
Kata Kunci : *Investment Decision, Firm Performance, and Firm's Value.*

PENDAHULUAN

Kasus delistingnya perusahaan Sekawan Intipratama (SIAP) pada tanggal 17 Juni 2019 dari Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi perbincangan di kalangan pemegang saham. Perusahaan tersebut dikeluarkan dari BEI akibat kasus transaksi semu yang terjadi pada tahun 2016. Pada tahun tersebut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menemukan adanya transaksi semu saham PT. Sekawan Intipratama. Transaksi semu adalah transaksi yang tidak menyebabkan adanya perubahan kepemilikan, tetapi hanya memberi kesan aktif di pasar untuk memancing para investor yang masih awam. Hal ini dapat merugikan investor, karena saham yang diperdagangkan secara aktif biasanya adalah saham dari perusahaan yang memang sedang mendapat penilaian bagus dari pasar. Investor yang masih awam cenderung akan

membeli saham transaksi semu tersebut, karena ia menganggap perusahaan tersebut bagus. Transaksi semu akan mempengaruhi penilaian investor yang tercermin dari harga saham atau biasanya yang disebut nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka artinya investor memberikan penilaian yang tinggi pula terhadap perusahaan tersebut. Jika investor menganggap perusahaan memiliki nilai yang tinggi maka salah satu tindakan yang dilakukan mereka adalah berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Menurut Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), selama tahun 2015-2018 realisasi investasi mencapai Rp 2.572,3 Triliun yang artinya melampaui target sebesar Rp 2.558,10 Triliun. BKPM adalah lembaga pemerintah non-departemen Indonesia yang bertugas untuk merumuskan kebijakan pemerintah di bidang penanaman modal, baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Realisasi investasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA) di Indonesia selama tahun 2016-2018 mengalami peningkatan yaitu tahun 2016 sebesar Rp 612,8 Triliun, 2017 sebesar Rp 692,8 Triliun, dan tahun 2018 sebesar Rp 721,3 Triliun. Kenaikan investasi terbesar ada pada sektor pertambangan daripada sektor lain yang listing di BEI. Menurut data statistik yang di peroleh dari BEI, nilai perusahaan sektor pertambangan mengalami kenaikan setelah ada kasus transaksi semu tersebut. Data nilai perusahaan akan disajikan dalam diagram berikut ini:



Sumber: Data Primer yang diolah, 2019

Gambar 1. Grafik nilai perusahaan sektor pertambangan 2016-2018

Beberapa penelitian terdahulu meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Namun penelitian ini mencoba meneliti tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai

perusahaan. Sebab, jika semakin besar perusahaan melakukan investasi untuk mendukung kegiatan operasionalnya, maka investor akan memberikan nilai lebih terhadap perusahaan, karena mereka menganggap bahwa perusahaan tersebut serius untuk mencapai tujuannya yaitu mencetak laba sebesar-besarnya demi kemakmuran pemegang saham. Kemudian untuk mengisi gap penelitian sebelumnya, penelitian ini mengusulkan sebuah variabel mediasi yaitu kinerja perusahaan untuk menjadi solusi atas hasil penelitian sebelumnya yang masih tidak stabil.

Nilai perusahaan bergantung dari penilaian investor terhadap harga saham. Terkadang harga saham akan mengalami fluktuasi karena kinerja perusahaan senantiasa berubah-ubah. Faktor yang dapat mempengaruhi fenomena tersebut salah satunya adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan yang dilakukan manajemen untuk mendapatkan dana baik dari luar perusahaan maupun internal. Setelah dana didapatkan maka manajemen akan menginvestasikan dana tersebut ke dalam perusahaan (Matiin, Ratnawati, & Riyadi, 2018). Ini lah yang dimaksud dengan keputusan investasi. Jumlah yang diinvestasikan harus memperoleh pengembalian di masa depan, dan akan dibayarkan kepada investor (Biddle & Hilary, 2006).

Sholikhah (2018) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, kemudian hasil penelitian menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama ditemukan oleh Gayatri dan Mustanda (2013). Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Ahcmad dan Amanah (2014) dan Ratnawati dkk (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berusaha menyajikan solusi berupa variabel sebagai solusi pada perbedaan hasil penelitian sebelumnya.

Kinerja perusahaan adalah variabel yang diusulkan dalam penelitian ini untuk memediasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Kinerja perusahaan adalah hasil kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional di dalam laporan keuangan ditunjukkan oleh pencapaian laba bersih (Christiawan & Tarigan, 2007). Investasi yang dikeluarkan perusahaan pada aset akan mendukung laju pertumbuhan yang optimal. Khafa dan Laksito (2015) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Artinya pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan.

RUMUSAN MASALAH

Nilai perusahaan bergantung dari penilaian investor terhadap harga saham. Terkadang harga saham akan mengalami fluktuasi karena kinerja perusahaan senantiasa berubah-ubah. Faktor yang dapat mempengaruhi fenomena tersebut salah satunya adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan yang dilakukan manajemen untuk mendapatkan dana baik dari luar perusahaan maupun

internal. Setelah dana didapatkan maka manajemen akan menginvestasikan dana tersebut ke dalam perusahaan (Matiin, Ratnawati, & Riyadi, 2018). Ini lah yang dimaksud dengan keputusan investasi. Jumlah yang diinvestasikan harus memperoleh pengembalian di masa depan, dan akan dibayarkan kepada investor (Biddle & Hilary, 2006).

Sholikhah (2018) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, kemudian hasil penelitian menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama ditemukan oleh Gayatri dan Mustanda (2013). Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Ahcmad dan Amanah (2014) dan Ratnawati dkk (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berusaha menyajikan solusi berupa variabel sebagai solusi pada perbedaan hasil penelitian sebelumnya.

TUJUAN PENULISAN

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan tentang kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut antara lain dilakukan oleh Varaiya dkk (1987) dan Liow (2010). Hasil penelitian menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, investor akan memberikan penilaian yang tinggi terhadap perusahaan yang berhasil memanfaatkan asetnya untuk mencapai laba (Profitabilitas).

Berdasarkan fenomena dan gap penelitian yang ada, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan. Kontribusi penelitian ini adalah adanya variabel mediasi baru diusulkan untuk mengisi gap penelitian.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori Sinyal pertama kali ditemukan oleh Spence (1974). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang sehat atau berkinerja baik akan menggunakan informasi keuangan untuk mengirimkan sinyal kepada para stakeholder. Teori sinyal melandasi hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi terhadap aset perusahaan akan tercermin pada laporan keuangan perusahaan tersebut. Terbukti dari kenaikan aset yang akan membantu perusahaan dalam menaikkan laba periode berjalan. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan telah mengalami pertumbuhan di masa kini dan tentunya investasi tersebut juga akan berpengaruh terhadap pertumbuhan di masa depan. Kondisi seperti demikian akan menjadi sinyal positif bagi investor, sehingga mereka akan berani memberikan penilaian yang tinggi terhadap perusahaan. Penilaian tersebut tercermin pada harga saham. Hal tersebut terjadi karena apabila dari sudut pandang investor, investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang bagus di masa kini maupun masa yang akan datang.

Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai perusahaan

Keputusan Investasi menjadi faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan sehingga nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi (Hemastuti & Hermanto, 2014). Hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan dengan teori sinyal. Keputusan investasi akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk memberikan penilaian yang tinggi terhadap harga saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Agung Wicaksono (2018) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. H1: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kinerja Perusahaan

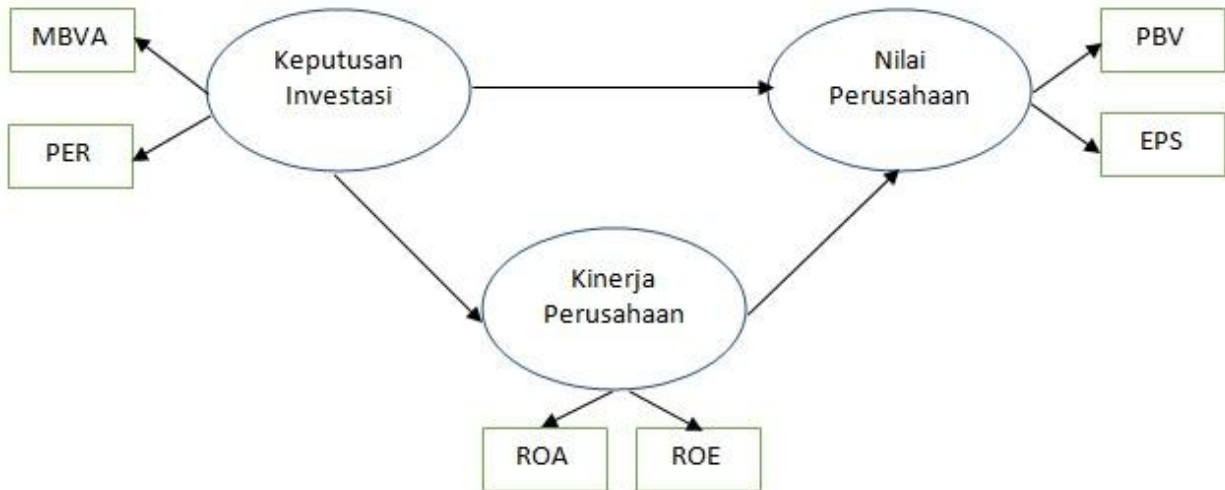
Investasi yang dilakukan perusahaan akan menciptakan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan keunggulan kompetitifnya. Peluang tersebut jika dilakukan dengan pertimbangan yang matang maka akan meningkatkan kinerja perusahaan, begitu pula sebaliknya (Khafa & Laksitoo, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Ratnawati dkk (2018) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. H2: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja Perusahaan adalah gambaran apakah perusahaan telah berjalan secara efektif dan efisien. Jika kinerja perusahaan naik, maka nilai perusahaan juga akan naik. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan menjadi tolak ukur investasi, sehingga investor akan tertarik pada kinerja perusahaan yang baik. Nuryaman (2015) menemukan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. H3: Kinerja Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan

Keputusan investasi yang dilakukan akan membantu perusahaan akan membantu perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya. Baik dari segi laba, efisiensi, maupun efektifitas operasional perusahaan. Maka investor akan memandang perusahaan tersebut sebagai tempat yang pantas untuk berinvestasi. Karena investor menginginkan return yang tinggi dari kepemilikan saham mereka. Kinerja perusahaan yang terus akan merealisasikan keinginan investor tersebut. H4: Kinerja Perusahaan memediasi hubungan antara Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.



Sumber: Data Primer yang diolah, 2019

Gambar 2. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme, yang digunakan untuk meneliti suatu populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat statistik dan kuantitatif, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan sektor pertambangan yang diperoleh dari www.idx.co.id. Pengambilan data dilakukan dengan metode sensus untuk kemudian data akan diolah sesuai dengan tujuan penelitian.

Batasan Penelitian

Penelitian ini hanya fokus kepada perusahaan sektor pertambangan pada tahun 2016-2018 yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Identifikasi Variabel

Variabel dalam penelitian ini terbagi menjadi tiga macam variabel yaitu variabel independen, dependen, dan intervening. Rincian dari ketiga variabel tersebut adalah sebagai berikut :

1. Variabel Independen (X) : Keputusan Investasi
2. Variabel Dependen (Y) : Nilai perusahaan
3. Variabel Intervening (Z) : Kinerja Perusahaan

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah nilai yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan atas hasil kinerja perusahaan. Variabel ini diukur dengan rasio PBV sesuai dengan penelitian Nuryaman (2015) dan EPS sesuai dengan penelitian Hwihanus dkk (2019). Rumus menghitung PBV adalah sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \text{Harga saham penutupan} / \text{Nilai buku per lembar saham}$$

$$\text{EPS} = (\text{Laba Bersih-Dividen}) / \text{Rata-rata saham biasa yang beredar}$$

Keputusan Investasi

Keputusan Investasi merupakan penanaman modal dengan mengharapkan keuntungan di masa depan (Jogiyanto, 2010). Keputusan Investasi diukur dengan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *market to book value* (MBVA) sesuai dengan penelitian Pristiana dkk (2018) :

$$\text{PER} = \text{Harga Saham} / \text{EPS}$$

$$\text{MBVA} = (\text{Total aset}-\text{Total Ekuitas} + (\text{Saham yang beredar} \times \text{close price})) / \text{Total aset}$$

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode tertentu. Kinerja juga merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Rumus untuk mengukur kinerja perusahaan adalah ROE (Nuryaman, 2015) dan ROA (Saleh dkk, 2015) yaitu :

$$\text{ROE} = \text{Earning after tax} / \text{Total Ekuitas}$$

$$\text{ROA} = \text{Earning after tax} / \text{Total Aset}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor tambang di Indonesia yang listing di BEI selama tahun 2016-2018 sebanyak 46 perusahaan. Teknik pengambilan data adalah menggunakan metode sensus.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data menggunakan SEM-PLS untuk menguji hubungan langsung dan tidak langsung antar variabel. Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$KP = \alpha + \beta_1 KI + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

$$NP = \alpha + \beta_4 KI + \beta_5 KP + \varepsilon \dots\dots\dots(2)$$

Persamaan untuk path analysis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$KP = \alpha + \rho_1 KI + \varepsilon \dots\dots\dots(3)$$

$$NP = \alpha + \rho_4 KI + \rho_5 KP + \varepsilon \dots\dots\dots(4)$$

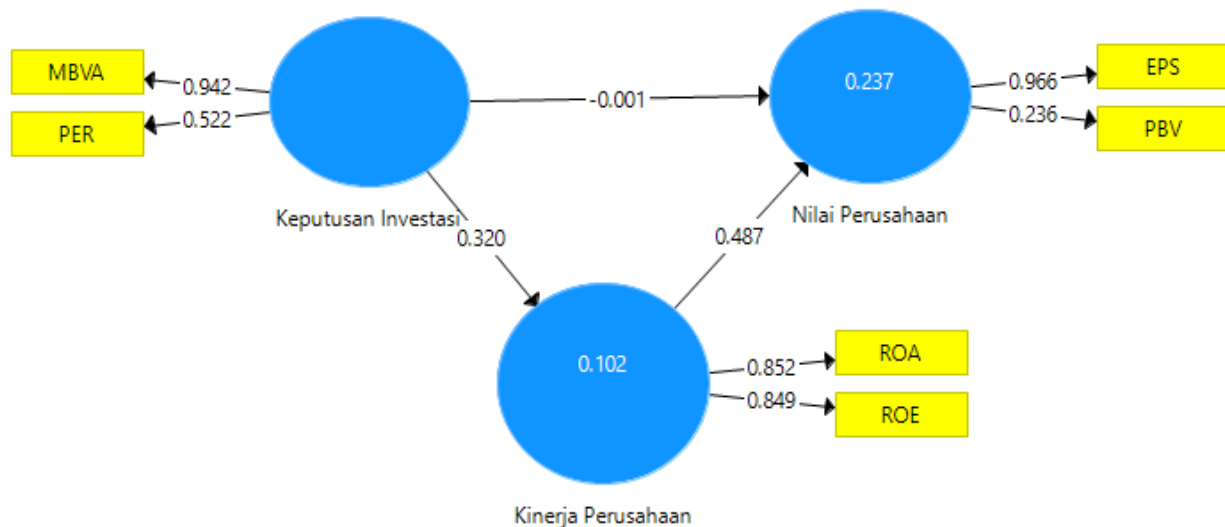
Keterangan:

- α : Constant
- β : Beta
- ρ : Path Coefficient
- KI : Keputusan Investasi
- KP : Kinerja Perusahaan
- NP : Nilai Perusahaan

HASIL PENELITIAN

Pengujian Outer Model

Outer model menggambarkan hubungan antara indikator dengan konstraknya (variabel laten). Pengujian ini dilakukan untuk menilai apakah indikator yang ada telah valid dan reliabel atau tidak. Syarat penilaian validitas indikator reflektif yaitu nilai *loading factor* (ρ_A) harus lebih dari 0,5 dan nilai *average variance extracted* (AVE) harus lebih besar dari 0.5 untuk dapat dikatakan indikator valid, sedangkan untuk penilaian reliabilitas model yaitu nilai *composite reliability* harus lebih besar dari 0.7 untuk dapat dikatakan indikator reliabel.



Sumber: Data Primer yang diolah, 2019

Gambar 3. Kerangka Pemikiran dalam Uji Validitas dan Reliabilitas Bootstrapping Original

Tabel 1. Validitas dan Reliabilitas Konstruk

	Cronbach Alpha	Rho_A	Composite Reliability	AVE
Keputusan Investasi	0.339	0.524	0.718	0.579
Kinerja Perusahaan	0.617	0.617	0.839	0.723
Nilai Perusahaan	-0.043	-0.087	0.589	0.495

Sumber: Data Primer yang diolah, 2019

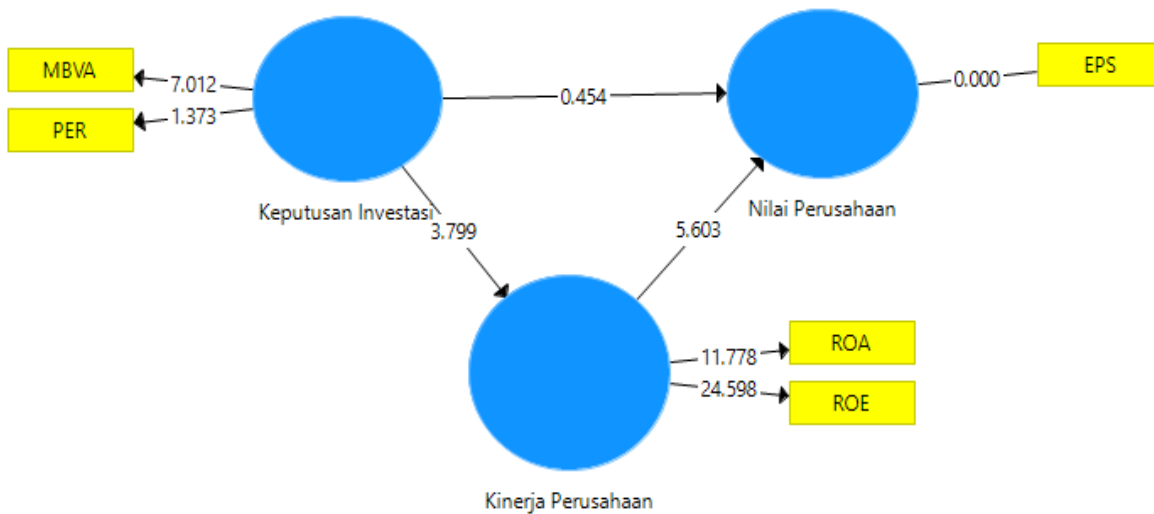
Berdasarkan tabel di atas, variabel keputusan investasi dan kinerja perusahaan memenuhi syarat validitas dan reliabilitas, artinya indikator kedua variabel tersebut valid dan reliabel. Namun, variabel nilai perusahaan tidak memenuhi syarat sehingga indikator yang menyebabkan timbulnya masalah validitas dan reliabilitas harus dikeluarkan dari model. Untuk melihat indikator tersebut adalah dengan menggunakan tabel *outer loading*.

Tabel 2. Outer Loading

	Keputusan Investasi	Kinerja Perusahaan	Nilai Perusahaan
MBVA	0.942		
EPS			0.966
PBV			0.236
PER	0.522		
ROA		0.852	
ROE		0.849	

Sumber: Data Primer yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel tersebut, nilai outer loading indikator PBV lebih kecil dari 0.5. Jadi indikator tersebut harus dikeluarkan dari model. Model setelah indikator tersebut dikeluarkan adalah sebagai berikut :



Sumber: Data Primer yang diolah, 2019

Gambar 4. Model setelah Uji Validitas dan Reliabilitas Bootstrapping Akhir

Pengujian Inner Model

Menilai inner model atau model struktural adalah menilai hubungan antar konstruk laten dengan melihat hasil estimasi koefisien parameter path dengan tingkat signifikansinya. Hal ini digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Hubungan antar konstruk di nilai dengan cara membandingkan nilai t-hitung dengan nilai t-tabel yaitu $\geq 1,96$. Namun sebelum uji hipotesis, penilaian tentang model struktural harus dilakukan. Kriteria yang digunakan adalah nilai R-Square 0.75, 0.50, dan 0.25 yang dapat disimpulkan bahwa model kuat, moderate, atau lemah.

Tabel 3. R-Square

	R-Square	R-Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0.237	0.221

Sumber: Data Primer yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan nilai R-Square sebesar 0.237 yang berarti bahwa variabel keputusan investasi dan kinerja perusahaan mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 23.7%, sedangkan sisanya yaitu 76.3% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian. Nilai R-Square adjusted sebesar 0.237 menunjukkan bahwa model lemah karena dibawah 0.25 Setelah menilai model struktural maka selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis. Hasil pengujian akan ditunjukkan pada tabel berikut ini :

Tabel 4. Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Statistic, P-Values)

	<i>Original sample</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>T-Statistic</i>	<i>P-Values</i>	Hasil
Keputusan Investasi -> Kinerja perusahaan	0.323	0.348	0.085	3.799	0.000	Signifikan Positif
Keputusan Investasi -> Nilai perusahaan	-0.035	-0.037	0.076	0.454	0.650	Tidak Signifikan
Kinerja Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0.479	0.493	0.086	5.603	0.000	Signifikan Positif

Sumber: Data Primer yang diolah, 2019

Berdasarkan nilai t-statistic pada hubungan antara keputusan investasi terhadap kinerja perusahaan memiliki nilai $3.799 > 1.96$ dan nilai original sample positif. Artinya keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal yaitu keputusan investasi akan memberikan sinyal ke pasar tentang baiknya kinerja sebuah perusahaan. Perusahaan tersebut berhasil memanfaatkan investasi untuk memaksimalkan kegiatan operasional dan mencetak laba maksimal.

Hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan memiliki nilai t-statistic $0.454 < 1.96$. Artinya keputusan investasi secara langsung tidak membuat nilai sebuah perusahaan di mata investor meningkat. Hasil ini bertentangan dengan teori sinyal yang digunakan karena keputusan investasi tidak

menentukan nilai sebuah perusahaan. Artinya apabila keputusan investasi tersebut tidak dimanfaatkan dengan baik, maka investor akan menilai dengan biasa saja.

Nilai t-statistic pada hubungan antara kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki nilai $5.603 > 1.96$ dan nilai original sample positif. Artinya keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal yaitu kinerja perusahaan yang tercermin dalam rasio keuangan akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk memberikan penilaian yang tinggi terhadap harga saham perusahaan.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur dalam penelitian ini dilakukan untuk mendeteksi efek mediasi kinerja perusahaan pada hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis jalur tersebut disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 5. *Path Analysis*

	<i>Original sample</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>T-Statistic</i>	<i>P-Values</i>	Hasil
Keputusan Investasi -> Kinerja Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0.155	0.174	0.055	2.821	0.005	Signifikan

Sumber: Data Primer yang diolah, 2019

Berdasarkan hasil tersebut, nilai t-statistic adalah $2.821 > 1.96$. Artinya keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan (Indirect Effect). Pada pengujian yang dilakukan sebelumnya. Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga memerlukan sebuah variabel penghubung yaitu kinerja perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan teori sinyal yaitu keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan tetapi tidak bisa secara langsung, karena meskipun investasi tersebut bernilai besar diperlukan sebuah manajemen yang bagus untuk mengelola investasi tersebut menjadi sumber daya yang bermanfaat bagi perusahaan. Manajemen pengelolaan yang bagus tercermin pada kinerja perusahaan. Ketika investasi naik kemudian kinerja perusahaan juga naik maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan investasi dengan baik. Sehingga kinerja perusahaan ini akan menjadi sinyal bagi investor untuk memberikan penilaian yang tinggi pada saham perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, maka yang merupakan bagian akhir dari penelitian ini dapat diambil simpulan beberapa uraian yang menjawab rumusan masalah sesuai dengan tujuan penelitian, adalah sebagai berikut :

1. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H1 Ditolak)
2. Keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan (H2 Diterima)
3. Kinerja perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (H3 Diterima)
4. Kinerja Perusahaan memediasi hubungan antara Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (H4 Diterima)

SARAN

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan indikator yang lebih banyak lagi untuk menyusun sebuah variabel laten. Kemudian pemilihan subsektor perusahaan listing dapat dikembangkan lagi, karena berbeda sampel memiliki kemungkinan hasil yang berbeda pula.

REFERENSI

- [1] Achmad, S. L., & Amanah, L. (2014). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(9), 1-15.
- [2] Agung Wicaksono, R. (2018). Pengaruh struktur kepemilikan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan yang terdaftar di indeks lq 45 periode 2012-2016). *STIE PERBANAS SURABAYA*.
- [3] Attarie, P. N., Ratnawati, T., & Moehaditoyo, S. H. (2018). Effect of Investment Decisions, Capital Structure, Profit Management, Cash Flow of Corporate Social Responsibility Reporting, Financial Performance and Value of Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Archives of Business Research*, 6(5).
- [4] Biddle, G. C., & Hilary, G. (2006). Accounting quality and firm-level capital investment. *The accounting review*, 81(5), 963-982.
- [5] Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 1-8.
- [6] Gayatri, N. L. P. R., & Mustanda, I. K. (2013). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 3(6).
- [7] Hemastuti, C. P., & Hermanto, S. B. (2014). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi dan kepemilikan insider terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(4), 1-15.
- [8] Hwihanus, T., Ratnawati, T., & Yuhertiana, I. (2018). Analysis of the Influence of Fundamental Macro and Fundamental Micro to Disclosure of Corporate Social Responsibility, Ownership Structure, Financial Performance, Going Concern Audit Opinion

- and Value of the Firm at State-Owned Enterprises in Indonesia. *Archives of Business Research*, 6(7).
- [9] Jogiyanto, H. (2010). *Metodologi penelitian bisnis: Salah kaprah dan pengalaman-pengalaman*, Edisi I. Yogyakarta: BPFE.
- [10] Khafa, L., & Laksitoo, H. (2015). Pengaruh CSR, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Keputusan Investasi pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 207-219.
- [11] Liow, K. H. (2010). Firm value, growth, profitability and capital structure of listed real estate companies: an international perspective. *Journal of Property Research*, 27(2), 119-146.
- [12] Matiin, N., Ratnawati, T., & Riyadi, S. (2018). The Influence of Investment Decisions, Funding Decisions, Risk of Strategy, To Efficiency, Finance Performance, Value of Firm, Good Corporate Governance As Moderating Variable In The Mining Company Coal Sub Sector Go Public In Indonesia Stock Exchange. *Archives of Business Research*, 6(6).
- [13] Nuryaman, N. (2015). The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia–Social and Behavioral Sciences*, 211, 292-298.
- [14] Pristiana, U. (2018). INVESTMENT DECISION, CAPITAL DECISION, INDUSTRY PERFORMANCE, ECONOMIC MACROS AS ANTECEDENT VARIABLES OF FINANCIAL RISK MANAGEMENT AND FINANCIAL DISTRESS AGAINST VALUE OF THE FIRM WITH GCG AS A VARIABLE MODERATING FOR MANUFACTURING COMPANIES REGISTERED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE. *Archives of Business Research*, 6(9).
- [15] Saleh, H., Priyawan, S., & Ratnawati, T. (2015). The Influence of Assets Structure, Capital Structure, And Market Risk on The Growth, Profitability And Corporate Values (Study in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Business And Management Invention*, 4(12).
- [16] Sholikhah, A. (2018). Factors that Influence the Firm Value in Consumer Goods Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013–2017. *The Indonesian Accounting Review*, 8(1), 57-70.
- [17] Spence, M. (1974). Competitive and optimal responses to signals: An analysis of efficiency and distribution. *Journal of Economic theory*, 7(3), 296-332.
- [18] Varaiya, N., Kerin, R. A., & Weeks, D. (1987). The relationship between growth, profitability, and firm value. *Strategic Management Journal*, 8(5), 487-497.

