



SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI IPWI JAKARTA

TERAKREDITASI INSTITUSI "B" BAN PT NO. 4052/SK/BAN-PT/AKRED/PT/X/2017

PROGRAM S1 (MANAJEMEN)

PROGRAM S2 (MAGISTER MANAJEMEN)

@stie_ipwija IPWIJA Channel STIE Ipwija 081287179600 @stieipwija_ @stieipwija_ www.stieipwija.ac.id contact@stieipwija.ac.id

No. : 058A /LP2M-STIEIPWIJA/III/2022
Perihal : Edaran Penelitian Dosen STIE IPWIJA
Lampiran : -

Kepada Yth.
Bapak/Ibu Dosen Tetap
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Dengan hormat,

Sehubungan dengan dimulainya semester Genap Tahun Akademik 2021/2022, perlu diingat kembali tentang salah satu kewajiban Tri Dharma Perguruan Tinggi Dosen yaitu melaksanakan penelitian. Berkenaan dengan hal itu maka disampaikan:

- Terima kasih kepada Bapak/Ibu Dosen Peneliti yang telah merespon Surat Edaran Kepala LP2M No. 148A/LP2M-STIEIPWIJA/IX/2021 tanggal 13 September 2021 tentang Kegiatan Bidang Penelitian dengan aktif berperan dalam berbagai pertemuan ilmiah, melaksanakan penelitian dan mempublikasikan hasil penelitian di berbagai jurnal ilmiah.
- Dosen yang telah menyelesaikan laporan penelitian dan mempublikasikannya pada semester Gasal Tahun Akademik 2021/2022 diharapkan mengajukan usulan penelitian baru kepada LP2M.
- Dosen yang telah menyelesaikan tahap akhir penelitian diharapkan dapat segera membuat laporan hasil penelitian dan mempublikasikannya di semester Genap Tahun Akademik 2021/2022.
- Pada Semester Genap Tahun Akademik 2021/2022, Dosen diharapkan aktif mengikuti berbagai kegiatan yang berkaitan dengan penelitian seperti: pertemuan ilmiah, sharing knowledge, diseminasi, pelatihan, seminar, proceeding, publikasi dan lain sebagainya.
- Agar penelitian dosen sesuai dengan Rencana Strategis penelitian institusi maka diharapkan kerjasama pada Dosen dengan jalan senantiasa berkoordinasi dengan LP2M, Prodi dan setiap elemen di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta.

Demikian edaran ini disampaikan dan terima kasih.

Jakarta, 15 Maret 2022



Rochmad Fadjar Darmanto, SE, MM
Kepala LP2M STIE IPWIJA

Kampus Cikeas
Jl. Letda Natsir No.7 Cikeas Nagrak (Cibubur), Gn. Putri, Bogor
Telp.(021) 823 3737

Kampus Baping
Jl. H. Baping No.17 Ciracas, Jakarta Timur
Telp.(021) 228 19921



Media Pengkajian Manajemen dan Akuntansi

<https://jurnal.universitaspurabangsa.ac.id/index.php/fokbis/index>

ISSN: 2623-2480/ P-ISSN: 1693-5209

Keputusan Investasi Melalui Ukuran Perusahaan dan Struktur Hutang dengan Nilai Perusahaan sebagai Variable Intervening

Susanti Widhiastuti

STIE IPWIJA

email: santiwidhiastuti@gmail.com

Article Information

History of Article:

Received May 27th 2022

Accepted June 13th 2022

Published July 6th 2022

DOI:

10.32639/fokbis.v21i1.133



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa keputusan investasi melalui ukuran perusahaan dan struktur hutang dengan nilai perusahaan sebagai variable intervening pada perusahaan semen dan sejenisnya. Sumber data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 10 perusahaan sub sector semen dan sejenisnya. Periode penelitian tahun 2015-2020 dengan 40 sampel penelitian. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan PBV, ukuran perusahaan dengan total aset, struktur modal dengan DAR dan keputusan Investasi menggunakan PER. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi; ukuran perusahaan dan nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, selain itu penelitian ini juga membuktikan bahwa nilai perusahaan dapat berperan sebagai variabel moderasi.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan; Struktur Hutang; Nilai Perusahaan; Keputusan Investasi

ABSTRACT

This study aims to analyze investment decisions through firm size and debt structure with firm value as an intervening variable in cement companies and the like. Sources of data in this study using secondary data. The sample companies are 10 cement sub-sector companies and the like. The research period is 2015-2020 with 40 research samples. Measurement of firm value using PBV, firm size with total assets, capital structure with DAR and investment decisions using PER. The results of this study indicate that the debt structure has a negative effect on firm value and investment decisions; Firm size and firm value have a positive effect on investment decisions, besides this research also proves that firm value can act as a moderating variable.

Keywords: Firm Size, Debt Structure, Firm Value, Investment Decision

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan bertujuan menghasilkan keuntungan maksimal dan kemakmuran pemegang saham. Untuk itu pengelola perusahaan harus memperhatikan factor penting dalam pengelolaan perusahaan dan salah satunya adalah keputusan investasi (Ringo dan Sumaizar,2020), baik keputusan investasi internal maupun keputusan eksternal. Investasi pada pasar modal merupakan peluang untuk mendapatkan sumber dana yang diperoleh para investor melalui pasar modal (Nursetyo dan Sarifudin, 2020) Kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi berdampak jangka panjang karena investasi tidak dapat diperkirakan secara pasti atau mengandung resiko jika dilakukan secara baik dan benar terhadap keberlangsungan perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor resiko dalam keputusan investasi ini juga berlaku bagi para investor atau pemegang saham (Dewi dan Krisnawati, 2020). Para Investor sebelum melakukan investasi di pasar modal atau investasi lainnya, akan mengumpulkan sebanyak mungkin informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi termasuk informasi tentang struktur hutang dan ukuran perusahaan serta nilai perusahaan. Kewa dan Wiyono (2020), menjelaskan bahwa komponen hutang yang dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.

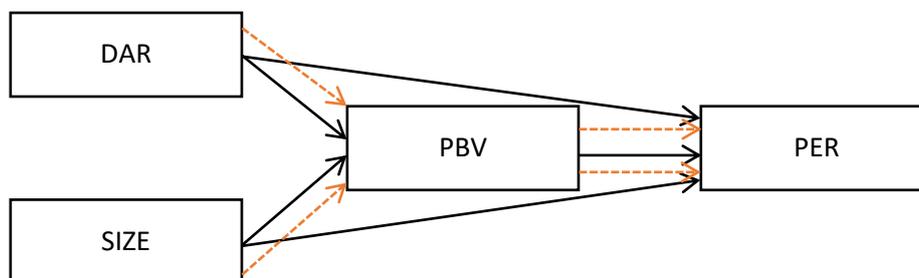
Pada perusahaan sumber dana dapat dipenuhi dari sumber internal maupun eksternal perusahaan. Dana tersebut digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Sumber dana dari eksternal menimbulkan beban hutang yang harus dipertimbangkan sebelum pengambilan keputusan investasi (Ringo dan Sumaizar,2020). Keberadaan hutang yang dimiliki perusahaan dan kekayaan perusahaan merupakan bagian pertimbangan dalam sebuah keputusan investasi (Kewa dan Wiyono, 2020).

Penelitian tentang factor yang mempengaruhi keputusan investasi dilakukan oleh (Ringo dan Sumaizar,2020) dan kompenenya antara lain membahas leverage yang berkaitan pengungkit sumber dana dan pengukit dapat dilakukan melalui sumber dana yang diperoleh dari luar perusahaan melalui hutang. yang menyatakan bahwa komponen hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Penelitian Achmad & Amanah (2014) dan penelitian lain (Widhiastuti, 2018) menyatakan bahwa hutang berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Putu et al. (2015) diperoleh hasil bahwa keputusan pendanaan tidak mempegaruhi nilai perusahaan. Gap ini terjadi karena adanya sudut pandang yang berbeda yaitu dari keputusan investasi dan dari nilai perusahaan. Pada penelitian ini adalah keputusan dari para pemegang saham sebagai investor yang kelebihan dana untuk mendapatkan keuntungan dan perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana saling memberikan informasi yang terbuka agar menguntungkan kedua belah pihak., termasuk informasi hutang, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan.

Faktor lain yang perlu dipertimbangkan dalam keputusan investasi oleh investor adalah ukuran perusahaan. Penelitan tentang ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan dilakukan oleh widhiastuti (2020) dan Hidayat dan Arfan (2022). Hasil penelitian Widhiastuti menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hidayat dan Arfan (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh negative dan signifikan. Ukuran perusahaan yang dengan kapasitas yang besar dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dan prestasi yang dimiliki.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap keputusan investasi adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga bergantung pada kemampuannya untuk menarik modal (Houston,2020). Untuk melakukan sebuah keputusan investasi, Penelitian Hakiki dan Muninghar (2021) yang meneliti keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan dari sudut perusahaan. Pada penelitian ini dilakukan sebaliknya dari sudut pandang para investor selaku pemegang saham untuk menunjukkan bawa nilai perusahaan perlu sebagi pertimbangan dalam keputusan investasi. Berdasarkan gap penelitian dan penjelasan, maka tujuan penelitian adalah menganalisa peran nilai perusahaan dalam memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan struktur hutang terhadap keputusan investasi. Salah satu teori yang menggambarkan keputusan investasi teori keagenan. Teori ini menjelaskan bahwa pemilik modal (pemegang saham) mempercayakan dana yg dimiliki kepada manajer

untuk mengelola dananya. Demikian juga dalam pengambilan keputusan untuk atas nama pemilik (Bahri,2017)



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian, Populasi dan Sampel

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian diskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sector semen dan sejenisnya yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-tahun 2020. Dan sampel penelitian yang digunakan sebanyak 10 perusahaan dengan kriteria memiliki nilai perusahaan diatas 1,8 Trilyun dibandingkan perusahaan semen dan sejenisnya lainnya dan laporan keuangan lengkap. Pengumpulan data menggunakan dokumentasi yaitu pengumpulan data sekunder dari BEI.Tbk.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.
2	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
3	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.
4	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
5	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk.
6	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
7	PBID	Panca Budi Idaman Tbk.
8	JAPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
10	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk

Sumber: Data yang diolah (2022)

Operasionalisasi variabel pada penelitian ini:

Ukuran Perusahaan

diukur dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan dan menggambarkan kekayaan yang dimiliki. Nilai aset ditransformasikan menggunakan bentuk LN Logaritma natural (Nugraha dan alfarisi, 2020), Bahri (2017) dan Hakiki *et al* (2021)

Struktur Hutang

Struktur hutang pada perusahaan meliputi hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan. (Hidayat dan Arfan,2022). Struktur hutang ini menyeimbangkan antara hutang yang dimiliki dengan modal yang tersedia (Widhiastuti dkk,2020).

Struktur ini penting untuk pertimbangan investasi baik bagi perusahaan maupun investor. Pengukuran struktur hutang menggunakan DAR (*Debt Aset Ratio*) adalah Total Hutang / Total Aset (Hidayat dan Arfan, 2022). Bagi perusahaan menggunakan sumber pendanaan hutang dapat mengurangi pajak karena terdapat beban bunga yang dapat mengurangi keuntungan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan anggapan para investor terhadap kemampuan perusahaan. Kemampuan ini tercermin dari harga saham dan dapat dinilai dari harga per lembar saham. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Price book value (PBV). $PBV = \text{harga saham} / \text{Nilai Buku per lembar saham}$ (Widhiastuti *et al.*, (2020) dan Dewi, 2021)

Keputusan Investasi

Keputusan investasi yang dilakukan baik perusahaan maupun investor selaku pemegang saham merupakan keputusan yang harus dipertimbangkan dengan baik untuk menghindari resiko yang timbul, pemegang saham akan mempertimbangkan antara lain dengan struktur hutang, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Keputusan investasi ini merupakan pengalokasian dana yang bertujuan untuk mengharapkan keuntungan. Keputusan investasi ini diukur dengan $PER = \text{Harga saham} / \text{Laba per saham}$ (Arizki *et al.* 2019), Hakiki dan Muninghar (2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

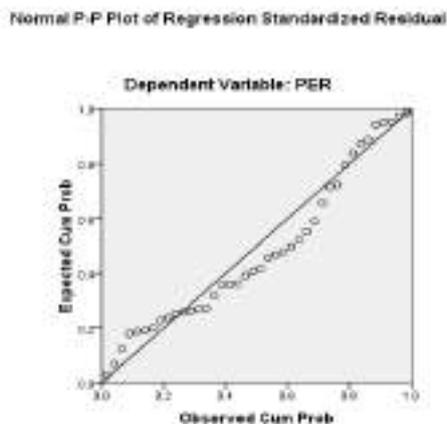
Berdasarkan hasil pengolahan data deskriptif statistik dan asumsi klasik dengan spss, dari data penelitian dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2. Descriptive Statistics

		DAR	SIZE	EBV	PER
N	Valid	40	40	40	40
	Missing	0	0	0	0
Mean		3.97488	2.98349	2.47623	2.35284
Std. Deviation		1.834428	1.233738	1.398503	1.606404
Minimum		2.997	2.819	144.00	6639.00
Maximum		6.618	3.209	6110.00	5.934

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Uji Normalitas



Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Gambar 2. Uji Normalitas Menggunakan P-Plot

Berdasarkan gambar 2 di atas menunjukkan bahwa titik berada tidak jauh dari garis diagonal. Hal ini menunjukkan pola distribusi normal.

Tabel 3. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.27995687E4
Most Extreme Differences	Absolute	.128
	Positive	.128
	Negative	-.095
Kolmogorov-Smirnov Z		.812
Asymp. Sig. (2-tailed)		.524

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada tabel 3 menunjukkan kolmogorov-smirnow z nilai Asymp.sig sebesar 0,524 yang artinya lebih besar dari 0,05 ini mengartikan bahwa semua data terdistribusi dengan normal dan bisa dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	DAR	.912	1.097
	SIZE	.968	1.033
	EBV	.886	1.128

a. Dependent Variable: PER

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Dari tabel 4 menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki nilai Tolerance dan VIF. Data diatas menunjukkan nilai Tolerance $0,912 > 0,10$ atau sama dengan $VIF < 10$ Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.060 ^a

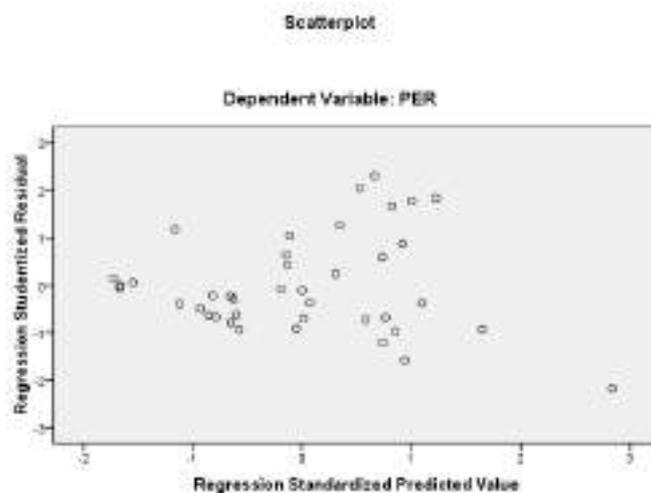
a. Predictors: (Constant), EBV, SIZE, DAR

b. Dependent Variable: PER

Sumber: Data Sekunder diolah (2022)

Nilai Durbin-Watson hasil perhitungan sebesar $DW = 1.060$ Berdasarkan kategori yang telah ada, nilai DW termasuk dalam range $1,65 < DW (1.060 < 2,35)$ yang berarti tidak terjadi autokorelasi

Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 3 di atas, menunjukkan titik-titik tersebar acak tidak membentuk suatu pola tertentu seperti segitiga, segiempat, lengkung yang beraturan dan sebagainya maka uji ini terpenuhi.

UJI F

Tabel 6. Uji F Model 1

Model		F	Sig.
1	Regression	7.514	.001 ^b
	Residual		
	Total		

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Tabel 7. Uji F Model 2

Model		F	Sig.
1	Regression	30.545	.000 ^b
	Residual		
	Total		

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan Uji F di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa kedua model layak digunakan karena nilai signifikansi berada di bawah 0,05.

Uji t

Tabel 8. Ringkasan Pengujian Hipotesis Model 1

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	-2.106	2.602	.419
	DAR	-2.156	.674	.002
	SIZE	.185	.086	.034

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

$$PBV = -2,106 - 2,156 \text{ DAR} + 0,185 \text{ SIZE} + e$$

Berdasarkan tabel 8 di atas dapat disimpulkan:

1. Nilai signifikansi DAR terhadap PBV adalah 0,002 (< 0,05) dan nilai koefisien menunjukkan -2,156 sehingga dapat disimpulkan bahwa DAR memiliki pengaruh negatif secara langsung terhadap PBV
2. Nilai signifikansi SIZE terhadap PBV adalah 0,034 (< 0,05) dan nilai koefisien menunjukkan 0,185 sehingga dapat disimpulkan bahwa DAR memiliki pengaruh positif secara langsung terhadap PBV

Tabel 9. Ringkasan Pengujian Hipotesis Model 2

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	-20.102	24.962	.422
	DAR	-13.567	6.660	.043
	SIZE	1.142	.839	.176
	PBV	6.214	.764	.000

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

$$PER = -20,102 - 13,567 \text{ DAR} + 1,142 \text{ SIZE} + 6,214 \text{ PBV} + e$$

Berdasarkan tabel 9 di atas dapat disimpulkan:

1. Nilai signifikansi DAR terhadap PER adalah 0,043 ($< 0,05$) dan nilai koefisien menunjukkan nilai -13,567 sehingga dapat disimpulkan bahwa DAR memiliki pengaruh negatif secara langsung terhadap PER
2. Nilai signifikansi SIZE terhadap PER adalah 0,176 ($> 0,05$) dan nilai koefisien menunjukkan nilai 1,142 sehingga dapat disimpulkan bahwa SIZE tidak berpengaruh secara langsung terhadap PER
3. Nilai signifikansi PBV terhadap PER adalah 0,000 ($< 0,05$) dan nilai koefisien menunjukkan nilai 6,214 sehingga dapat disimpulkan bahwa PBV memiliki pengaruh positif secara langsung terhadap PER

Uji Sobel

Peran PBV sebagai variabel intervening diuji dengan menggunakan uji sobel

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-2.156	Sobel test: -2.97686306	4.50050396	0.00291214
b	6.214	Aroian test: -2.95756675	4.529867	0.00310078
s _a	.674	Goodman test: -2.99654206	4.47094809	0.00273061
s _b	.764	Reset all	Calculate	

Gambar 4. Uji Sobel 1

Uji sobel 1 dapat dilihat pada gambar di atas menguji peran PBV sebagai variabel intervening antara pengaruh DAR terhadap PER. Berdasarkan hasil uji menggunakan kalkulator sobel, diperoleh *p-value* sebesar 0,0029 $< 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa PBV berperan sebagai intervening pada pengaruh DAR terhadap PER, atau dengan kata lain, DAR berpengaruh secara tidak langsung terhadap PER melalui PBV.

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	.185	Sobel test: 2.07965568	0.55277901	0.03755713
b	6.214	Aroian test: 2.06511885	0.55667014	0.03891176
s _a	.086	Goodman test: 2.09450388	0.54886029	0.03621512
s _b	.764	Reset all	Calculate	

Gambar 5. Uji Sobel 2

Uji sobel 1 dapat dilihat pada gambar di atas menguji peran PBV sebagai variabel intervening antara pengaruh SIZE terhadap PER. Berdasarkan hasil uji menggunakan kalkulator sobel, diperoleh *p-value* sebesar 0,037 $< 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa PBV berperan sebagai intervening pada pengaruh SIZE terhadap PER, atau dengan kata lain, SIZE berpengaruh secara tidak langsung terhadap PER melalui PBV.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis model 1 dapat disimpulkan bahwa DAR memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai buku (PBV). Sehingga secara empiris ditemukan bukti bahwa semakin banyak perusahaan memiliki hutang menyebabkan nilai perusahaan semakin turun. Penurunan ini disebabkan karena perusahaan harus membayar beban bunga yang dapat mengurangi pendapatan dan laba yang diperoleh dan berdampak pada kemakmuran pemegang saham dan pembagian deviden. Hal ini sesuai dengan penelitian Widhiastuti (2020). Demikian juga dalam penelitian Hidayat dan Arfan (2022), yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak sesuai dengan penelitian Sartini dan Purbawangsa (2021), Hakiki dan Muninghar (2021) dan Arizki *et al.* (2019) yang menjelaskan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin banyak dana yang tersedia maka kesempatan melakukan investasi lebih banyak dan berpotensi meningkatkan pendapatan dan laba sesuai yang diharapkan (Houston, 2020). Bagi perusahaan yang menyatakan bahwa dengan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dana yang diperoleh dapat digunakan untuk menambah operasional atau akan diinvestasikan kembali yang dapat menghasilkan keuntungan.

Untuk Ukuran perusahaan berdasarkan tabel di atas menjelaskan bahwa memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor dalam melakukan keputusan investasi ukuran perusahaan menjadi hal yang sangat penting, karena perusahaan yang besar dapat menawarkan kemakmuran para pemegang saham. Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Arfan (2022) yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis model 2 ditemukan bahwa Struktur hutang (DAR) berpengaruh negatif, SIZE tidak berpengaruh dan nilai perusahaan (PBV) berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (PER). Struktur hutang berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki sumber dana luar melalui hutang yang tinggi akan berpengaruh terhadap para investor. Beban hutang yang tinggi dapat menurunkan para investor dalam melakukan keputusan investasi misalnya dalam pembelian saham. Keputusan investasi merupakan sebuah keputusan yang sangat penting bagi perusahaan sebab komposisi perusahaan dalam mencapai tujuannya dapat dilakukan melalui investasi yang menguntungkan. Houston (2020), menjelaskan bahwa keputusan untuk menginvestasikan modal atau pembelian surat berharga lainnya harus diperhatikan resiko yang akan timbul disamping pendapatan yang diharapkan, jadi selalu menghitung nilai saham sebelum mengambil keputusan investasi.

Selain hutang yang diduga berpengaruh terhadap keputusan investasi adalah ukuran perusahaan. Para investor sebelum melakukan investasi sebaiknya menganalisa menggunakan Analisa teknikal dan fundamental yang berfokus pada baik internal maupun eksternal perusahaan (Houston, 2020) dan (Peranginangin, 2021) menjelaskan untuk berfokus pada internal perusahaan melalui Analisa fundamental untuk mengetahui kinerja perusahaan. Dengan Analisa ini investor bisa melihat ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari besar kecilnya perusahaan yang digambarkan dari total asset perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan bagian yang dipertimbangkan dalam keputusan investasi tetapi banyak pertimbangan lain.

Faktor lain yang menentukan keputusan investasi yang digambarkan dengan PER adalah nilai perusahaan (PBV). Pada penelitian ini nilai perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kekayaan perusahaan sangat berpengaruh terhadap keputusan investasi para investor dalam melakukan pembelian saham. Dengan melihat nilai buku perusahaan investor bisa menilai kinerja dan potensi keberlangsungan perusahaan sebagai jaminan atas dana yang diinvestasikan. Penelitian tentang nilai perusahaan dilakukan oleh Hakiki *et al* (2019); Hidayat dan Arfan (2022) yang menjelaskan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari sisi perusahaan yang menunjukkan bahwa investasi yang menguntungkan akan meningkatkan nilai perusahaan melalui laba yang diperoleh, dan sebaliknya dari sudut pandang investor sebagai pemegang

saham harus memperhatikan bahwa nilai perusahaan dapat sebagai pertimbangan sebelum melakukan keputusan investasi pembelian saham (Houston, 2020).

Berdasarkan pengujian menggunakan kalkulator sobel, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan (PBV) berperan sebagai variabel intervening pada hubungan antara DAR terhadap PER dan SIZE terhadap PER. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat hutang maupun ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan investasi, hanya jika nilai perusahaan dijadikan sebagai salah satu aspek yang dipertimbangkan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang sudah diolah, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Struktur Hutang (DAR) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan (PBV), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
- b. Struktur Hutang (DAR) berpengaruh negatif terhadap Keputusan Investasi (PER); Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi (PER), dan Nilai Perusahaan (PBV) berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi (PER).
- c. Nilai Perusahaan (PBV) berperan sebagai variabel intervening pengaruh DAR terhadap PER dan pengaruh SIZE terhadap PER.

Saran

Hutang berpengaruh negatif menunjukkan semakin tinggi hutang maka nilai perusahaan menjadi turun dan keputusan investasi para investor menjadi rendah. Dengan demikian sebaiknya sumber dana dapat dikelola dengan baik yang dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Hal ini untuk menunjukkan bahwa tidak selalu hutang yg tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Demikian juga ukuran perusahaan. Nilai perusahaan berpengaruh positif menunjukkan bahwa nilai perusahaan bagi perusahaan perlu diperhatikan dan dipertahankan untuk meningkatkan kepercayaan para investor.

Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menambah variable lain yang tidak diteliti dan menambah periode waktu serta perusahaan yang berbeda.

REFERENSI

- Aditya, O., & Naomi, P. (2017). Penerapan manajemen risiko perusahaan dan nilai perusahaan di sektor konstruksi dan properti. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 7(2), 167-180.
- Arfan, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Solvabilitas, Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurakunman (Jurnal Akuntansi dan Manajemen)*, 15(1), 165-181.
- Arizki, A., Masdupi, E., & Zulvia, Y. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Kajian Manajemen Usaha*, 1(1), 73-82.
- Bahri, S. (2017). Pengaruh free cash flow, laba bersih, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 2(1), 32-49.
- Bahrin, M. F., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263-276.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Dewi, L. G. N. (2021). Pengaruh keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 1-11.
- Dewi, N. P. P. K., & Krisnawati, A. (2020). Pengaruh financial literacy, risk tolerance dan overconfidence terhadap pengambilan keputusan investasi pada usia produktif di kota bandung. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(2), 236-250.
- Kewa, M. K., & Wiyono, G. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Manajemen Dewantara*, 4(2), 123-133.
- Mahmudi, B., & Khaerunnisa, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Tercatat di BEI Periode 2015-2018). *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 12(2), 280-298.
- Maryamah, A., & Mahardhika, A. S. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food And Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 3(4), 747-764.
- Muninghar, M. (2021). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Implementasi Manajemen & Kewirausahaan*, 1(2), 141-152.
- Novitasari, D., & Mahardhika, A. S. (2019). Struktur Modal dan Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 12(1), 49-56.
- Nugraha, R. A., & Alfarisi, M. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 5(2).
- Nursetyo, A. I., & Syarifudin, A. (2020). Pengambilan Keputusan Investasi Saham Menggunakan Pendekatan Price Earning Ratio (Studi Kasus pada Perusahaan Terdaftar di Indeks Sri-Kehati Periode 2015-2017). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(1), 22-28.
- Paryanti, P., & Mahardhika, A. S. (2020). Kebijakan hutang dengan pendekatan agency theory pada perusahaan property dan real estate. *INOVASI*, 16(2), 327-338.
- Peranginangin, A. M. (2021). Pengambilan Keputusan Investasi Saham dengan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (PER) (Studi pada Saham-Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2016-2018). *Jurakunman (Jurnal Akuntansi dan Manajemen)*, 14(2), 91-110.
- Priscilla, W., & Salim, S. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 580-588.
- Sari, A. R., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, profitabilitas, dan Tingkat Suku Bunga (BI rate) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2016-2020. *Forum Ekonomi*, 24(1), 1-12.
- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 8(2), 81-90.
- Teresia, E. S. D., & Hermi, H. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 3(1), 73-94.

Widhiastuti, S., Sukarya, B. Z. P., & Ahmadi, S. (2020). Peran Modal Intelektual dalam Memoderasi Risiko Investasi dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Fokus Bisnis: Media Pengkajian Manajemen Dan Akuntansi*, 19(2), 161-172.