

**DAMPAK NILAI PERUSAHAAN YANG DIPENGARUHI KEPUTUSAN
INVESTASI, STRUKTUR MODAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN**
**(IMPACT OF COMPANY VALUE AFFECTED ON INVESTMENT DECISIONS,
CAPITAL STRUCTURE, AND DIVIDEND POLICY)**

Oleh:

Yuyun Yunaningsih^{1)*}; Susanti Widhiastuti²⁾
yuyunparotoi434@gmail.com¹⁾; santiwidhiastuti@gmail.com²⁾
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta^{1,2)}

*Corresponding Author

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak nilai perusahaan yang dipengaruhi keputusan investasi, struktur modal, dan kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Data dalam penelitian menggunakan data sekunder dari 15 perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI. Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda yang diolah menggunakan SPSS. Hasil penelitian ini ialah keputusan investasi berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen dan struktur modal berdampak positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: kebijakan dividen, keputusan investasi, nilai perusahaan, struktur modal

ABSTRACT

This study aims to examine the impact of firm value on investment decisions, capital structure and dividend policy on basic and chemical industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 period. The data in this study uses secondary data from 15 basic and chemical industrial sector companies listed on the IDX. The analysis technique uses multiple linear regression which is processed using SPSS. The results of this study are that investment decisions have a significant positive impact on firm value, while dividend policy and capital structure have an insignificant positive impact on firm value.

Keywords: capital structure, dividend policy, firm value, investment decision

PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai organisasi yang melakukan kegiatan dengan menerapkan kaidah-kaidah ekonomi. Pada umumnya selain bertujuan pada pencapaian laba yang maksimum, namun juga berupaya meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya. Menurut Brigham dan Houston (2019), tujuan pokok keuangan perusahaan harus memaksimalkan kesejahteraan pemilik modal/investor, yang berarti memaksimalkan sahamnya. Gayatri dan Mustanda (2014) mengatakan bahwa terdapat bermacam-macam faktor yang bisa berdampak terhadap nilai perusahaan diantaranya adalah struktur modal, keputusan investasi, dan kebijakan dividen. Keputusan investasi ialah keputusan yang dilakukan manajemen keuangan dalam suatu perusahaan menyangkut harapan mengenai keuntungan (laba) yang akan diperoleh di masa mendatang (Nurdiana & Retnani, 2019). Perimbangan antara jumlah keseluruhan hutang dengan jumlah ekuitas yang perusahaan miliki disebut struktur modal (Widhiastuti *et al.*, 2020). Menurut Afzal dan Rohman (2012) yang disebut kebijakan dividen yaitu keputusan manajemen suatu perusahaan tentang pemanfaatan profit yang sejatinya berhak diterima oleh investor atau pemegang saham.

Penelitian sebelumnya yang mendasari penelitian ini, diantaranya: penelitian mengenai Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Afzal & Rohman, 2012), kemudian Penelitian Desniati dan Suartini (2021) perihal Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, penelitian Kurniasih dan Ruzikna (2017) tentang, Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI.

Inkonsistensi atau ketidaktetapan hasil yang diperoleh pada penelitian terdahulu dan juga berdasarkan data

yang diperoleh tahun 2017-2020 menunjukkan bahwa nilai PVB, PER, DER, dan DPR sektor industri dasar dan kimia mengalami kondisi fluktuatif menjadikan hal yang menarik untuk diteliti kembali. Tujuan penelitian dilakukan guna memahami apakah terdapat dampak keputusan investasi, struktur modal, serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah tanggapan ataupun persepsi masyarakat dari sebuah perusahaan dimana harga saham adalah merupakan cerminannya. Adanya kenaikan harga saham dari waktu ke waktu menandakan bahwa nilai perusahaan terus meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi akan menyebabkan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan juga tinggi. Tingginya nilai sebuah perusahaan dapat mengindikasikan kesejahteraan pemodal atau pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan hasil kerja perseroan yang mana dapat ditinjau dari harga saham dimana hal itu dibangun oleh penawaran serta permintaan pasar modal dan mencerminkan evaluasi publik terhadap kinerja bisnis perusahaan (Harmono, 2020). Sedangkan Sartono (2018:9), mengatakan bahwa nilai suatu perusahaan yang berjalan menggambarkan harga jual sebuah perusahaan sebagai suatu bidang usaha yang dapat dilihat dari operasional manajemen yang berhasil serta likuiditasnya.

Nilai perusahaan diukur dengan PBV (Brigham & Houston, 2019) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Dimana Nilai Buku per Saham (BV) dihitung:

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Keputusan Investasi

Ayem dan Nugroho (2016) menjelaskan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan manajemen untuk menanamkan modal atau mengalokasikan dana perusahaan dalam bentuk investasi untuk jangka waktu lama dengan harapan di masa mendatang perusahaan akan memperoleh keuntungan. Menurut Kurniasih dan Ruzikna (2017), keputusan manajemen keuangan mengenai alokasi modal yang dihimpun baik secara intern maupun ekstern dalam berbagai bentuk kebijakan investasi yang bertujuan untuk mencapai keuntungan yang lebih tinggi daripada biaya pendanaan di masa mendatang adalah yang disebut keputusan investasi.

Rasio harga terhadap laba per saham (PER) dapat digunakan sebagai alat ukur keputusan investasi, PER merupakan ukuran penilaian pasar modal terhadap profit (keuntungan) maupun potensi profit perusahaan dimasa mendatang. Menurut Brigham dan Houston (2019) rasio ini mengindikasikan seberapa besar pemilik modal bersedia membayar untuk tiap-tiap keuntungan yang dilaporkan. Rumus PER:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Dimana laba per lembar saham atau EPS dihitung:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

Struktur Modal

Modal mengacu pada dana yang berasal dari investor baik berupa utang, preferred stock, common stock, dan saldo laba/laba ditahan. Struktur modal umumnya didefinisikan sebagai persentase setiap jenis modal yang berasal dari investor. Sartono (2018:225), struktur modal yaitu perbandingan total utang berjangka pendek yang sifatnya tetap maupun berjangka, panjang yang berupa preferred stock serta common stock. Teori trade-off menjelaskan bahwa karena pembayaran bunga bersifat pengurangan pajak, penggunaan hutang

menguntungkan perusahaan dalam bentuk penghematan pajak (pembayaran bunga dapat digunakan untuk mengurangi beban pajak) (Husnan & Pudjiastuti, 2015: 282).

Struktur modal dikatakan optimal apabila memaksimalkan nilai perusahaan. Indikator struktur modal adalah DER (Debt Equity Ratio). DER didefinisikan kesanggupan sebuah perusahaan untuk melunasi kewajibannya dengan ekuitas atau modal yang ada. Rumus untuk menghitung DER (Desniati & Suartini, 2021):

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ialah jumlah persen keuntungan yang wajib dibayar oleh perusahaan kepada pemilik saham berupa cash dividend (dividen tunai). Menjaga stabilitas dividen secara berkala, pembagian dividen melalui saham (share dividends), serta stock repurchases (Harmono, 2020:12). Sedangkan Pasaribu dan Tobing (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen pada pokoknya merupakan penetapan besaran jumlah bagian profit yang nantinya diterima oleh pemilik saham selaku investor.

Indikator kebijakan dividen yaitu DPR (Dividend Payout Ratio). Menurut Rahayuningtyas, *et al.* (2014), DPR merupakan penentu besaran laba dividen yang akan didistribusikan kepada investor dan juga penentu besaran keuntungan yang akan ditahan perusahaan untuk dijadikan sumber pendanaannya. DPR dirumuskan berikut (Mardiyati, *et al.*, 2012):

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

Dampak Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi yakni ketetapan untuk mengeluarkan uang atau dana sekarang untuk mencapai laba yang diinginkan di waktu mendatang. Keputusan investasi diukur dengan

menggunakan PER sementara nilai perusahaan diukur dengan PBV.

Husnan dan Pudjiastuti (2015:84) mengatakan bahwa Price-to-Earning Ratio (PER) merefleksikan pertumbuhan pendapatan dari sebuah perusahaan. Dengan rasio laba terhadap harga saham (PER) yang tinggi maka tinggi juga pertambahan keuntungan perusahaan sebagaimana keinginan pemilik saham. Hal tersebut menjadikan nilai perusahaan pun menjadi tinggi. Hasil penelitian Afzal dan Rohman (2012), Gayatri dan Mustanda (2014) membuktikan bahwa “keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.”

Dampak Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

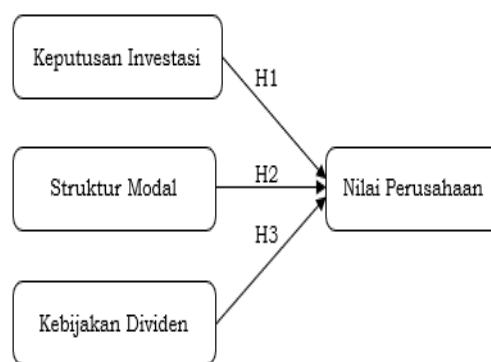
Struktur modal merupakan pedoman guna menentukan berapa jumlah kebutuhan pendanaan suatu perusahaan dibiayai dengan utang. Menurut (Yanti dan Darmayanti, 2019), baik ataupun buruknya struktur modal secara langsung akan berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan, dimana pada suatu waktu nilai perusahaan akan terkena imbasnya juga. Struktur modal didefinisikan sebagai kombinasi modal dan utang yang dimanfaatkan oleh perusahaan dalam rangka mendanai keseluruhan operasi perusahaan dan untuk pertumbuhannya. Berdasarkan penelitian Widhiastuti, *et al.* (2020) serta Tandean dan Mus (2019) dalam hasil penelitiannya menerangkan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dampak Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan manajemen terhadap pemanfaatan profit yang berhak diterima pemilik saham, apakah laba tersebut didistribusikan kepada pemilik saham atau laba tersebut akan ditanam kembali sebagai modal (Husnan dan Pudjiastuti, 2015:309).

Jika dividen dibagikan, maka akan menjadi pertanda yang baik bagi perusahaan dan menunjukkan pandangan optimis para pemegang

saham bahwa manajemen perusahaan memprediksi keuntungan positif di waktu mendatang. Jika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah besar maka pemilik saham akan memberikan kepercayaan yang lebih besar kepada perusahaan. Shareholder lebih menyukai dividend yang pasti pada saat sekarang dan memperhitungkan risiko yang tidak pasti mengenai kebangkrutan perusahaan (Nurdiana & Retnani, 2019). Hasil penelitian Ayem dan Nugroho (2016), Salama, *et al.* (2019) menunjukkan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka/Konstelasi

METODE PENELITIAN

Sampel Penelitian

Yang menjadi sampel penelitian yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 dari sektor industri dasar dan kimia berjumlah 60 sampel. Pemilihan sampel dilakukan secara random yang mana peneliti menentukan sendiri kriteria/atribut yang ingin digunakan sesuai dengan tujuan penelitian (*purposive sampling*).

Jenis Penelitian

Penelitian berjenis penelitian kuantitatif yakni penelitian dengan memperoleh data-data berupa angka sebagai alat kemudian dianalisis menggunakan statistik untuk menemukan pengetahuan (Sugiyono, 2019:16). Sedangkan rumusan masalah dalam penelitian ini bersifat asosiatif kausal yakni bersifat ingin mengetahui

pengaruh antara dua variable atau lebih, serta bersifat sebab akibat.

Operasionalisasi Variabel

Berikut operasionalisasi variabel penelitian.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep	Ukuran	Skala
Keputusan Investasi (X1)	Rasio menunjukkan berapa banyak yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap laba yang dilaporkan Sumber: Brigham & Houston (2019)	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham}}$	Rasio
Struktur Modal (X2)	Debt to Equity Ratio (DER) sama dengan total hutang dibagi total ekuitas Sumber: Brigham & Houston (2019:138)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Kebijakan Dividen (X3)	Keputusan apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali Sumber: Husnan & Pudjiastuti (2015:309)	$DPR = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Rasio perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham Sumber: Brigham & Houston (2019)	$PEV = \frac{\text{Harga per Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$	Rasio

Metode Analisis

Metode analisis data terdiri dari analisis deskriptif untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data penelitian. Uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah model regresi yang dipakai sudah terbebas dari penyimpangan asumsi atau tidak. Analisis regresi linier ganda untuk mengetahui arah dan besaran dampak variabel terikat terhadap variabel bebas. Model persamaan regresi:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Uji koefisien determinasi guna memperkirakan besaran tingkat kemampuan model dalam menjelaskan keragaman variabel terikat. Sementara untuk pengujian hipotesis digunakan uji F dan uji-t. Dalam pengolahan data digunakan SPSS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Hasil analisis deskriptif penelitian adalah: Nilai Perusahaan (Y) mempunyai nilai paling rendah 0,144 dan nilai paling tinggi 7,795, sedangkan nilai rata-ratanya 2,16593 dengan std. deviation 1,621197. Keputusan investasi memiliki nilai paling rendah 3,684 dan nilai paling tinggi 59,269, sedangkan nilai rata-ratanya 19,23715 dengan std. deviation 14,802048. Struktur modal nilai paling rendahnya 0,094 dan nilai paling tinggi 1,947, sedangkan nilai rata-ratanya 0,71268 dengan std. deviation 0,539179. Variabel kebijakan dividen nilai terendahnya 0,015, nilai tertinggi 1,767, sedangkan nilai rata-ratanya 0,44650 dengan std. deviation 0,328022.

Uji Normalitas

Dalam pengujian normalitas residual, uji statistik menggunakan uji non-parametric test Kolmogorov-Smirnov. Dalam uji statistik Kolmogorov-Smirnov distribusi dikatakan normal jika nilai Sig. > 0,05. Dari total 60 data (N) yang diuji terdapat 14 data terdeteksi outlier, dan terhadap data outlier tersebut dilakukan penghapusan, sehingga jumlah data (N) menjadi 46. Hasil uji adalah sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual	
	Mean	Std. Deviation
N		46
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,91463326
Most Extreme Differences	Absolute	,103
	Positive	,092
	Negative	-,103
Test Statistic		,103
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^d

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Dapat dilihat pada tabel nilai Asymptotic Significance (2-tailed) adalah 0,200 > 0,05, artinya data sudah terdistribusi dengan normal. Sehingga normalitas data terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Semua variabel independen pada nilai toleransi tidak terlihat nilai yang kurang dari 0,10, begitu pula pada nilai VIP tidak ada yang melebihi nilai 10,00. Artinya gejala multikolinearitas tidak terjadi.

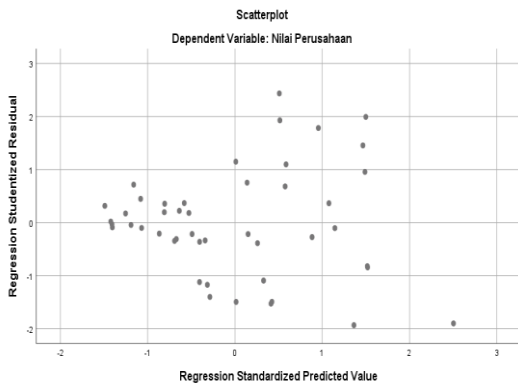
Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a		Collinearity Statistics Tolerance	Statistics VIF
	t	Sig.		
1 (Constant)	,137	,892		
Keputusan Investasi	4,099	,000	,875	1,143
Struktur Modal	1,029	,309	,965	1,036
Kebijakan Dividen	1,586	,120	,891	1,123

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Grafik menunjukkan titik-titik (data) memencar tidak beraturan di bawah dan di bawah angka 0 pada poros Y dan tidak menyusun motif khusus seperti menumpuk atau zigzag, artinya heteroskedastisitas tidak terjadi.

Uji Autokorelasi

Uji Run-test menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,456 > 0,05. Berarti antar variabel bebas tidak ada masalah autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,05642
Cases < Test Value	23
Cases >= Test Value	23
Total Cases	46
Number of Runs	21
Z	-,746
Asymp. Sig. (2-tailed)	,456

a. Median

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Model Summary ^b	
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,638 ^a	,407	,365	,946735

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Keputusan Investasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari tabel 5 menunjukkan nilai Adjusted R Square = 0,365, artinya variabel bebas dalam penelitian ini mampu memberi dampak variabel terikat senilai 36,5% sementara sisanya sebanyak 63,5% dinyatakan dengan variabel selain yang ada dalam penelitian ini.

Persamaan Regresi Linier Ganda

Dari analisis menggunakan SPSS didapat hasil:

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linier Ganda

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1 (Constant)	,050	,367		,137	,892
Keputusan Investasi	,076	,019	,521	4,099	,000
Struktur Modal	,259	,252	,125	1,029	,309
Kebijakan Dividen	1,110	,700	,200	1,586	,120

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Pada tabel 6, diketahui persamaan regresi linear ganda:

$$Y = 0,050 + 0,076X_1 + 0,259X_2 + 1,110X_3$$

Berikut penjelasan persamaan regresinya (1) Nilai $a = 0,050$, jika variabel bebas yang terdiri dari struktur modal, keputusan investasi, dan kebijakan dividen = 0, maka besarnya nilai perusahaan adalah 0,050. (2) Nilai koefisien regresi $X_1 = 0,076$, artinya apabila nilai X_1 (keputusan investasi) naik 1 (satu), nilai Y (nilai perusahaan) akan naik 0,076. (3) Nilai koefisien regresi $X_2 = 0,259$, artinya apabila nilai X_2 (struktur modal) naik 1 (satu), nilai Y (nilai perusahaan) akan naik 0,259. (4) Nilai koefisien regresi $X_3 = 1,110$, artinya apabila nilai X_3 (kebijakan dividen) bertambah 1 (satu), nilai Y (nilai perusahaan) akan naik 1,110.

Hasil Uji Signifikansi

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji-F)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	25,838	3	8,613	9,609	,000 ^b
Residual	37,645	42	,896		
Total	63,483	45			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Keputusan Investasi

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Pada tabel Anova, F hitung senilai 9,609. Nilai Sig. 0,000 < 0,05. Maka dapat diketahui bahwa independent variable berdampak positif signifikan secara bersama-sama terhadap dependent variable. Yang artinya variabel keputusan investasi, struktur modal, dan kebijakan dividen berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama.

Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Nilai signifikansi variabel keputusan investasi 0,000. Dikarenakan nilai Sig. 0,0000 < 0,05. Kesimpulannya adalah H_0 ditolak dan H_1 diterima. Berarti terdapat dampak positif signifikan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Ditunjukkan tabel 8, nilai signifikansi struktur modal sebesar 0,309. Nilai signifikan 0,309 lebih kecil dari probabilitas 0,05. Kesimpulannya adalah H_0 diterima dan H_2 ditolak. Yang berarti struktur modal berdampak positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kebijakan dividen memiliki nilai Signifikan 0,120. Karena nilai Signifikan 0,120 > probabilitas 0,05. Jadi, H_0 diterima dan H_3 ditolak. Artinya terdapat dampak positif tidak signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Tabel 8. Hasil Uji t Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,050	,367	,137	,892	
Keputusan Investasi	,076	,019	,521	4,099	,000
Struktur Modal	,259	,252	,125	1,029	,309
Kebijakan Dividen	1,110	,700	,200	1,586	,120

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Pembahasan

Dampak Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 8 menunjukkan nilai koefisien regresi 0,076 dan t-hitung 4,099 dengan tingkat signifikansi 0,000 kurang dari 0,05. Artinya keputusan investasi berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara sendiri-sendiri (parsial). Teori sinyal menerangkan, pengeluaran investasi memberi pertanda yang baik tentang kinerja perusahaan dan juga merupakan potensi perkembangan perusahaan di waktu mendatang. Sebagai parameter nilai perusahaan, manajemen perusahaan perlu menjaga harga saham agar

memiliki performa yang baik dan terus meningkat sebagaimana yang diharapkan pemilik modal. Penelitian ini mendukung penelitian Fenandar dan Raharja (2012), serta Nurdiana dan Retnani (2019) yang menjelaskan dalam penelitiannya yaitu nilai perusahaan dipengaruhi keputusan investasi.

Dampak Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 7 menunjukkan nilai koefisien regresi 0,259, nilai t-hitung 1,029, dengan tingkat signifikansi $0,309 > 0,05$ yang berarti bahwa struktur modal berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Hal ini selaras dengan teori irrelevan Modigliani dan Miller (1961) dalam Brigham dan Houston (2019) yang menyebutkan ketidakrelevanan struktur modal, teori ini menegaskan bahwasanya nilai pasar perusahaan tidak tergantung pada struktur modalnya. Apakah perusahaan memiliki leverage yang tinggi atau memiliki komponen hutang yang lebih rendah tidak berpengaruh pada nilai pasarnya, nilai perusahaan hanya bergantung pada laba operasional dan keputusan investasi perusahaan. Penelitian ini selaras penelitian Pasaribu dan Tobing (2017), serta Risana (2017) yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi struktur modal namun tidak signifikan.

Dampak Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel 7 dapat dilihat, koefisien regresi 1,110 dan t-hitung 1,586, tingkat signifikansi $0,120 > 0,05$. Yang berarti bahwa kebijakan dividen berdampak positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Hasil penelitian ini selaras dengan teori dividen tidak relevan (dividend irrelevance theory) Modigliani dan Miller (1961) dalam Brigham dan Houston (2019) menjelaskan bahwasanya modal perusahaan dan harga saham tidak ditentukan oleh besarnya rasio pembayaran dividen melainkan ditentukan oleh profitabilitas dasar dan resiko bisnis. Penelitian ini mempunyai hasil yang konsisten sebagaimana

penelitian Devianasari dan Suryantini (2015), serta Kurniawan & Mawardi (2017) yang menerangkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Simpulan

Keputusan investasi berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Struktur modal berdampak positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Kebijakan dividen berdampak positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Saran

Penelitian selanjutnya hendaknya dapat disempurnakan lagi yaitu dengan mengganti lokus penelitian atau menambahkan sektor perusahaan lain yang hendak diteliti, proksi yang digunakan sebaiknya dapat menggunakan proksi yang lain supaya hasilnya lebih akurat, periode penelitian perlu diperpanjang sehingga jumlah sampel semakin luas dan hasilnya maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A., & Rohman, A. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), 492-500.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 1 dan 2*. Jakarta: Salemba Empat.

- Desniati, N. E., & Suartini, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2).
- Devianasari, N. L., & Suryantini, N. P. (2015). Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(11), 3646-3674.
- Gayatri, N. L., & Mustanda, I. K. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6), 1700-1718.
- Harmono. (2020). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kurniasih, B., & Ruzikna. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI. *JOM FISIP*, 4(2).
- Kurniawan, N., & Mawardi, W. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 1-11.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1).
- Nurdiana, A. A., & Retnani, E. D. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(4).
- Pasaribu, D., & Tobing, D. N. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 1(1).
- Risana, R. R. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Automotive and Components. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6.
- Salama, M., Rate, P. V., & Untu, V. N. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA*, 7(3). doi:<https://doi.org/10.35794/emb a.v7i3.23715>
- Sartono, R. A. (2018). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandean, L., & Mus, A. R. (2019). Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Biaya Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(2).
- Widhiastuti, S., Sukarya, B. Z., & 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(02), 161-172. doi:10.32639/fokusbisnis.v19i2.731
- Yanti, I. G., & Darmayanti, N. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan

Likuiditas terhadap Nilai
Perusahaan Makanan dan
Minuman. *E-Jurnal Manajemen*,
8(4).
doi:[https://doi.org/10.24843/EJM
UNUD.2019.v8.i4.p15](https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15)