

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMSI

Ni Putu Winda Sri Astiti¹

Ni Putu Ayu Darmayanti²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

¹email: winda.sriastiti@gmail.com

²email: ayudarma2013@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018. Metode pengumpulan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan *non-probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Pada penelitian ini dari jumlah populasi sebanyak 34 perusahaan hanya 19 perusahaan yang dipilih sebagai sampel penelitian telah memenuhi persyaratan. Data dikumpulkan melalui data sekunder, kemudian hipotesis diuji dengan teknik analisis regresi linear berganda dengan alat bantu program SSPSS versi 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan keputusan investasi, struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

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

ABSTRACT

The purpose of this research is to determine the effect of investment decisions, capital structure and dividend policy on company value in the consumer goods sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2018. The sample collection method used in this study is a non-probability sampling approach with a purposive sampling technique. In this study, from a total population of 34 companies, only 19 companies selected as research samples have met the requirements. Data were collected through secondary data, then the hypothesis was tested using multiple linear regression analysis techniques with SSPSS version 20 as a tool. The results showed that simultaneously investment decisions, capital structure and dividend policy had a significant effect on firm value. Partially, investment decisions have a significant positive effect on firm value. Capital structure has a significant positive effect on firm value. Dividend policy has a significant positive effect on capital structure.

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

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal yang didukung oleh semakin berkembangnya dunia bisnis yang ada di Indonesia, investor tertarik menjadikan saham sebagai alternatif obyek investasi. Pasar permodalan yaitu sebuah tempat untuk suatu perusahaan dalam melakukan penghimpunan dana yang berfungsi sebagai pembiayaan secara langsung terkait aktivitas perusahaan dengan langkah menjalankan suatu penawaran saham terhadap masyarakat yang ada di bursa efek.

Nilai dari sebuah perusahaan mampu diperlihatkan melalui laporan keuangan yang ada di sebuah perusahaan khususnya laporan mengenai kedudukan keuangan dari sebuah perusahaan mengenai informasi keuangan dimasa lalu serta laporan terkait laba rugi dalam melakukan penilaian sebuah laba perusahaan yang didapatkan per tahunnya. Sementara pada pihak lain ada yang memiliki anggapan bahwa nilai dari sebuah perusahaan tidak hanya mengenai pelaporan keuangan saja tetapi juga nilai perusahaan yang dinilai sesuai dengan nilai saat ini dari sebuah aktiva yang dipunyai oleh sebuah perusahaan serta nilai investasi perusahaan yang nantinya dicairkan pada masa yang akan datang. Penilaian mengenai sebuah prestasi akan suatu perusahaan sendiri mampu terlihat melalui berbagai faktor, selain peningkatan akan pendapatan laba yang memberikan sebuah gambaran mengenai indikator akan kemampuan perusahaannya dalam pemenuhan suatu kewajiban terhadap seorang investor, seseorang yang memegang saham, serta lain sebagainya. Nilai yang dimiliki oleh sebuah perusahaan juga mampu memperlihatkan asset serta kekayaan yang dipunyai oleh perusahaan itu sendiri. Nilai dari sebuah perusahaan yang bagus akan mampu memancing minat para pihak luar untuk join dengan perusahaannya (Sartono, 2012: 8).

Nilai perusahaan yang ada pada teori nilai secara intrinsik ini tidak hanya sebatas harga dari tumpukan nilai asetnya, tetapi nilai dari sebuah perusahaan yang menjadi entitas bisnis yang mempunyai sebuah kemampuan untuk mampu memberikan laba pada waktu mendatang. Pendekatan untuk memperlihatkan nilai intrinsik yang ada pada sebuah saham adalah *price bookvalue* (PBV). PBV yaitu sebuah perbandingan dari sebuah nilai pembukaan emiten dengan nilai yang ada pada sebuah saham di pasaran. Seorang investor mampu melihat secara langsung sudah berapa kali *market value* dari sebuah saham telah diberikan penghargaan dari *book value* sesuai dengan rasio yang ada di PBV (Jogiyanto, 2016: 79).

PBV yaitu sebuah perbandingan dari nilai akan sebuah buku dalam per lembar sahamnya dengan harga saham itu sendiri. Makin tinggi PBV maka makin besar pula peningkatan kemampuan dari seorang pemegang saham yang menjadi keinginan dari sebuah perusahaan. Rasio dari PBV mampu dipakai untuk keseluruhan jenis perusahaan karena nilai buku mampu dipakai sebagai sebuah ukuran yang secara rasional dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan.

Peningkatan dari nilai perusahaan mampu terbagi menjadi 2 (dua) faktor yang mampu memberikan sebuah pengaruh. Kedua faktor tersebut yakni faktor secara eksternal serta internal dari sebuah perusahaan. Faktor eksternal dari sebuah perusahaan yaitu faktor yang mampu memberikan sebuah pengaruh dari nilai suatu

perusahaan yang ada di luar perusahaan tersebut seperti pertumbuhan pasar, inflasi, serta nilai mata uang. Sementara faktor internal dari sebuah perusahaan mampu seperti rasio yang terdapat pada laporan keuangan yang ada di sebuah perusahaan seperti likuiditas, *leverage*, serta profitabilitas.

Menurut Jogiyanto (2016) ada berbagai variabel yang mampu memberikan pengaruh kepada nilai dari sebuah perusahaan yaitu keputusan untuk melakukan investasi. Keputusan investasi adalah sebuah keputusan saat melakukan proses pendanaan yang asalnya dari dalam ataupun dari luar sebuah perusahaan dengan bentuk investasi dalam jangka waktu yang tidak sedikit terkait harapan dalam mendapatkan sebuah keuntungan pada masa mendatang. Menurut Wahyudi & Pawestri (2006), nilai dari sebuah perusahaan yang terbentuk dengan suatu indikator dari nilai pasar saham amat terpengaruh oleh peluang berinvestasi.

Nilai dari sebuah perusahaan mampu disusun dengan keputusan untuk berinvestasi. Untuk melihat tujuan yang ada di sebuah perusahaan yaitu mampu memaksimalkan kekayaan dari seseorang pemegang saham yang cuma didapatkan dengan aktivitas investasi yang dijalankan oleh sebuah perusahaan. Tujuan untuk melakukan keputusan berinvestasi yaitu mendapatkan tingkatan laba yang besar dengan tingkatan resiko yang berbeda. Keuntungan yang besar akan dibarengi dengan resiko yang dapat dikelola, diinginkan supaya mampu meningkatkan nilai dari sebuah perusahaan, yang artinya mampu meningkatkan kesejahteraan bagi seseorang yang memegang saham. Apabila dalam melakukan investasi sebuah perusahaan dapat memberikan laba dengan memakai sumber daya dari suatu perusahaan dengan efisien, maka sebuah perusahaan akan mencapainya suatu keyakinan dari seorang calon investor dalam pemberian saham. Sehingga makin besar laba yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka makin besar pula nilai perusahaan itu sendiri (Yuliani, 2012).

Investment Opportunity Set (IOS) adalah sebuah teori pilihan mengenai kesempatan untuk berinvestasi pada masa mendatang yang mampu memberikan pengaruh kepada perkembangan aktiva dari sebuah perusahaan ataupun proyek yang punya *net present value* secara positif. IOS punya peran yang amat penting untuk sebuah perusahaan dikarenakan IOS adalah keputusan berinvestasi dalam suatu bentuk kombinasi dari sebuah aktiva yang dipunyai serta opsi berinvestasi pada masa mendatang, yang mana IOS tersebut akan memberikan sebuah pengaruh kepada nilai dari sebuah perusahaan. Menurut Gaver (1993), IOS adalah nilai yang dimiliki perusahaan yang tinggi ditentukan oleh pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen pada masa mendatang, yang sekarang ini menjadi suatu pilihan berinvestasi yang diinginkan untuk memberikan hasil return yang tinggi. Smith & Watts (1992) menjelaskan bahwa sebuah manajemen *investment opportunities* memerlukan pembuatan keputusan pada suatu lingkungan yang belum pasti serta konsekuensi terkait suatu tindakan manajerial secara *unobservable*, sehingga *principal* akan merasa sebuah manajemen sudah melakukan tindakan sesuai dengan harapannya ataupun tidak.

Keputusan untuk berinvestasi amat penting dikarenakan akan memberikan suatu pengaruh mengenai keberhasilan dalam mencapai sebuah tujuan dari perusahaan serta menjadi inti dari keseluruhan analisis keuangannya. Nilai dari sebuah keuangan

yang terbentuk dengan nilai pasar saham amat terpengaruh oleh suatu peluang berinvestasi. Keputusan amat terpengaruh oleh tersedianya dana dari suatu perusahaan yang berasal dari sumber dana.

Hasil penelitian Komarosari (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi secara parsial memiliki pengaruh positif serat signifikan kepada nilai dari sebuah perusahaan, yang menginformasikan bahwa makin besar keputusan berinvestasi yang dipakai oleh sebuah perusahaan maka kecendrungan yang dialami akan makin tinggi harga saham dari sebuah perusahaan tersebut. Perbedaan penelitian ditemukan oleh Endarmawan (2014) memberikan sebuah gambaran bahwa keputusan untuk berinvestasi tikan memberikan pengaruh kepada nilai dari sebuah perusahaan pada perusahaan dibidang perbankan yang ada di BEI. Keputusan untuk melakukan investasi yang dijalankan oleh suatu perusahaan akan sangat memerlukan berbagai modal untuk menjalankan pembentukan produk terbaru atau inovasi dari sebuah produk, peningkatan serta perluasan dari proses penjualan, pembaharuan sebuah teknologi serta tambahan asset yang baru, akan tetapi dengan keberadaan investasi belum mampu memberikan pengaruh kepada penilaian dari sebuah perusahaan yang ada di mata para pihak luar, walaupun keputusan dalam berinvestasi mampu memberikan sebuah peningkatan serta perkembangan suatu perusahaan.

H₁: Keputusan Investasi Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Husnan & Pudjiastuti (2012: 279) menyebutkan bahwa sebuah teori dalam struktur permodalan yang mencoba untuk mendeskripsikan apakah terdapat perubahan dalam suatu komposisi pendanaan yang akan memberikan pengaruh dari nilai perusahaan jika keputusan untuk berinvestasi serta kebijakan dividen dipegang secara konstan. Struktur permodalan diproyeksikan dengan DER, yang menjadi sebuah pembandingan antara jumlah hutang kepada permodalan sendiri. DER adalah sebuah rasio yang dipakai untuk melakukan penilaian mengenai ekuitas dengan perhutangan. Rasio ini dihitung dengan perbandingan antara keseluruhan perhutangan, termasuk keseluruhan ekuitas dengan kelancaran hutang. Rasio ini dipakai untuk mencari tahu keseluruhan dana yang telah tersedia untuk seorang peminjam atau kreditor dengan pemilik perusahaan. Sehingga rasio ini memiliki fungsi untuk mencari tahu semua rupiah permodalan tersendiri yang menjadi suatu jaminan hutang (Kasmir, 2014: 157).

Struktur permodalan memberikan sebuah gambaran mengenai tingkat risiko dari sebuah perusahaan yang mana makin tingginya struktur permodalan maka makin besar pula resiko yang akan dialami oleh sebuah perusahaan dikarenakan pendanaan dari suatu perusahaan lebih tinggi berunsur dari hutang dibandingkan modal pribadi, hal ini menjadikan perusahaan wajib memberikan tanggungan biaya permodalan yang tinggi serta risiko yang telah ditanggung oleh sebuah perusahaan juga tinggi jika investasi yang dilakukan oleh sebuah perusahaan belum mampu memberikan hasil mengenai tingkat tingkat pengembalian secara optimal. Makin tinggi struktur permodalan dari sebuah perusahaan akan memberikan gambaran risiko perusahaan yang besar sehingga seorang investor akan menghindar dari suatu saham yang

mempunyai struktur permodalan yang besar serta meminimalisir minat dari seorang investor untuk penanaman modal yang ada di sebuah perusahaan.

Penelitian yang dijalankan oleh Adegnuba *et al.* (2016) memberikan sebuah gambaran bahwa struktur permodalan yang diukur dari rasio DER memberikan pengaruh yang positif signifikan kepada nilai dari sebuah perusahaan. Hal yang sama juga dilakukan oleh Prastuti & Sudiarta (2016) memberikan sebuah gambaran bahwa struktur permodalan mempunyai sebuah pengaruh yang positif kepada nilai dari sebuah perusahaan. Hasil berbeda dari Ramadan (2015) menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang negative kepada nilai dari sebuah perusahaan. Novari & Lestari (2016) memberikan suatu gambaran bahwa leverage tidak memberikan pengaruh yang signifikan kepada nilai dari sebuah perusahaan.

H₂: Struktur Modal Berpengaruh Negatif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Faktor lain yang dianggap memiliki pengaruh kepada nilai dari sebuah perusahaan adalah kebijakan dividennya. Kebijakan dividen adalah sebuah keputusan mengenai pembagian keuntungan atau penahanan guna berinvestasi kembali pada sebuah perusahaan (Weston dan Brigham, 1989).

Bird in the hand theory memberikan sebuah gambaran bahwa seseorang yang memegang saham akan lebih tertarik dengan dividen yang besar dikarenakan mempunyai sebuah kepastian yang besar apabila dibanding dengan *capital gain*. Kebijakan dari sebuah dividen mampu terkonfirmasi secara *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR adalah sebuah perbandingan dividen yang diberi oleh seorang pemegang saham serta keuntungan secara lebih per sahamnya. Rasio dalam melakukan pembayaran dividen (DPR) memperlihatkan total keuntungan yang terbagi kedalam bentuk dividen kas serta keuntungan yang dipertahankan untuk menjadi sebuah sumber dana.

DPR yaitu sebuah keputusan untuk memperlihatkan tingginya bagian dari penghasilan sebuah perusahaan yang akan terbagi untuk seseorang yang memegang saham serta yang nantinya dilakukan investasi ulang ataupun dilakukan penahanan yang ada pada sebuah perusahaan. Apabila sebuah perusahaan membagi dividen dengan nominal yang tinggi maka sumber pendanaan secara internal dari sebuah perusahaan akan mengalami pengkerutan apabila melakukan penahanan akan kenaikan sumber pendanaan secara internal bagi sebuah perusahaan jika dibagi dengan nominal yang tidak sedikit (Meliani, 2014).

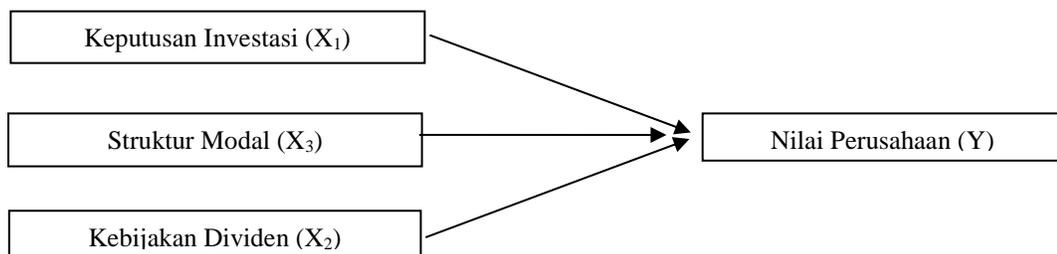
Penelitian Aziz (2017) memberikan sebuah kebijakan secara dividen yang belum memberikan pengaruh secara signifikan kepada nilai dari sebuah perusahaan, dikarenakan koefisiensi pengaruh tidak langsung dari kebijakan dividennya masih terbilang sedikit dari koefisiensi pengaruh secara langsung dalam keputusan investasi kepada nilai dari sebuah perusahaan. Komarosari (2017) memberikan sebuah gambaran bahwa kebijakan dividen dengan melakukan prokso DPR memberikan sebuah pengaruh kepada nilai yang dimiliki dari sebuah perusahaan.

H₃: Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ini memakai sampel dari sebuah perusahaan yang bergerak pada bidang manufaktur disebuah sub sector barang konsumsi yang menjadi objek dalam melakukan penelitian. Sector barang konsumsi adalah sebuah sector yang ada pada cabang perusahaan manufaktur BEI. Pemilihan lokasi ini dikarenakan masyarakat yang belum mampu melepas barang konsumsi dalam kebutuhan sehari-hari. Perkembangan dari sector barang konsumsi akan mampu memberikan sebuah peluang investasi, serta mengambil keputusan pendanaan yang akan dipakai oleh sebuah perusahaan dalam melakukan pembiayaan kegiatan usaha sehingga amat penting untuk sebuah perusahaan dalam memberikan peningkatan nilai dari suatu perusahaan supaya investor tertarik menjalankan sebuah investasi kepada sebuah perusahaan mengenai perluasan bisnis yang dijalankan.

Jika dilihat dari nilai sebuah perusahaan yang diproksikan melalui PBV dari perusahaan manufaktur pada bidang konsumsi akan terjadi perkembangan yang fluktuatif. Rerata nilai dari sebuah perusahaan atau PBV pada sebuah sector barang konsumsi yang tercatat pada BEI di tahun 2015-2018 secara berturut-turut yakni tahun 2015 senilai 16.93, tahun 2016 senilai 12,66, pada tahun 2017 senilai 16.43, pada tahun 2018 senilai 8.5. PBV dari tahun 2015 hingga 2016 terjadi penurunan, yang kemudian mengalami peningkatan di tahun 2017, namun terjadi penurunan PBV kembali di tahun 2018.

Adapun kerangka konseptual yang memberikan sebuah gambaran dari variabel yang dipakai pada penelitian ini, seperti gambar berikut ini:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Sumber : *Data* sekunder diolah, 2020

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dijalankan di BEI pada sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang konsumsi. Penelitian ini memakai data keuangan sekitar 4 tahun yaitu pada tahun 2015 hingga 2018. Objek dari penelitian ini memakai nilai dari sebuah perusahaan yang telah diproksikan dengan PBV di sebuah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2015 hingga 2018 yang dipengaruhi oleh sebuah keputusan berinvestasi (BVA/MV), struktur permodalan (DER), serta kebijakan dari seorang dividen (DPR).

Nilai dari sebuah perusahaan akan dilakukan pengukuran dengan memakai PBV (*Price Book Value*), yang mana rasio ini mampu memberikan suatu gambaran

seberapa besar perusahaan tersebut mampu menunjukkan suatu nilai dari sebuah perusahaan yang amat relative kepada jumlah permodalan yang dijadikan investasi. PBV dilakukan pengukuran mengenai perbandingan nilai dari suatu saham pada sebuah perusahaan dengan penilaian buku perlembaran saham pada sebuah perusahaan di bidang konsumsi tahun 2015-2018. Satuan dalam pengukuran PBV dinyatakan dalam persentase (%).

$$PBV = \frac{\text{Nilai Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Menurut Jogiyanto (2016) ada berbagai variabel yang mampu memberikan pengaruh kepada nilai dari sebuah perusahaan yaitu keputusan untuk melakukan investasi. Keputusan investasi adalah sebuah keputusan saat melakukan proses pendanaan yang asalnya dari dalam ataupun dari luar sebuah perusahaan dengan bentuk investasi dalam jangka waktu yang tidak sedikit terkait harapan dalam mendapatkan sebuah keuntungan pada masa mendatang. Keputusan untuk berinvestasi pada penelitian ini memakai rasio (MV/BVA) untuk melihat prospek perkembangan dari sebuah perusahaan yang dihasilkan dalam bentuk harga pasar. Rumus MV/BVA (Manik dan Tungal, 2014) adalah:

$$MV/BVA = \frac{(TA - TE) + (CS \times CP)}{\text{Total aset}} \times 100 \%$$

Keterangan

- MVA : Market Value of Assets Ratio
- BVA : Book Value of Assets Ratio
- TA : Total Assets
- TE : Total Equity
- CS : Saham beredar
- CP/HPS : Harga penutupan saham

Struktur permodalan diproyeksikan dengan DER, yang menjadi sebuah pembandingan antara jumlah hutang kepada permodalan sendiri. DER adalah sebuah rasio yang dipakai untuk melakukan penilaian mengenai ekuitas dengan perhutangan. Satuan pengukuran *Debt to equity ratio* adalah persentase (%) yang dihitung sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Kebijakan dari sebuah dividen mampu terkonfirmasi secara *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR adalah sebuah perbandingan dividen yang diberi oleh seorang pemegang saham serta keuntungan secara lebih per sahamnya. Rasio dalam melakukan pembayaran dividen (DPR) memperlihatkan total keuntungan yang terbagi kedalam bentuk dividen kas serta keuntungan yang dipertahankan untuk menjadi sebuah sumber dana. Satuan pengukuran DPR dinyatakan dalam persentase (%). DPR dirumuskan dengan: (Wijaya dan Wibawa, 2010).

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

Populasi dalam penelitian ini yaitu sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018. Teknik pengumpulan datanya memakai wawancara, observasi, angket (kuesioner), serta studi dokumentasi.

Pengujian asumsi klasik yang dipakai pada penelitian ini yaitu untuk melakukan pengujian apakah sebuah data sudah mencapai asumsi klasiknya ataukah belum. Uji asumsi klasik yang dijalankan yaitu dengan pengujian dari nilai normalitas, pengujian multikolinieritas, serta pengujian yang dijalankan secara heteroskedastisitas.

Pengujian normalitas memiliki sebuah tujuan yaitu untuk melakukan pengujian akan pada sebuah model regresi, residual, ataupun variable yang menjadi pengganggu memiliki sebuah distribusi secara normal ataupun mendekati normal. Uji normalitas dijalankan dengan memakai uji Kolmogorov-Smirnov. Residual akan terdistribusi dengan normal jika tingkatannya secara signifikan memperlihatkan nilai yang melebihi 0,05 (Ghozali, 2016:154).

Pengujian autokorelasi memiliki sebuah tujuan untuk melakukan pengujian apakah dalam sebuah model regresi ada suatu korelasi mengenai kesalahan pengganggu didalam suatu periode t dengan kesalahan sebelumnya. Sebuah model regresi yang bagus yaitu regresi yang terhindar dari auto korelasi. Pengujian auto korelasi mampu dijalankan dengan memakai beberapa metode, pada penelitian ini pengujian auto korelasi dipakai dengan memakai metode Uji *Durbin-Waston (DW Test)*.

Pengujian multikolinieritas memiliki sebuah tujuan untuk melakukan pengujian akan pada sebuah model regresi didapatkan adanya sebuah korelasi antar variable bebasnya. Model regresi yang bagus semestinya tidak terdapat korelasi dari variable bebasnya. Untuk melihat ada ataupun tidak sebuah multikolinieritas pada sebuah model regresi mampu diperlihatkan dari nilai VIF-nya serta nilai yang terdapat pada *Tolerance*. *Tolerance* melakukan pengukuran mengenai variable bebas yang telah terpilih yang belum digambarkan oleh variable bebas yang lain. Pada nilai *Tolerance* yang kecil serta nilai VIF yang besar karena $VIF = 1 / Tolerance$ serta memperlihatkan terdapat kolonieritas yang besar. Nilai cut off yang pada dasarnya memakai nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan VIF diatas 10 (Ghozali, 2016: 103)

Pengujian heteroskedastisitas adalah sebuah uji asumsi klasi yang memiliki sebuah tujuan untuk memberikan suatu gambaran informasi terkait ketiadaan dari perbedaan varian yang secara residual pada sebuah pengamatannya dalam model regresi. Suatu data yang baik artinya tidak terlihat akan adanya heteroskedastisitas yang terdapat pada sebuah data tersebut. Pada penelitian ini menggunakan sebuah metode Glejer untuk memperlihatkan heteroskedastisitas dimana nilai dari Signifikansi < 0.05 terdeteksi adanya heteroskedastisitas. Signifikansi > 0.05 tidak terdeteksi akan adanya heteroskedastisitas. (Ghozali, 2016:134).

Teknik analisis datanya memakai Analisis regreslinier berganda, dengan persamaannya seperti berikut:

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

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

a : Nilai konstan

- X₁ : Keputusan Investasi
- X₂ : Struktur Modal
- X₃ : Kebijakan dividen
- b₁ : Koefisienregresi Keputusan Investasi
- b₂ : Koefisienregresi Struktur Modal
- b₃ : Koefisienregresi kebijakan dividen

Koefisien determinasi pada dasarnya adalah melakukan pengukuran mengenai besarnya kemampuan dari sebuah model dalam mendeskripsikan sebuah variable terikatnya. Nilai *Adjusted R²* yang amat kecil artinya sebuah kemampuan dari suatu variable bebas dalam mendeskripsiakan variable dependen memiliki keterbatasan. Nilai yang hampir mendekati angka satu artinya variable indepeden memberikan hampir sebagian besar informasi yang diperlukan dalam melakukan prediksi mengenai variasi dari variable depedennya (Ghozali, 2016:95).

Uji signifikansi simultan (F-test) yaitu melakukan pengujian kepada koefisien yang secara simultan dalam mencari tahu tingkat signifikansi dari pengaruh keseluruhan variable bebas yang ada pada model secara bersamaan kepada variable terikatnya. Menentukan F-hitung memakai persamaan seperti berikut ini:

$$F_h = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-l)}$$

Keterangan:

- F_h : F-Hitung
- R : Koefisienkorelasi berganda
- n : Jumlahdata (responden)
- k : Jumlah variable

Uji signifikansi parsial (t-test) untuk melakukan pengujian secara parsial kepada koefisien regresinya dalam mencari tahu tingkat signifikansi pengaruhnya secara parsial dari variable bebas yang ada pada model secara kepada variable terikatnya. Menentukan t-hitung pada variabel keputusan berinvestasi dengan nilai dari sebuah perusahaan memakai persamaan seperti berikut ini:

$$t_{h1} = \frac{b_1}{Sb_1}$$

Keterangan:

- t_{h1} : t₁- hitung
- b₁ : Koefisien regresi keputusan berinvestasi terhadap nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018.
- S_(b1) : Kesalahan standar koefisien regresi keputusan berinvestasi terhadap nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018

Menentukan t-hitung pada variabel keputusan berinvestasi dengan nilai dari sebuah perusahaan memakai persamaan seperti berikut ini:

$$t_{h2} = \frac{b_2}{Sb_2}$$

Keterangan:

t_{h2} : t₁- hitung

b_2 : Koefisien regresi struktur permodalan terhadap nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018.

$S_{(b2)}$: Kesalahan standar koefisien struktur permodalan terhadap nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018

Menentukan t-hitung pada variabel keputusan berinvestasi dengan nilai dari sebuah perusahaan memakai persamaan seperti berikut ini:

$$t_{h3} = \frac{b_3}{Sb_3}$$

Keterangan:

t_{h3} : t₁- hitung

b_3 : Koefisien regresi kebijakan dividennya terhadap nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018.

$S_{(b3)}$: Kesalahan standar koefisien kebijakan dividennya terhadap nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018

HASIL DAN PEMBAHASAN

Mengacu pada hasil penelitian bahwa, diperoleh Analisis Statistik Deskriptif dengan menerangkan nilai standardeviasi, rata-rata, nilai maksimum sertanilai minimum.

Tabel 1.
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

| | | Keputusan Investasi | Struktur Modal | Kebijakan Dividen | Nilai Perusahaan |
|----------------|---------|------------------------|----------------|-------------------|---------------------|
| N | Valid | 72 | 72 | 72 | 72 |
| | Missing | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Mean | | ,6529 | 77,29 | 40,6060 | 6,4749 |
| Median | | ,5400 | 45,00 | 31,7300 | 2,2550 |
| Std. Deviation | | ,42336 | 67,990 | 29,76947 | 13,42299 |
| Minimum | | ,20 | 7 | 7,68 | ,35 |
| Maximum | | 2,13 | 356 | 153,57 | 66,40 |

Sumber: *Data diolah, 2020*

Mengacu pada hasil penelitian di atas, bahwa variasi keputusan investasi memiliki nilai minimum senilai 0,2, dengan nilai maximumnya yaitu 2,13, dan

reratanya adalah 0,6529, serta nilai dari std. deviasinya senilai 0,42336. Variasi Struktur Modal memiliki nilai minimum senilai 7, dengan nilai maximumnya yaitu 365, dan reratanya adalah 77,29, serta nilai dari std. deviasinya senilai 67,99. Variasi Kebijakan Dividen memiliki nilai minimum senilai 7,68, dengan nilai maximumnya yaitu 153,57, dan reratanya adalah 40,6060, serta nilai dari std. deviasinya senilai 29,76947. Variasi Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum senilai 0,35, dengan nilai maximumnya yaitu 66,40, dan reratanya adalah 6,4749, serta nilai dari std. deviasinya senilai 13,42299.

Pengujian asumsi klasik yang dipakai pada peneltian ini yaitu untuk melakukan pengujian apakah sebuah data sudah mencapai asumsi klasiknya ataukah belum. Uji asumsi klasik yang dijalankan yaitu dengan pengujian dari nilai normalitas, pengujian multikoloniaritas, serta pengujian yang dijalankan secara heteroskedasitas.

Pengujian normalitas memiliki sebuah tujuan yaitu untuk melakukan pengujian akan pada sebuah model regresi, residual, ataupun variable yang menjadi pengganggu memiliki sebuah distribusi secara normal ataupun mendekati normal. Uji normalitas dijalankan dengan memakai uji Kolmogorov-Smirnov. Residual akan terdistribusi dengan normal jika tingkatannya secara signifikan memperlihatkan nilai yang melebihi 0,05 (Ghozali, 2016:154).

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas

| | | Keputusan Investasi | Struktur Modal | Kebijakan Dividen | Nilai Perusahaan |
|----------------------------------|----------------|--------------------------------|---------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| N | | 72 | 72 | 72 | 72 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,6529 | 77,29 | 40,6060 | 6,4749 |
| | Std. Deviation | ,42336 | 67,990 | 29,76947 | 13,42299 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,142 | ,214 | ,158 | ,418 |
| | Positive | ,142 | ,214 | ,158 | ,418 |
| | Negative | -,142 | -,151 | -,134 | -,324 |
| Test Statistic | | ,142 | ,214 | ,158 | ,418 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,115 ^c | ,120 ^c | ,135 ^c | ,161 ^c |

Sumber: *Data diolah, 2020*

Mengacu pada hasil penelitian bahwa, nilai dari signifikasinya UnstandardizedResidual melebihi 0,05 yang mana pada variabel nilai perusahaanya senilai 0,161, variabel keputusan investasinya senilai 0,115, struktur modalnya senilai 0,120, serta pada kebijakan dividennya senilai 0,135, sehingga data terdistribusisecara normal.

Pengujian autokorelasi memiliki sebuah tujuan untuk melakukan pengujian apakah dalam sebuah model regresi ada suatu korelasi mengenai kesalahan pengganggu didalam suatu periode t dengan kesalahan sebelumnya. Sebuah model regresi yang bagus yaitu regresi yang terhindar dari auto korelasi. Pengujian auto korelasi mampu dijalankan dengan memakai beberapa metode, pada peneltian ini pengujian auto korelasi dipakai dengan memakai metode Uji *Durbin-Waston (DW Test)*.

Tabel 3.
Hasil Uji Autokorelasi

| Model | Change Statistics | | | | | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-----|-----|---------------|---------------|
| | Square Change | F Change | df1 | df2 | Sig. F Change | |
| 1 | ,751 | 68,237 | 3 | 68 | ,000 | 1,614 |

Sumber: *Data diolah, 2020*

Pada pengujian autokorelasi dimana nilai dari Durbin Watson (dhitung) senilai 1,614 yang ada disekitaran 1,54701 serta 2,45299 sehingga tidak terjadi masalah dengan autokorelasi.

Pengujian multikolinieritas memiliki sebuah tujuan untuk melakukan pengujian akan pada sebuah model regresi didapatkan adanya sebuah korelasi antar variable bebasnya. Model regresi yang bagus semestinya tidak terdapat korelasi dari variable bebasnya. Untuk melihat ada ataupun tidak sebuah multikolinieritas pada sebuah model regresi mampu diperlihatkan dari nilai VIF-nya serta nilai yang terdapat pada *Tolerance*. *Tolerance* melakukan pengukuran mengenai variable bebas yang telah terpilih yang belum digambarkan oleh variable bebas yang lain. Pada nilai *Tolerance* yang kecil serta nilai VIF yang besar karena $VIF = 1 / Tolerance$ serta memperlihatkan terdapat kolonieritas yang besar. Nilai cut off yang pada dasarnya memakai nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan VIF diatas 10 (Ghozali, 2016: 103)

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|---------------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | Keputusan Investasi | ,555 | 1,803 |
| | Struktur Modal | ,549 | 1,822 |
| | Kebijakan Dividen | ,984 | 1,016 |

Sumber: *Data diolah, 2020*

Mengacu pada tabel bahwa variable gaya kepemimpinan transformasionalnya, lingkungan pekerjaan yang terjadi secara non fisik serta kinerja dari seorang karyawan punya nilai *tolerance* yang melebihi 0,1 serta VIF yang kurang dari 10, sehingga ketiadaan dari adanya multikolinieritas.

Pengujian heteroskedastisitas adalah sebuah uji asumsi klasi yang memiliki sebuah tujuan untuk memberikan suatu gambaran informasi terkait ketiadaan dari perbedaan varian yang secara residual pada sebuah pengamatannya dalam model regresi. Suatu data yang baik artinya tidak terlihat akan adanya heteroskedastisitas yang terdapat pada sebuah data tersebut. Pada penelitian ini menggunakan sebuah metode Glejer untuk memperlihatkan heteroskedastisitas dimana nilai dari Signifikansi < 0.05 terdeteksi adanya heteroskedastisitas. Signifikansi > 0.05 tidak terdeteksi akan adanya heteroskedastisitas. (Ghozali, 2016:134).

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedasitas

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | Sig. |
|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | t | |
| 1(Constant) | ,401 | 1,086 | | ,369 | ,713 |
| Keputusan Investasi | 5,235 | 1,450 | ,491 | 3,609 | ,100 |
| Struktur Modal | ,005 | ,009 | ,078 | ,568 | ,572 |
| Kebijakan Dividen | ,017 | ,015 | ,115 | 1,123 | ,266 |

Sumber: *Data diolah, 2020*

Mengacu pada hasil penelitian bahwa variable keputusan berinvestasi, struktur permodalan, serta kebijakan dividennya punya nilai signifikansi yang melebihi 0,05, sehinggaketiadaan adanya heteroskedastisitas.

Analisis regresi linier berganda dipakai untuk melakukan pengujian dengan memengaruhi dua ataupun lebih variable bebasnya kepada variable terikat. Model ini dipakai untuk melakukan pengujian apakah terdapat hubungan sebab akibat antara dua variable untuk melihat besarnya pengaruh dari variable bebasnya yaitu keputusan berinvestasi, struktur permodalan, serta kebijakan dividennya kepada variabel terikatnya, yaitu nilai dari sebuah perusahaan.

Tabel 6.
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. |
|-----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|----------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1(Constant) | 16,863 | 1,931 | | | 8,734 | ,000 |
| Keputusan Investasi | 13,931 | 2,578 | ,439 | | 5,404 | ,000 |
| Struktur Modal | ,089 | ,016 | ,450 | | 5,500 | ,000 |
| Kebijakan Dividen | ,182 | ,028 | ,403 | | 6,607 | ,000 |
| R Square = 0,751 | | F Hitung | | = 68,237 | | |
| Adj. R Square = 0,740 | | Sig. | | = 0,000 | | |

Sumber: *Data diolah, 2020*

Mengacu pada hasil penelitian di atas bahwa, persamaannya adalah seperti berikut:

$$Y = 16,863 + 13,931 X_1 + 0,89 X_2 + 0,182 X_3$$

Keterangan :

- Y : Nilai Perusahaan
- X₁ : Keputusan Investasi
- X₂ : Struktur Modal
- X₃ : Kebijakan Dividen

Persamaan dari regresi di atas memberikan sebuah arahan kepada setiap pengaruh variabel bebasnya kepada variabel terikat. Koefisien regresi yang memiliki tanda positif menunjukkan adanya sebuah pengaruh yang memiliki arah yang sama dengan variabel terikatnya. Persamaan regresi tersebut mampu diuraikan seperti berikut:

Kontanta bernilai 16,863 artinya, jika variabel keputusan berinvestasi, struktur permodalan, serta kebijakan dividennya memiliki nilai konstan maka variabel nilai dari sebuah perusahaan bernilai 135,947.

Koefisiensi pada variable keputusan berinvestasi memiliki nilai 13,931 positif, mengartikan bahwa dalam tingkatan keputusan berinvestasi yang senilai satu satuan mampu memberikan peningkatan pada nilai dari sebuah perusahaan senilai 13,931 dengan mengansumsikan variab-variablelain memiliki nilai yang tetap.

Koefisiensi pada variable struktur permodalan memiliki nilai 0,89 positif, mengartikan bahwa dalam tingkatan struktur permodalan yang senilai satu satuan mampu memberikan peningkatan pada nilai dari sebuah perusahaan senilai 0,89 dengan mengansumsikan variab-variablelain memiliki nilai yang tetap.

Koefisiensi pada variable kebijakan dividennya memiliki nilai 0.182 positif, mengartikan bahwa dalam tingkatan kebijakan dividennya yang senilai satu satuan mampu memberikan peningkatan pada nilai dari sebuah perusahaan senilai 0.182 dengan mengansumsikan variab-variablelain memiliki nilai yang tetap.

Koefisien determinasi pada dasarnya adalah melakukan pengukuran mengenai besarnya kemampuan dari sebuah model dalam mendeskripsikan sebuah variable terikatnya. Nilai *Adjusted R²* yang amat kecil artinya sebuah kemampuan dari suatu variable bebas dalam mendeskripsikan variable dependen memiliki keterbatasan. Nilai yang hampir mendekati angka satu artinya variable indepeden memberikan hampir sebagian besar informasi yang diperlukan dalam melakukan prediksi mengenai variasi dari variable depedennya (Ghozali, 2016:95).

Mengacu pada hasil penelitian bahwa nilai dari *Adjusted R Square* senilai 0,751 sehingga $0,751 \times 100\% = 75\%$ variasi nilai dari sebuah perusahaan dipengaruhi oleh keputusan berinvestasi, struktur permodalan, serta kebijakan dividennya, sementara 15% dipengaruhi oleh variable lainnya.

Tabel 7.
Hasil Uji T (Uji Parsial)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 16,863 | 1,931 | | 8,734 | ,000 |
| Keputusan Investasi | 13,931 | 2,578 | ,439 | 5,404 | ,000 |
| Struktur Modal | ,089 | ,016 | ,450 | 5,500 | ,000 |
| Kebijakan Dividen | ,182 | ,028 | ,403 | 6,607 | ,000 |

Sumber: *Data diolah, 2020*

Mengacu pada hasil analisis pada tabel 7, bahwa didapatkan nilai signifikansi senilai 0,000 dengan nilai koef regresinya adalah 13,931 serta nilai t hitungunya 5,404 sehingga penerimaan H₁. Mengartikan bahwa adanya pengaruh yang positif serta signifikan antara keputusan untuk berinvestasi kepada nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018.

Mengacu pada hasil analisis pada tabel 7, bahwa didapatkan nilai signifikansi senilai 0,000 dengan nilai koef regresinya adalah 0,89 serta nilai t hitungunya 5,500

sehingga penerimaan H_2 . Mengartikan bahwa adanya pengaruh yang positif serta signifikan antara Struktur permodalan kepada nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018.

Mengacu pada hasil analisis pada tabel 7, bahwa didapatkan nilai signifikansi senilai 0,000 dengan nilai koef regresinya adalah 0,182 serta nilai t hitungunya 6,607 sehingga penerimaan H_3 . Mengartikan bahwa adanya pengaruh yang positif serta signifikan antara Struktur permodalan kepada nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018.

Nilai dari sebuah perusahaan mampu diperlihatkan melalui laporan keuangan yang ada di sebuah perusahaan khususnya laporan mengenai kedudukan keuangan dari sebuah perusahaan mengenai informasi keuangan dimasa lalu serta laporan terkait laba rugi dalam melakukan penilaian sebuah laba perusahaan yang didapatkan per tahunnya. Sementara pada pihak lain ada yang memiliki anggapan bahwa nilai dari sebuah perusahaan tidak hanya mengenai pelaporan keuangan saja tetapi juga nilai perusahaan yang dinilai sesuai dengan nilai saat ini dari sebuah aktiva yang dipunyai oleh sebuah perusahaan serta nilai investasi perusahaan yang nantinya dicairkan pada masa yang akan datang. Penilaian mengenai sebuah prestasi akan suatu perusahaan sendiri mampu terlihat melalui berbagai faktor, selain peningkatan akan pendapatan laba yang memberikan sebuah gambaran mengenai indikator akan kemampuan perusahaannya dalam pemenuhan suatu kewajiban terhadap seorang investor, seseorang yang memegang saham, serta lain sebagainya. Nilai yang dimiliki oleh sebuah perusahaan juga mampu memperlihatkan asset serta kekayaan yang dipunyai oleh perusahaan itu sendiri. Nilai dari sebuah perusahaan yang bagus akan mampu memancing minat para pihak luar untuk join dengan perusahaannya (Sartono, 2012: 8).

Nilai perusahaan yang ada pada teori nilai secara intrinsik ini tidak hanya sebatas harga dari tumpukan nilai asetnya, tetapi nilai dari sebuah perusahaan yang menjadi entitas bisnis yang mempunyai sebuah kemampuan untuk mampu memberikan laba pada waktu mendatang. Pendekatan untuk memperlihatkan nilai intrinsik yang ada pada sebuah saham adalah *price bookvalue* (PBV). PBV yaitu sebuah perbandingan dari sebuah nilai pembukaan emiten dengan nilai yang ada pada sebuah saham di pasaran. Seorang investor mampu melihat secara langsung sudah berapa kali *market value* dari sebuah saham telah diberikan penghargaan dari *book value* sesuai dengan rasio yang ada di PBV (Jogiyanto, 2016: 79).

PBV yaitu sebuah perbandingan dari nilai akan sebuah buku dalam per lembar sahamnya dengan harga saham itu sendiri. Makin tinggi PBV maka makin besar pula peningkatan kemampuan dari seorang pemegang saham yang menjadi keinginan dari sebuah perusahaan. Rasio dari PBV mampu dipakai untuk keseluruhan jenis perusahaan karena nilai buku mampu dipakai sebagai sebuah ukuran yang secara rasional dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan.

Peningkatan dari nilai perusahaan mampu terbagi menjadi 2 (dua) faktor yang mampu memberikan sebuah pengaruh. Kedua faktor tersebut yakni faktor secara eksternal serta internal dari sebuah perusahaan. Faktor eksternal dari sebuah perusahaan yaitu faktor yang mampu memberikan sebuah pengaruh dari nilai suatu

perusahaan yang ada di luar perusahaan tersebut seperti pertumbuhan pasar, inflasi, serta nilai mata uang. Sementara faktor internal dari sebuah perusahaan mampu seperti rasio yang terdapat pada laporan keuangan yang ada di sebuah perusahaan seperti likuiditas, *leverage*, serta profitabilitas.

Mengacu pada hasil analisis pada tabel 7, bahwa didapatkan nilai signifikansi senilai 0,000 dengan nilai koef regresinya adalah 13,931 serta nilai t hitungnya 5,404 sehingga penerimaan H_1 . Mengartikan bahwa adanya pengaruh yang positif serta signifikan antara keputusan untuk berinvestasi kepada nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018.

Menurut Jogiyanto (2016) ada berbagai variabel yang mampu memberikan pengaruh kepada nilai dari sebuah perusahaan yaitu keputusan untuk melakukan investasi. Keputusan investasi adalah sebuah keputusan saat melakukan proses pendanaan yang asalnya dari dalam ataupun dari luar sebuah perusahaan dengan bentuk investasi dalam jangka waktu yang tidak sedikit terkait harapan dalam mendapatkan sebuah keuntungan pada masa mendatang. Menurut Wahyudi & Pawestri (2006), nilai dari sebuah perusahaan yang terbentuk dengan suatu indikator dari nilai pasar saham amat terpengaruh oleh peluang berinvestasi.

Nilai dari sebuah perusahaan mampu disusun dengan keputusan untuk berinvestasi. Untuk melihat tujuan yang ada di sebuah perusahaan yaitu mampu memaksimalkan kekayaan dari seseorang pemegang saham yang cuma didapatkan dengan aktivitas investasi yang dijalankan oleh sebuah perusahaan. Tujuan untuk melakukan keputusan berinvestasi yaitu mendapatkan tingkatan laba yang besar dengan tingkatan resiko yang berbeda. Keuntungan yang besar akan dibarengi dengan resiko yang dapat dikelola, diinginkan supaya mampu meningkatkan nilai dari sebuah perusahaan, yang artinya mampu meningkatkan kesejahteraan bagi seseorang yang memegang saham. Apabila dalam melakukan investasi sebuah perusahaan dapat memberikan laba dengan memakai sumber daya dari suatu perusahaan dengan efisien, maka sebuah perusahaan akan mencapai suatu keyakinan dari seorang calon investor dalam pemberian saham. Sehingga makin besar laba yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka makin besar pula nilai perusahaan itu sendiri (Yuliani, 2012).

Keputusan untuk berinvestasi amat penting dikarenakan akan memberikan suatu pengaruh mengenai keberhasilan dalam mencapai sebuah tujuan dari perusahaan serta menjadi inti dari keseluruhan analisis keuangannya. Nilai dari sebuah keuangan yang terbentuk dengan nilai pasar saham amat terpengaruh oleh suatu peluang berinvestasi. Keputusan amat terpengaruh oleh tersedianya dana dari suatu perusahaan yang berasal dari sumber dana.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Komarosari (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi secara parsial memiliki pengaruh positif serta signifikan kepada nilai dari sebuah perusahaan, yang menginformasikan bahwa makin besar keputusan berinvestasi yang dipakai oleh sebuah perusahaan maka kecenderungan yang dialami akan makin tinggi harga saham dari sebuah perusahaan tersebut.

Mengacu pada hasil analisis pada tabel 6, bahwa didapatkan nilai signifikansi senilai 0,000 dengan nilai koef regresinya adalah 0,89 serta nilai t hitungnya 5,500

sehingga penerimaan H_2 . Mengartikan bahwa adanya pengaruh yang positif serta signifikan antara Struktur permodalan kepada nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018.

Menurut Husnan & Pudjiastuti (2012: 279) menyebutkan bahwa sebuah teori dalam struktur permodalan yang mencoba untuk mendeskripsikan apakah terdapat perubahan dalam suatu komposisi pendanaan yang akan memberikan pengaruh dari nilai perusahaan jika keputusan untuk berinvestasi serta kebijakan dividen dipegang secara konstan. Struktur permodalan diproyeksikan dengan DER, yang menjadi sebuah perbandingan antara jumlah hutang kepada permodalan sendiri. DER adalah sebuah rasio yang dipakai untuk melakukan penilaian mengenai ekuitas dengan perhutangan. Rasio ini dihitung dengan perbandingan antara keseluruhan perhutangan, termasuk keseluruhan ekuitas dengan kelancaran hutang. Rasio ini dipakai untuk mencari tahu keseluruhan dana yang telah tersedia untuk seorang peminjam atau kreditor dengan pemilik perusahaan. Sehingga rasio ini memiliki fungsi untuk mencari tahu semua rupiah permodalan tersendiri yang menjadi suatu jaminan hutang (Kasmir, 2014: 157).

Struktur permodalan memberikan sebuah gambaran mengenai tingkat risiko dari sebuah perusahaan yang mana makin tingginya struktur permodalan maka makin besar pula resiko yang akan dialami oleh sebuah perusahaan dikarenakan pendanaan dari suatu perusahaan lebih tinggi berunsur dari hutang dibandingkan modal pribadi, hal ini menjadikan perusahaan wajib memberikan tanggungan biaya permodalan yang tinggi serta risiko yang telah ditanggung oleh sebuah perusahaan juga tinggi jika investasi yang dilakukan oleh sebuah perusahaan belum mampu memberikan hasil mengenai tingkat pengembalian secara optimal. Makin tinggi struktur permodalan dari sebuah perusahaan akan memberikan gambaran risiko perusahaan yang besar sehingga seorang investor akan menghindari dari suatu saham yang mempunyai struktur permodalan yang besar serta meminimalisir minat dari seorang investor untuk penanaman modal yang ada di sebuah perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dijalankan oleh Adegnuba *et al.* (2016) memberikan sebuah gambaran bahwa struktur permodalan yang diukur dari rasio DER memberikan pengaruh yang positif signifikan kepada nilai dari sebuah perusahaan. Hal yang sama juga dilakukan oleh Prastuti & Sudiarta (2016) memberikan sebuah gambaran bahwa struktur permodalan mempunyai sebuah pengaruh yang positif kepada nilai dari sebuah perusahaan.

Mengacu pada hasil analisis pada tabel 6, bahwa didapatkan nilai signifikansi senilai 0,000 dengan nilai koef regresinya adalah 0,182 serta nilai t hitungunya 6,607 sehingga penerimaan H_3 . Mengartikan bahwa adanya pengaruh yang positif serta signifikan antara Struktur permodalan kepada nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018.

Kebijakan dividen adalah sebuah keputusan mengenai pembagian keuntungan atau penahanan guna berinvestasi kembali pada sebuah perusahaan (Weston dan Brigham, 1989). *Bird in the hand theory* memberikan sebuah gambaran bahwa seseorang yang memegang saham akan lebih tertarik dengan dividen yang besar dikarenakan mempunyai sebuah kepastian yang besar apabila dibanding dengan *capital*

gain. Kebijakan dari sebuah dividen mampu terkonfirmasi secara *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR adalah sebuah perbandingan dividen yang diberi oleh seorang pemegang saham serta keuntungan secara lebih per sahamnya. Rasio dalam melakukan pembayaran dividen (DPR) memperlihatkan total keuntungan yang terbagi kedalam bentuk dividen kas serta keuntungan yang dipertahankan untuk menjadi sebuah sumber dana.

DPR yaitu sebuah keputusan untuk memperlihatkan tingginya bagian dari penghasilan sebuah perusahaan yang akan terbagi untuk seseorang yang memegang saham serta yang nantinya dilakukan investasi ulang ataupun dilakukan penahanan yang ada pada sebuah perusahaan. Apabila sebuah perusahaan membagi dividen dengan nominal yang tinggi maka sumber pendanaan secara internal dari sebuah perusahaan akan mengalami pengkerutan apabila melakukan penahanan akan kenaikan sumber pendanaan secara internal bagi sebuah perusahaan jika dibagi dengan nominal yang tidak sedikit (Meliani, 2014).

Hasil ini sejalan dengan penelitian Aziz (2017) memberikan sebuah gambaran bahwa kebijakan dividen dengan melakukan prokso DPR memberikan sebuah pengaruh kepada nilai yang dimiliki dari sebuah perusahaan.

Implikasi hasil penelitian

Hasil penelitian ini memiliki implikasi secara teoritis dan praktis. Secara teoritis, keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sependapat dengan peneliti sebelumnya yaitu Afzal & Rohman (2012), Ogbulu & Kehinde (2012), Guizani & Abaoub (2012) dan Jiang & Jiranyakul (2013).

Secara praktis hasil penelitian ini memiliki implikasi penelitian bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besarnya dana investasi pada perusahaan barang konsumsi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa pada sektor barang konsumsi peningkatan hutang dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yaitu semakin tinggi kebijakan dividen sektor barang konsumsi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Mengacu pada hasil analisis serta pembahasan, maka adapun simpulan pada penelitian ini ialah seperti berikut: adanya pengaruh yang positif serta signifikan antara keputusan untuk berinvestasi kepada nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018. Adanya pengaruh yang positif serta signifikan antara Struktur permodalan kepada nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018. Adanya pengaruh yang positif serta signifikan antara Struktur permodalan kepada

nilai dari sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang konsumsi di BEI tahun 2015 hingga 2018.

Mengacu pada hasil analisis serta pembahasan, maka adapun saran pada penelitian ini ialah seperti berikut: kepada perusahaan dapat dijadikan sebagai dasar teoritis untuk membuat keputusan atau kebijakan dalam peningkatan nilai dari sebuah perusahaan, dengan cara: mengoptimalkan keputusan berinvestasi, struktur permodalan, serta kebijakan dividennya. Kepada penelitian berikutnya sebaiknya melakukan pertimbangan mengenai faktor lain yang mampu memberikan pengaruh kepada struktur modal menjadi variabel dalam melakukan penelitian dengan memakai faktor luar seperti perkembangan pasar, inflasi, serta nilai dari mata uang.

REFERENSI

- Afzal, A., & Rohman, A. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting*, 1(2).
- Aziz, R. Y. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, Universitas Negeri Yogyakarta. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 1(1).
- Endarmawan, Y. (2014). *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*. *Jurnal Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)*, 1(1).
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program. IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII (8th ed.)*. Badan Penerbit.
- Guizani, M., & Abaoub, E. (2012). Does The Contribution Of Dividend To Firm Value Depend On Controlling Shareholders? *International Journal Of Disclosure and Governance*, 9(1).
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Jiang, J., & Jiranyakul, K. (2013). Capital Structure, Cost Of Debt And Dividend Payout of Firms in New York And Shanghai Stock Exchanges. *International Journal Of Economics and Financial Issues*, 3(1).
- Jogiyanto, H. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesepuluh*. BPFPE.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9).
- Ogbulu, O. M., & Kehinde, E. F. (2012). Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Nigeria. *Journal of Business and Social Science*, 3(9).

- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. . (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan dividend dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3).
- Ramadan, I. Z. (2015). Leverage and the Jordanian Firms' Value: Empirical Evidence. *International Journal of Economics and Financ*, 7(4).
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE.
- Smith, C. J., & Watts, R. L. (1992). The investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies. *Journal of Financial Economics, Elsevier*, 32(3).
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 1(1).
- Yuliani. (2012). Implikasi Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Real Estate and property Di Bursa Efek Indonesia : Faktor Risiko dan Rasio Likuiditas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 1(1).