

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Vebe Novelia Buntoro

vebenovelia@gmail.com

Mia Ika Rahmawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of dividend policy, investment decision, and capital structure on firm value. While dividend policy was measured by dividend payout ratio, investment decision was measured by total asset growth, and capital structure was measured by debt to equity ratio. Meanwhile, firm value was measured by price to book value. The research was conducted with quantitative approach. Moreover, the data collection technique used non-probability sampling. Furthermore, the sampling technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with that, there were 55 samples from 11 IDX30 manufacturing companies, which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2016-2020. Additionally, the data analysis technique used multiple regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution). The research result concluded that dividend payout ratio did not affect and had a negative effect on price to book value. On the other hand; total asset growth had a negative effect on price to book value. In contrast, debt to equity ratio had a positive effect on price to book value.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*, untuk keputusan investasi diukur dengan *total asset growth*, dan struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*, dan nilai perusahaan diukur dengan *price book value*. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan teknik *non probability sampling* dengan menggunakan metode penentuan sampel *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dengan pengambilan sampel pada perusahaan manufaktur IDX30. Berdasarkan metode *non probability sampling* maka di peroleh sebanyak 11 perusahaan yang dijadikan sampel dari 55 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam jangka waktu 2016-2020. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh dan negatif terhadap *price book value*, dan *total asset growth* berpengaruh negatif terhadap *price book value*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *price book value*.

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

PENDAHULUAN

Perusahaan yang berada di Negara Republik Indonesia, selama masa pandemi berusaha untuk tetap berdiri maju di masa kesulitan perekonomian, banyak perusahaan yang memiliki kondisi naik turunnya laba usaha perusahaannya. Laba usaha tersebut mempengaruhi dalam pembagian dividen. Kebijakan dividen yang optimal perusahaan dengan memaksimalkan harga saham. Perusahaan berupaya dalam menarik para investor untuk memberikan investasi dana sebagai balas jasa, tata cara dalam membagikan dividen dari total laba bersih perusahaan setiap tahun pada bulan ketiga hingga kelima akhir tahun tutup buku kepada investor, dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan

padaperiode tertentu kepada pemegang saham. Memperkecil adanya kerugian, maka perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dengan kebijakan dividen.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Raidan Merta (2016:2) menyatakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan membayar dividen. Alza dan Utama (2018:2) menyimpulkan bahwa investor atau pemegang saham tidak menjadikan dividen tinggi sebagai prioritas utama penilaian perusahaan tetapi lebih kepada faktor lain seperti tingkat pertumbuhan perusahaan. Keputusan investasi merupakan hal penting yang perlu dipahami investor sebelum memilih perusahaan yang akan memberikan hasil yang baik, investor yang konservatif akan mengutamakan kehati-hatian dalam pengambilan keputusan investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek. Nurdiana dan Retnani (2019:2) menyatakan besar kecilnya investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal dalam memperoleh pendanaan dari pemegang saham sebagai tolak ukur dalam kesejahteraan kualitas perusahaan ditahun berikutnya, pemilik perusahaan akan mengupayakan dalam strategi dalam meningkatkan modal perusahaan dengan terdapat daya tarik bagi para investor dengan dividen yang diberikan oleh perusahaan memilikitingkat dividen *yield* yang besar. Nilai perusahaan yang baik akan menambah minat investor baru di dalam perusahaan. Suatu perusahaan mempekerjakan manajer keuangan yang akan membantu dalam mengelola keuangan dan mengatur operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik dan sesuai dengan standar perusahaan. Perusahaan mengelola perusahaannya untuk mengelola sumber daya manusia dalam membantu proses pembuatan produk dari perusahaan tersebut.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut: (1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah : (1) Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bagaimana investor melihat informasi mengenai prospek perusahaan yang berkualitas baik, dengan adanya kenaikan dividen akan mempengaruhi perusahaan dalam meningkatkan modal perusahaan yang dikelola dengan baik, dapat memberikan informasi terbuka berupa laporan keuangan perusahaan kepada investor. Himawan dan Christiawan (2016:2) menyatakan teori sinyal (*signalling theory*) merupakan teori yang membahas mengenai bagaimana perusahaan memberikan informasi atau sinyal baik positif maupun negatif bagi pemegang saham.

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen merupakan kebijakan yang diterbitkan perusahaan yang setelah laba perusahaan diperoleh dengan mempertimbangkan laba diberikan dalam bentuk dividen tunai atau laba ditahan untuk investasi masa depan. Penelitian Iihamsyah (2017) menyatakan keputusan perusahaan dalam memperoleh laba akhir tahun yang dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah investasi di masa yang akan datang.

Dividend Irrelevance Theory

Dividend Irrelevance Theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Penelitian Agila (2018) yang menyatakan kebijakan dividen mempengaruhi

kekayaan pemegang saham dan penilaian perusahaan. Hal ini menjadi pertimbangan yang perlu dilakukan oleh perusahaan dalam memberikan keyakinan terhadap investor bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Pertiwi (2018) menyatakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yakni rasio yang menggambarkan persentase laba yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Keputusan Investasi

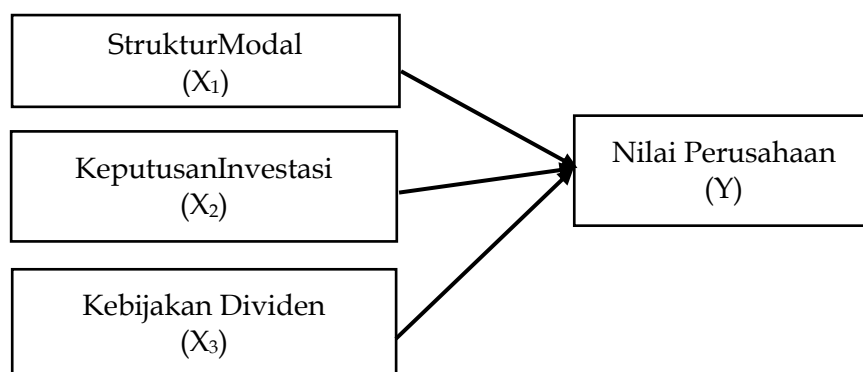
Keputusan Investasi merupakan keputusan yang dilakukan perusahaan dalam menetapkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan sesuai dengan komposisi aset perusahaan tersebut. Investasi merupakan penanaman modal dalam jangka waktu satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan memiliki jangka waktu yang lama untuk mencapai keuntungan di masa depan. Penelitian Purnama (2020) menyatakan keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Sinyal positif ini searah dengan signaling teory mempengaruhi pengeluaran investasi akan adanya pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang untuk meningkatkan harga saham mencapai nilai perusahaan. Ibnu *et al.*, (2021) menyatakan *Total Asset Growth* (TAG) merupakan rasio yang menghitung bagaimana peningkatan aset perusahaan dari tahun sebelumnya, dimana dengan meningkatnya aset perusahaan seharusnya membuat investor berminat untuk melakukan investasi.

Struktur Modal

Struktur Modal merupakan modal yang dimiliki perusahaan untuk aktivitas pendanaan suatu perusahaan. Deni, 2021 (dalam buku Manajemen Keuangan) menunjukkan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Modal yang dimiliki perusahaan dapat membantu mengurangi beban perusahaan. Penelitian Lestari (2019) menyatakan konsep *Trade off* dalam *Balancing Theory* adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan hutang dalam struktur modal sehingga disebut sebagai *Trade off Theory*. Metode pengukuran struktur modal Harmono (2017) yaitu menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER)

Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini memiliki model penelitian dan pengembangan hipotesis akan dijelaskan sebagai berikut ini:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividen pendapatan yang diperoleh oleh investor maupun pemegang saham yang akan dibayarkan perusahaan setiap akhir periode. Perusahaan akan menentukan berapa laba yang harus dibayarkan kepada investor dan jumlah yang harus ditanamkan kembali. Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen apabila perusahaan memiliki hutang atau menjual obligasi untuk pendanaan perusahaan, untuk mengatasi ini perusahaan harus menyediakan dana sendiri berasal dari laba perusahaan yang digunakan untuk melunasi hutang perusahaan. Maka nilai perusahaan yang baik dipengaruhi oleh dividen yang tinggi yang berdampak pada harga saham meningkat. Penelitian dilakukan sebelumnya oleh Febriana *et al.*, (2016) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dien dan Fidiana (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan diatas dapat diasumsikan sebagai berikut:

H₁: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang ada pada investor untuk memberikan pendanaan kepada perusahaan yang diberikan kepercayaan investor yang kemudian akan dikelola sebagai investasi perusahaan di masa mendatang. Untuk menentukan investasi yang sesuai dengan keuntungan dividen yang diperoleh setelah akhir masa periode perusahaan, dividen akan dibagikan sesuai tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengoperasikan nilai perusahaan dapat tercapai target. Penelitian Kumalasari (2018) menyatakan nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai saham, nilai saham dapat dipengaruhi oleh peluang investasi. Berdasarkan pernyataan diatas dapat diasumsikan sebagai berikut:

H₂: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan semakin tinggi beban yang ditanggung oleh perusahaan terhadap membayar atau melunasi hutang perusahaan, maka mendapatkan kepercayaan investor untuk memberikan pendanaan kepada perusahaan. Terdapat faktor yang menentukan struktur modal yaitu lokasi distribusi keuntungan, stabilitas penjualan dan keuntungan, kebijakan dividen, pengembalian, dan resiko kebangkrutan. Berdasarkan pernyataan diatas dapat diasumsikan sebagai berikut:

H₃: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif deskriptif, yaitu suatu jenis penelitian yang bertujuan mendeskripsikan secara sistematis, faktual dan akurat tentang sifat dan fakta populasi orang tertentu, atau berusaha mendeskripsikan fenomena secara rinci (Mangondu dan Diantimala, 2016:2). Metode penelitian dibagi menjadi penelitian kualitatif dan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif melibatkan pengujian hipotesis, menganalisis data menggunakan prosedur statistik, dan menarik kesimpulan.

Populasi

Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian menggunakan teknik *non probability sampling*. Dengan kriteria sampel sebagai berikut: (1)Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Perusahaan IDX30 yang memiliki saham dengan likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar, (3) Perusahaan IDX30 yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode tahun 2016-2020 yang tidak ditemukan oleh peneliti, keempat perusahaan IDX30 yang menghasilkan laba secara berturut-turut selama periode tahun 2016-2020.

Tabel 1
Teknik Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020	30
2	Perusahaan IDX30 yang memiliki saham likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar secara konsistenserta menghasilkan laba secara konsisten selama periode 2016-2020	30
3	Perusahaan IDX30 yang tidak masuk pada kelompok perusahaan IDX30 secara berturut-turut periode 2016-2020.	(18)
4	Terdapat Perusahaan IDX30 yang tidak membagikan dividen pada tahun 2020	(1)
	Perusahaan IDX30 yang dapat dijadikan unit yang dianalisis penelitian pada perusahaan yang konsisten dalam mempublikasikan Laporan keuangan tahunan selama periode tahun 2016-2020	11
	Jumlahunit yang dianalisis peneliti (11x5)	55

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2021)

Teknik Analisis Data

Teknik Analisis Data merupakan proses menganalisis suatu data menjadi informasi yang mudah dipahami dan bermanfaat untuk perusahaan, investor maupun pihak eksternal perusahaan dan membantu dalam memecahkan permasalahan dalam penelitian. Ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda untuk menganalisis berapa besar hubungan linier antara dua atau lebih pada variabel independen terhadap variabel dependen. Membutuhkan bantuan dalam memecahkan permasalahan maka digunakan *Statistical Product and Service Solution (SPSS)*, yaitu software pengolahan data statistik.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah gambaran data yang akan dianalisis dengan perhitungan mengenai karakteristik data dan diukur menggunakan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, variasi, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness berikut ini tersaji pada Tabel 2.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	51	,0049	2,7213	,637706	,5900867
TAG	52	,0029	,5373	,114819	,1137730
DER	52	,0614	3,3061	,861312	,7778637
PBV	52	1,0855	122963,0000	2368,262012	17051,3927844
Valid N (listwise)	51				

Sumber: DataSekunder Diolah,2021

Berdasarkan Tabel 2 diatas interpretasi analisis deskriptif dari masing-masing variabel adalah: (1) Nilai minimum dari variabel kebijakan dividen adalah 0,0049 atau kurang dari 0,5% persentase dan nilai maksimum 2,7213 atau 2,7 % persentase, Nilai standar deviasi DPR menunjukkan sebesar 0,590 lebih kecil dari mean menunjukkan data berdistribusi normal (2) Nilai minimum dari variabel keputusan investasi adalah 0,0029 dan nilai maksimum 0,5373 atau 0,54 % dengan standar deviasi 0,5900867 lebih kecil dari mean menunjukkan data berdistribusi normal, (3) Nilai minimum variabel struktur modal adalah 0,0614 atau 62 % dan nilai maksimumnya adalah 3,306 dengan standar deviasi 0,7778637,

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Bertujuan untuk menguji apakah variabel independen dan variabel dependen sama-sama memiliki distribusi normal dalam model regresi. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Jika nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari 0,05, artinya variabel residual berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0471694
	Std. Deviation	2,36688713
Most Extreme Differences	Absolute	,151
	Positive	,151
	Negative	-,093
Kolmogorov-Smirnov Z		1,077
Asymp. Sig. (2-tailed)		,196
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa p-value dari kolmogorof smirnov bernilai 0,196 lebih dari alpha 5%, maka dapat disimpulkan residual data telah berdistribusi normal. Hal tersebut juga diperkuat melalui normal probability plot dan histogram di bawah ini.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi menemukan korelasi antara variabel independen. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4 berikut ini.

Tabel 4

Model		Uji Multikolinearitas	
		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	O_DPR	,876	1,141
	O_TAG	,799	1,252
	O_DER	,906	1,104

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat ditunjukkan bahwa semua nilai VIF memiliki nilai $1,141 < 10$ untuk variabel independen yaitu kebijakan dividen (DPR), dan $1,252 < 10$ keputusan investasi (TAG), dan $1,104 < 10$ struktur modal (DER), sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi kasus multikolinearitas antara variabel independen.

Uji Heterokedastisitas

Pengujian untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan variabel yang diakibatkan oleh residual antara satu observasi dengan observasi lainnya dalam model regresi. Jika nilai signifikansi variabel independen terhadap nilai residual absolut lebih besar dari $\alpha = 0,05$ berarti model regresi sudah baik. Tabel 5 berikut menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas sebagai berikut:

Tabel 5
Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	2,545	,395		6,437	,000
	O_DPR	-,256	,321	-,119	-,796	,430
	O_TAG	-3,346	1,743	-,300	-1,920	,061
	O_DER	-,013	,238	-,008	-,053	,958

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Pada Tabel 5 di atas dapat diketahui bahwa *p-value* untuk DPR nilai sebesar 0,430 dan TAG memiliki nilai sebesar 0,061 dan DER memiliki nilai sebesar 0,958. antara variabel DPR, TAG, dan DER bernilai lebih besar dari 0,05 atau alpha 5%, maka dapat disimpulkan bahwa asumsi residual identik telah terpenuhi atau tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Bertujuan menguji dalam satu model regresi linier adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Metode yang digunakan penelitian ini adalah uji *run test*.

Tabel 6
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,396 ^a	,157	,103	2,3815118	1,069

a. Predictors: (Constant), O_DER, O_DPR, O_TAG
b. Dependent Variable: O_PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 6 di atas dapat diketahui bahwa asumsi residual independen

telah terpenuhi atau tidak terjadi autokorelasi data. Hal tersebut ditunjukkan melalui nilai durbin watson yang berada diantara -2 sampai dengan +2 yaitu 1,432 sesuai dengan metode Durbin-Waston dengan kriteria apabila angka dibawah -2, maka dinyatakan tidak terdapat kolerasi positif, dan apabila angka diantara -2 dan +2 maka dinyatakan tidak autokolerasi.

Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dikutip mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan. Menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$) untuk pengujian. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak. Hasil pengujian Uji F dapat diketahui melalui tabel dibawah ini:

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	49,602	3	16,534	2,915	,044 ^b
	Residual	266,565	47	5,672		
	Total	316,167	50			

a. Dependent Variable: O_PBV

b. Predictors: (Constant), O_DER, O_DPR, O_TAG

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan hasil Tabel 7 di atas dapat diketahui *p-value* bernilai 0,44 yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 atau alpha 5%, maka dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen yaitu kebijakan dividen (DPR), keputusan investasi (TAG), struktur modal (DER) berpengaruh signifikan secara bersamaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV).

Hipotesis (Uji t)

Hasil Uji Hipotesis uji T untuk menguji tingkat signifikan antara hubungan variabel independen dengan variabel dependen apakah memiliki tingkat kepercayaan dengan pengujian α sama dengan 5% H_0 sama dengan diterima. Apabila H_0 ditolak maka tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini dijelaskan pada tabel 8 hasil hipotesis sebelum dan sesudah uji t sebagai berikut ini:

Tabel 8
Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	4,018	,751		5,350	,000
	O_DPR	-,418	,610	-,098	-,686	,496
	O_TAG	-8,331	3,310	-,377	-2,517	,015
	O_DER	1,012	,453	,315	2,237	,030

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan perhitungan hasil uji t di atas dapat diketahui hasil sebagai berikut: (1) Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai Sig. 0,230 $> 0,05$ sehingga koefisien regresi tidak signifikan. Ini berarti bahwa ukuran perusahaan tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja lingkungan, (2) Variabel profitabilitas memiliki nilai Sig. 0,682 $> 0,05$ sehingga koefisien regresi tidak signifikan. Ini berarti bahwa profitabilitas tersebut tidak

mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja lingkungan, (3) Variabel *leverage* memiliki nilai Sig. 0,434 > 0,05 sehingga koefisien regresi tidak signifikan. Ini berarti bahwa *leverage* tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja lingkungan, (4) Variabel likuiditas memiliki nilai Sig. 0,829 > 0,05 sehingga koefisien regresi tidak signifikan. Ini berarti bahwa likuiditas tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja lingkungan.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan variabel kebijakan dividen yang menggunakan analisis regresi berganda memiliki nilai dari hasil uji t sebesar 0,686 dengan nilai signifikan sebesar 0,496 lebih besar dari alpha 0,05 atau 5 % dan nilai koefisien B yang negatif. Maka variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan sehingga H_1 yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Membuktikan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan H_1 ditolak.

Hasil dari hasil penelitian ini sejalan dengan teori *Dividend irrelevance theory* merupakan kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Kebijakan dividen penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan Martha *et al.*, (2018) menyatakan nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh kebijakan dividen.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan variabel keputusan investasi yang menggunakan analisis regresi linier berganda yang memiliki hasil uji t sebesar 2,517 dengan nilai signifikan sebesar 0,015 lebih kecil dari alpha 0,05 atau 5 % dan nilai koefisien B yang negatif. Maka variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan negatif pada nilai perusahaan. Membuktikan bahwa hipotesis kedua (H_2) merupakan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan H_2 ditolak.

Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan yang mampu mengelola investasi yang diperoleh dari investor untuk berkembangnya perusahaan, berpengaruh meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ibnu *et al.*, (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan variabel keputusan investasi yang menggunakan analisis regresi linier berganda yang memiliki hasil uji t sebesar sebesar 2,237 dan nilai signifikan 0,030 kurang dari 5% dan nilai koefisien B yang positif. Maka variabel struktur modal berpengaruh signifikan positif pada nilai perusahaan. Membuktikan bahwa hipotesis ketiga (H_3) struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan H_3 diterima.

Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal terdapat *financial policy* (kebijakan pendanaan perusahaan) untuk menentukan campuran antara hutang dan ekuitas. Dan penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan Irawan dan Kusuma (2019) menyatakan struktur modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan cara menguji nilai perusahaan apakah memiliki pengaruh terhadap perusahaan berkaitan variabel independen yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal terhadap nilai perusahaan yang terindeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam jangka waktu 5 tahun dimulai tahun 2016 hingga 2020. Maka diperoleh sesuai dengan kriteria menggunakan sampel perusahaan sebanyak 55 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik non probability sampling dengan menggunakan metode penentuan sampel *purposive sampling*. Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Melakukan analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dan menggunakan *Statistical Product and Service Solution (SPSS)*. Hasil dari pengujian dan hipotesis dapat diambil kesimpulan yaitu (1) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka ini menunjukkan kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. (2) Keputusan investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Maka ini menunjukkan perusahaan yang mampu mengelola investasi yang diperoleh dari investor untuk berkembangnya perusahaan, berpengaruh meningkatkan nilai perusahaan. (3) Struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Maka ini menunjukkan perusahaan yang memiliki kemampuan dalam mengelola hutang dan ekuitas dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan simpulan di atas, beberapa saran yang dapat dikemukakan penulis adalah sebagai berikut: (1) Pada penelitian ini diharapkan dapat menambah bahan referensi bagi penelitian selanjutnya untuk mengubah analisis yang lain seperti analisis regresi logistik, dan menggunakan uji yang lain seperti uji wald, (2) Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel untuk memperoleh hasil hipotesis yang berpengaruh signifikan positif, (3) Penelitian selanjutnya diharapkan menambah banyak referensi dari berbagai macam tambahan informasi mengenai penelitian yang diteliti, untuk memperkuat adanya hipotesis yang ada.

DAFTAR PUSTAKA

- Agila, M., D. M. J. 2018. Dividend Policy and its Impact on Shareholders' Wealth and Firm Performance: A Study of Listed Cement Companies. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 20(9), 28-31. Jakarta.
- Deni, Sunaryo, SMB., MM. 2021. *Manajemen Keuangan 2*. CV Penerbit Qlara Media. IKAPI No 237/JTI/2019. Jakarta.
- Dien Gusti Mayogi., Dan Fidiana 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(1). Sekolah Tinggi Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Febriana, E., Djumahir, Dan Djawahir, A.H. 2016. Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21 (2). Universitas Brawijaya. Malang.
- Harmono 2017. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Himawan, Mey R. dan Yulius J. Christiawan. 2016. Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Indonesia. *Business Accounting Review* 4 (1): 193-204.
- Irawan, D., dan Kusuma, N. 2019. Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Trisna Negara. Sumatera Selatan.

- Ilhamsyah, F, L. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(2).
- Ibnu Rafi, M., Nopiyanti, A., Dan Ajengtiyas Saputri Mashuri, A. 2021. *Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. 2. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN Veteran.
- Kumalasari, Dita. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya
- Lestari, D. A. 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017. *Universitas Mercu Buana Yogyakarta*.
- Nurdiana, A., dan Retnani, E. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(4), 2-20.
- Pertiwi, D.P 2018. Pengaruh Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi Studi Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Doctoral Dissertation*. IAIN SURAKARTA.
- Purnama, H. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas . Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. Periode 2012 -2016. Akmenika: *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 15(2), 122-134. Jakarta.
- Mangondu, R., Dan Diantimala, Y. 2016. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 62-69.. Universitas Syiah Kuala. Banda Aceh.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., Dan Syafitri, Y. 2018. Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227. Sumatera Barat.
- Rai Prastuti, N., Dan Merta Sudiarta, I. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur, 5(3), 254202. Universitas Udayana. Bali.