

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

Anissa Dwi Safitri
Safitri.ads@gmail.com
Sugeng Praptoyo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of investment decision, capital structure, and dividend cash policy on firm value of Food and Beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2016-2020. While the variables which were used referred to Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity (DER), Dividend Per Share (DPS), and Price to Book Value (PBV). Moreover, the research was quantitative. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with that, there were 40 samples from 8 Food and Beverages companies which were listed on IDX 2016-2020. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression. In addition, based on the research result, it concluded that, investment decision which was referred to PER did not affect firm value. On the other hand, capital structure which was referred to DER as well as dividend cash policy which was referred to DPS had a positive effect on firm value.

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

ABSTRAK

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, struktur modal, dan kebijakan kas dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Variabel yang digunakan diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Per Share* (DPS) dan *Price to Book Value* (PBV). Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh 40 sampel dari 8 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Teknik analisis data yang digunakan dalam adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil analisis berdasarkan penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kebijakan kas dividen yang diproksikan dengan *Dividend Per Share* (DPS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi global yang seperti kita ketahui pada akhir-akhir ini mengalami krisis mulai dari perlambatan ekonomi, kebangkrutan bisnis, pemutusan hubungan kerja dan berbagai permasalahan lainnya yang timbul. Sementara kondisi ekonomi di Indonesia sendiri yang sedang tidak menentu saat ini menyebabkan banyaknya persaingan dalam dunia bisnis menjadi faktor penting untuk menunjang keberlanjutan perusahaan dalam meningkatkan kompetensinya dengan perusahaan lain. Sebagai sarana bertemunya *stakeholder* dan *shareholder* selaku pemangku kepentingan di perusahaan manufaktur khususnya pada sektor *food and beverages*, pasar modal memiliki peran penting dalam hal ini. Kementerian Perindustrian mencatat selama periode 2015-2020 tumbuh dengan rata - rata 8,16%, pada periode 2020 industri makanan dan minuman masih mampu tumbuh positif sebesar 1,58%.

Sementara pada tahun 2020 industri makanan dan minuman mencapai 23,78% atau sekitar USD31,17 miliar terhadap aktivitas ekspor.

Nilai perusahaan adalah cerminan dari harga saham, menurut pendapat Sudana (2011:5). Hal ini tidak terlepas dari visi dan misi perusahaan untuk mencapai tujuannya. Tujuan perusahaan terbagi menjadi dua yaitu tujuan jangka pendek sesuai dengan prinsip ekonomi dengan mendapatkan keuntungan dan memaksimalkan laba sebesar-besarnya. Sementara untuk tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan valuasi atau nilai perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan hal penting karena nilai perusahaan yang tinggi semakin tinggi maka semakin tinggi harga saham pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan kemakmuran para pemilik saham atau pemegang saham (Nirawati, 2003:105).

Keputusan investasi merupakan tindakan yang dilakukan oleh investor maupun penanam modal berkaitan dengan berapa banyak investasi yang harus dilakukan yang berbentuk aktiva lancar ataupun aktiva tetap yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dan mencapai tujuan keuangannya di masa depan. Badavar dan Vahid (2018) mengemukakan bahwa seorang manajer keuangan perusahaan berusaha untuk memperbesar aset di bawah manajemen mereka untuk mengumpulkan keuntungan, sedangkan investor memperhatikan maksimalisasi keuntungan untuk meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Pada penelitian yang dilakukan oleh Hamid (2012) menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara pada penelitian oleh Wijaya (2010) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan antara pendanaan sendiri (ekuitas) dan hutang (Wild *et al.*, 2005). Semakin tinggi tingkat usaha bisnis suatu perusahaan maka semakin besar pula sumber dana yang dibutuhkan oleh perusahaan. Pada hal seperti ini menggambarkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat usaha bisnis yang tinggi (sedang berkembang) akan memberikan imbal balik kepada investor dengan keuntungan yang dihasilkannya. Struktur modal yang baik tercermin dari perusahaan yang memaksimalkan nilai perusahaannya. Pada penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah dan Khalid (2019) struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menegaskan bahwa semakin tinggi nilai struktur modal dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin tinggi nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dhani dan Utama (2017) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain keputusan investasi dan struktur modal, indikator kebijakan kas dividen menjadi salah satu bagian penting dalam pengambilan keputusan dan kebijakan oleh perusahaan. Stice *et al.*, (2005) dan Suharli (2006) berpendapat bahwa dividen merupakan pembagian laba kepada pemegang saham perusahaan yang dengan jumlah sebanding berdasarkan saham yang dimiliki dan pembagian laba yang akan ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Pembayaran dividen dapat berupa tunai/cash maupun berupa saham. Sementara kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen per lembar saham pada pemegang saham dapat mencerminkan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Yubiharto dan Restu (2020) menemukan hasil bahwa kas dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara pada penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena diambil dari isu-isu yang menarik mulai dari perekonomian, bisnis, dan penelitian yang objeknya pada perusahaan *food and beverages* serta hasil - hasil penelitian dengan tahun yang berbeda - beda menunjukkan bahwa perlu diadakan pengkajian ulang untuk menemukan sebuah perbedaan yang signifikan dan relevan. Dari penelitian sebelumnya terdapat beberapa variabel yang sama dengan penelitian yang dilakukan sekarang, sehingga penelitian ini menggabungkan beberapa variabel dengan objek

penelitian pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan pengamatan 3 tahun pada periode 2016 – 2020.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (2) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (3) Apakah kebijakan kas dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. Adapun tujuan dalam penelitian ini yaitu: (1) Untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Untuk menguji pengaruh kebijakan kas dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan atau disebut juga dengan teori agensi adalah teori yang berhubungan dengan kontrak atau perjanjian kerja antara agen (*manajer*) dan pemegang saham (*principal*). Teori keagenan digunakan sebagai perspektif dasar untuk menemukan proses pengelolaan perusahaan dan menggambarkan hubungan antara agen (*manajer*) dan pemegang saham (*principal*) (Brigham dan Houston 2006). Tugas utama agen yaitu menjalankan operasional dan mengambil alih tugas perusahaan dalam mengatur aktivitas perusahaan untuk mencapai tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan nilai dari perusahaan. Kehadiran agen dapat memicu adanya perbedaan kepentingan dengan para pemegang saham. Oleh karena itu, untuk menghilangkan dan meminimalisir konflik maka diperlukan adanya kontrak kerja antara kedua pemangku kepentingan tersebut.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2014:184), *Signalling theory* atau disebut juga dengan teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diasumsikan oleh manajemen perusahaan dengan memberikan nasihat kepada investor mengenai visi manajemen tentang prospek perusahaan di masa depan. Sinyal ini merupakan informasi penting bagi investor mengenai penyajian gambaran penting tentang kondisi perusahaan saat ini, masa lalu atau masa depan. Informasi yang disajikan juga dapat berupa perbandingan kondisi suatu perusahaan yang baik daripada perusahaan lain. Dengan cara ini, investor memiliki gambaran untuk melihat perusahaan mana yang memiliki nilai yang cukup tinggi dan perusahaan mana yang memiliki nilai rendah. Teori ini juga menjelaskan bahwa sebuah perusahaan mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan kepada bagian eksternal perusahaan.

Kebijakan Manajemen Keuangan

Kebijakan adalah keputusan yang sudah disepakati dengan tindakan yang dilakukan seseorang atau lebih untuk memecahkan suatu masalah. Sebuah organisasi atau perusahaan pasti menghadapi berbagai jenis masalah. Salah satu cara untuk mengatasi hal tersebut adalah dengan memberikan kebijakan berupa keputusan dalam suatu organisasi yang bertujuan untuk mencapai tujuan tersebut. Manajemen keuangan adalah suatu kegiatan atau kegiatan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam rangka mencapai tujuan utama perusahaan. Tujuan utama dari manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga acuan yang bisa diambil dari kebijakan pengelolaan keuangan, antara lain keputusan investasi, kebijakan pendanaan atau struktur modal dan kebijakan kas dividen.

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah proses mempelajari data keuangan untuk memahami posisi keuangan, hasil operasi, dan kinerja perusahaan dengan cara meneliti hubungan antara data - data keuangan dalam laporan keuangan untuk digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi pemangku kepentingan. Dengan menganalisis laporan keuangan, maka seorang analis dapat menilai apakah manajer keuangan dapat secara konsisten merencanakan dan mengimplementasikan setiap tindakan dengan tujuan kemakmuran untuk para pemegang saham. Sementara hasil analisis laporan keuangan akan memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan. Dengan informasi mengenai kelemahan perusahaan, maka pihak manajemen dapat memperbaiki kelemahan tersebut atau menutupinya dengan kekuatan yang dimiliki perusahaan dan yang perlu dipertahankan atau bahkan ditingkatkan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dibentuk oleh perusahaan untuk menggambarkan keberhasilan dan meyakinkan publik bahwa perusahaan telah melaksanakan proses bisnis selama beberapa tahun, sejak perusahaan dirintis hingga saat ini agar dapat bersaing dalam dunia bisnis. Nilai perusahaan dapat mencerminkan harga saham yang berlaku bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya di pasar modal atau perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan melihat semakin tingginya nilai perusahaan maka semakin besar tingkat pengembalian investasi yang berdampak pada kemakmuran para pemegang saham.

Keputusan Investasi

Investasi adalah tindakan yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan dana dari sumber dana yang lain dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dengan dana yang telah diinvestasikannya dimasa depan. Untuk seorang investor dapat memilih waktu dalam berinvestasi sesuai tujuannya dengan investasi jangka panjang atau investasi jangka pendek dengan membeli saham perusahaan yang memiliki nilai dan prospek yang bagus. Keputusan investasi adalah tindakan untuk mengambil sebuah keputusan yang terkait tentang pengoperasionalan perusahaan dapat mengalokasikan dana dari dalam atau dari luar perusahaan dalam bentuk investasi. Untuk mengoptimalkan keputusan investasi sehingga berjalan dengan baik, maka pihak manajemen harus menentukan biaya yang dikeluarkan perusahaan antara lain untuk return investasi dan investasi perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal terbentuk dari suatu perbandingan antara hutang jangka panjang pada modal sendiri (Harjito dan Martono, 2011:256). Modal asing adalah hutang yang baik dalam jangka panjang (*long term debt*) maupun jangka pendek (*short term debt*) dengan berasal dari hutang (*debt financing*) dapat dilakukan dengan penerbitan obligasi (*equity financing*), right issue, atau hutang ke bank hingga pada mitra bisnis. Sementara modal sendiri terdiri dari laba ditahan dan dapat berupa penyertaan kepemilikan dari perusahaan. Manager keuangan harus memperhatikan bentuk struktur modal pada perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan hutang dengan tingkat yang relatif tinggi akan meningkatkan resiko yang dibawa oleh perusahaan dan para pemegang saham. Dengan mengambil hutang yang tinggi akan meningkatkan ekspektasi pada tingkat return yang diharapkan.

Kebijakan Kas Dividen

Kas dividen adalah hak pemegang saham untuk menerima sebagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun, dimana nantinya keuntungan tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba yang diinvestasikan

kembali agar perusahaan dapat mengembangkan perusahaan. Kebijakan kas dividen menjadi salah satu mekanisme pengawasan para pemegang saham pada pihak manajemen. Hal ini menunjukkan bahwa besar kas dividen yang dibagikan pada pemegang saham akan menghasilkan sinyal baik bagi pemegang saham karena besarnya dividen yang dibagikan akan menentukan harga saham yang diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan yang terkait dengan bagaimana perusahaan dapat mengalokasikan dananya yang berasal dari dalam atau pun luar perusahaan dalam bentuk investasi. Keputusan investasi salah satu faktor yang paling utama dalam fungsi keuangan, karena dapat mempengaruhi keuntungan suatu perusahaan. Dimana semakin tinggi keuntungan yang didapat oleh perusahaan maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari para investor, sehingga dapat meningkatkan permintaan saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Pada penelitian ini juga didukung oleh Soemantri dan Sukardi (2019) yang mengemukakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zhafira (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa perumusan hipotesis:

H₁: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *Debt To Equity Ratio* (DER) menurut Hery (2015:168) yaitu rasio yang dipakai untuk melihat besarnya proporsi hutang terhadap modal. Nilai *Debt to Equity Ratio* memperlihatkan bagaimana proporsi hutang terhadap modal yang dimiliki oleh perusahaan serta menunjukkan kemampuan modal sendiri dari suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Perusahaan yang beresiko besar akan berdampak juga dengan semakin besarnya *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian menurut Riyanto (2010) perbandingan dari hutang dengan modal sendiri dengan adanya kebijakan struktur modal yang diambil oleh pihak manajemen keuangan perusahaan dapat melibatkan resiko dan tingkat pengembalian investasi (*return*). Hal ini mengartikan bahwa hutang perusahaan yang semakin bertambah maka tingkat pengembalian investasi (*return*) yang diterima oleh perusahaan juga semakin bertambah. Penambahan kewajiban jangka panjang akan mempertinggi hutang perusahaan. Dengan hal ini maka perusahaan dinilai memiliki kemampuan dalam membayarkan kewajibannya serta dapat meningkatkan kapasitas dan mengembangkan perusahaan, sehingga akan menaikkan harga saham. Apabila nilai perusahaan naik akan bisa dipastikan bahwa harga saham perusahaan juga ikut naik. Hal ini semakin diperkuat dengan hasil penelitian bahwa Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Mudjijah dan Khalid, 2019). Berdasarkan uraian tersebut, maka diperoleh hipotesis yaitu :

H₂: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Kas Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Kas dividen adalah keputusan perusahaan yang berkaitan dengan laba yang diperoleh oleh perusahaan pada akhir tahun, dimana nantinya laba tersebut apakah dibagikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan sebagai tambahan modal guna membiayai investasi dimasa yang akan datang dalam bentuk kas. Dividen adalah faktor utama yang paling penting dalam perusahaan karena perusahaan yang rutin membagikan dividen kepada para investor secara konsisten maka akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan perusahaan tidak membayarkan dividen sesuai dengan perjanjian atau kontrak yang ditentukan dengan para pemegang saham maka akan

menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yubiharto dan Restu (2020) yang mengemukakan bahwa kas dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat diambil kesimpulan bahwa perumusan hipotesis:

H₃: Kebijakan kas dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Jenis penelitian ini menurut karakteristik masalah, termasuk dalam penelitian casual komparatif (*casual comparative research*) dimana penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini berhubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dimana keputusan investasi, struktur modal, dan kebijakan kas dividen sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Menurut analisis data pada penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara menganalisa data yang berbentuk angka dan bersumber dari data sekunder.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* merupakan teknik *non random sampling* menggunakan kriteria khusus untuk menetapkan sampling sehingga dapat menjawab permasalahan pada penelitian. Karena terdapat keterbatasan waktu, tenaga, dan biaya. Sehingga peneliti harus menentukan sampel yang akan diambil dalam populasi untuk mempermudah dalam pengambilan sampel. Adapun pengambilan sampel berdasarkan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020, (2) Perusahaan *food and beverages* yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap pada periode 2016-2020, (3) Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memperoleh laba positif secara berturut-turut pada periode 2016- 2020, (4) Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan kas dividen secara berturut-turut pada periode 2016-2020.

Teknik Pengumpulan data

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian yaitu data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data yang berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi dilakukan. Data yang digunakan adalah laporan laba rugi, neraca, dan laporan perubahan modal perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang informasinya diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan tetapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Data sekunder yang diambil adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 - 2020.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan suatu objek dalam penelitian yang dapat diberi berbagai macam nilai dan dapat diubah-ubah nilainya. Definisi operasional variabel adalah penentuan variabel yang dapat diukur dengan menentukan variabel operasional dan dapat dirumuskan, kemudian dapat dianalisis secara singkat dan jelas. Dalam definisi operasional dapat dijelaskan sebagai berikut:

Variabel Dependen (Y)

Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini nilai perusahaan sebagai nilai pasar karena dari nilai perusahaan, perusahaan dapat memakmurkan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2005). Cara untuk memperoleh perhitungan nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan *Price to Book Value* (PBV) sebagai berikut (Husnan, 2002:15):

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

Variabel Independen (X)

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah perpaduan antara aktiva yang dimiliki dan investasi di masa yang akan datang dengan menggunakan *net present value* positif. Keputusan pada penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Dimana PER merupakan perbandingan antara harga saham dengan laba per lembar saham sebagai berikut (Wijaya dan Wibawa, 2010):

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

Struktur Modal

Struktur modal adalah merger antara penggunaan modal dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang dijadikan sumber pembiayaan dalam perusahaan. Penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan *food and beverages* periode tahun 2016 – 2020. DER merupakan rasio yang dipakai untuk membandingkan antara hutang dan ekuitas perusahaan. Berikut rumus perhitungan menggunakan DER:

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

Kebijakan Kas Dividen

Kebijakan kas dividen merupakan bagian laba yang diperoleh perusahaan yang kemudian dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan kas dividen dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Per Share* (DPS). *Dividend Per Share* (DPS) merupakan perbandingan antara dividen tunai yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dengan jumlah lembar saham yang beredar. Rasio ini dapat menggambarkan besar atau kecilnya laba yang dibagikan berupa dividen pada setiap lembar saham. Menurut Tandelilin (2010:384) DPS dapat diukur dengan perhitungan sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan dalam mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan dan memberikan penjelasan tentang informasi karakteristik dari masing-masing variabel yang diperoleh dari nilai mean, standard deviation, nilai minimal, dan nilai maksimal (Ghozali, 2016:19).

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi merupakan metode yang dipakai untuk mengukur atau memprediksi variabel independen dengan variabel dependen, bertujuan untuk mengestimasi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai independen yang diketahui. Berikut adalah model persamaan yang digunakan dalam regresi linier berganda yang akan dikembangkan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 PER + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + e$$

Keterangan:

NP	: Nilai Perusahaan (<i>Price Book Value</i>)
α	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	: Koefisien Regresi
PER	: Keputusan Investasi (<i>Price Earning Ratio</i>)
DER	: Struktur Modal (<i>Debt to Equity Ratio</i>)
DPS	: Kebijakan Kas Dividen (<i>Dividend Per SHare</i>)
e	: Kesalahan

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas, keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal atau yang mendekati normal. Pada penelitian ini untuk menguji normalitas menggunakan dua cara, yaitu: (1) Menggunakan analisis grafik agar dapat mendeteksi dengan normal atau tidak secara visual menggunakan *Normal P-P Plot*, dengan ketentuan jika titik-titik masih berada di sekitar garis diagonal maka bisa dikatakan residual menyebar secara normal, (2) *Uji Kolmogorov-Smirnov* digunakan agar dapat mendeteksi ada atau tidaknya ketidaknormalan dilakukan dengan menggunakan *Asymp.Sig (2-tailed)* 0,05. Dengan kriteria penerimaan dan penolakan sebagai berikut: (a) Apabila nilai signifikan < 0,05, berarti menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal, (b) Apabila nilai signifikan > 0,05 berarti menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dapat berfungsi untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Kriteria dalam pengujian, yaitu sebagai berikut: (1) Apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terdapat multikolinieritas di antara variabel bebas (independen), (2) Apabila nilai *Tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10 maka terdapat multikolinieritas di antara variabel bebas (independen).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dapat digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Agar dapat mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas bisa dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* dengan dasar sebagai berikut: (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas, (2) Jika tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berfungsi untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Ketika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi, model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Penelitian menurut Santoso (2011:219) pada umumnya dalam menentukan autokorelasi dapat dilakukan dengan Uji Durbin-Watson (uji DW) dengan kriteria sebagai berikut: (1) Angka D-W di bawah -2, berarti ada autokorelasi positif, (2) Angka D-W di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi, (3) Angka D-W diatas +2, berarti autokorelasi negatif.

Uji Kelayakan Model (*Uji Goodnes of Fit*)

Uji F

Uji statistik F dapat berfungsi untuk menguji kelayakan model regresi linier berganda agar dapat melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terkait. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *significance level* $\alpha = 0,05$. Dengan kriteria penerimaan dan penolakan sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikan $< 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian bisa dikatakan layak digunakan, (2) Jika nilai signifikan $> 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian bisa dikatakan belum layak digunakan.

Uji Koefisiensi Determinasi (R^2)

Uji Koefisiensi Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Jika nilai R kecil atau mendekati angka 0 dan 1 berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Sebaliknya jika nilai R mendekati angka 1 hal ini menyebabkan semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji t

Pengujian hipotesis uji statistik t bisa dipakai untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *significance level* $\alpha = 0,05$. Dengan kriteria penerimaan dan penolakan sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikan $t < 0,05$ maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai signifikan $t > 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif Hasil Penelitian

Pada analisis statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu Keputusan Investasi (PER), Struktur Modal (DER), Kebijakan Kas Dividen (DPS) sebagai variabel independent dan Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Pengamatan pada penelitian berjumlah 40 menggunakan SPSS 20.0. Hasil pengujian data analisis deskriptif disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	40	,72	30,17	6,5495	8,00718
PER	40	9,32	71,32	25,0862	11,13684
DER	40	,16	1,77	,7590	,42524
DPS	40	4,50	536,00	159,1507	162,57111
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-579,855	270,486		-2,144	,039
	PER	,101	,083	,141	1,212	,233
	DER	8,061	2,242	,428	3,596	,001
	DPS	,023	,006	,471	4,001	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 2 Dapat diketahui hasil dari pengujian analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

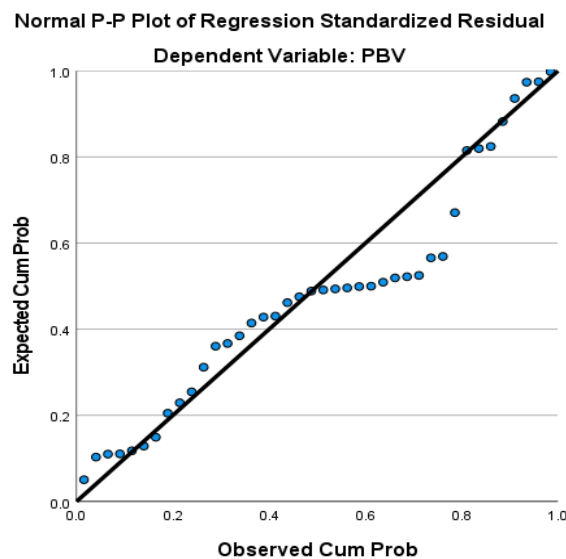
$$PBV = -579,855 + 0,101 \text{ PER} + 8,061 \text{ DER} + 0,023 \text{ DPS} + e$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda diatas dapat dijabarkan sebagai berikut: (1) Konstanta (α): nilai konstanta (α) sebesar -579,855 yang berarti jika nilai variabel Keputusan Investasi (PER), Struktur Modal (DER), dan kebijakan kas dividen (DPS) bernilai sama dengan 0, maka variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar -579,855, (2) Koefisien Regresi Keputusan Investasi (PER) : nilai β_1 sebesar 0,101 dimana hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi (PER) memiliki hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan (PBV). Dengan begitu maka semakin tinggi keputusan investasi (PER) maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, (3) Koefisien Regresi Struktur Modal (DER), nilai β_2 sebesar 8,061 dimana hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) memiliki hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan (PBV). Dengan begitu semakin tinggi struktur modal (DER) maka nilai perusahaan (PBV) akan semakin meningkat, (4) Koefisien Regresi Kebijakan Kas Dividen (DPS), nilai β_3 sebesar 0,023 dimana hal ini menunjukkan bahwa kebijakan kas dividen (DPS) memiliki hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan (PBV). Dengan begitu semakin tinggi kebijakan kas dividen (DPS) maka nilai perusahaan (PBV) akan semakin meningkat.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian menggunakan dua cara yaitu menggunakan analisis grafik dan uji *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pengujian analisis grafik dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas
Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Dapat dilihat pada gambar di atas menunjukkan bahwa data *normal probability plot* menyebar di sekitar diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, meskipun terdapat beberapa data yang menjauh dari garis diagonal namun letak dari titik data tersebut tidak terlalu menjauhi garis diagonal. Sehingga model regresi linier dalam penelitian sudah memenuhi asumsi normalitas dan berdistribusi baik atau normal.

Selanjutnya hasil uji normalitas dengan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat sebagai berikut:

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

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	549,30293531
Most Extreme Differences	Absolute	,203
	Positive	,203
	Negative	-,080
Test Statistic		1,285
Asymp. Sig. (2-tailed)		,073

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui hasil uji normalitas menggunakan cara kedua yaitu metode *Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan (*Asymp. Sig 2- tailed*) sebesar 0,073. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini memiliki tingkat yang signifikan karena $0,073 > 0,05$, maka penelitian berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Berikut adalah hasil uji multikolinearitas pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	PER	,970	1,031
	DER	,922	1,084
	DPS	,943	1,060

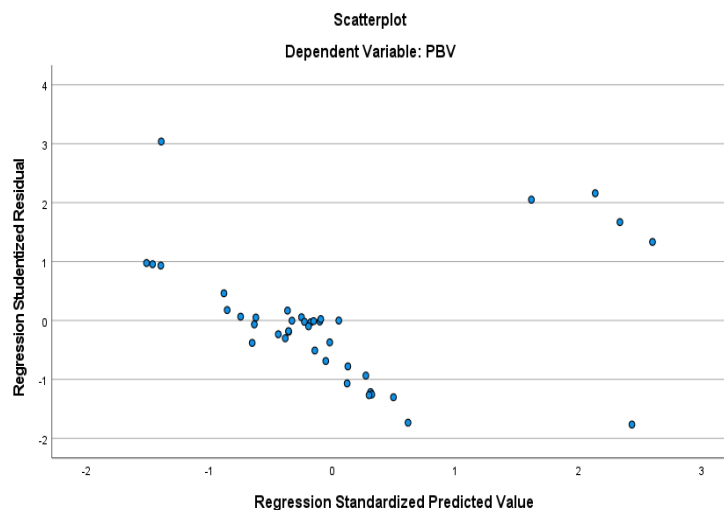
a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Tabel diatas menunjukkan keputusan investasi (PER) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,970 > 0,10 dengan VIF sebesar 1,031 < 10, struktur modal (DER) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,922 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,084 < 10, dan kebijakan kas dividen (DPS) memiliki nilai *tolerance* 0,943 > 0,10 dengan nilai VIF 1,060 < 10. Dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini terbebas dari multikolinieritas antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 sebagai berikut:



Gambar 2
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Berdasarkan gambar di atas, diketahui bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas dan memenuhi asumsi layak digunakan untuk variabel independen dari nilai perusahaan (PBV).

Uji Autokorelasi

Berikut hasil uji autokorelasi pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,728 ^a	,529	,490	571,73262	,886

a. Predictors: (Constant), DPS, PER, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Berdasarkan pada Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson berada diantara -2 sampai +2 dengan nilai 0,886 ($-2 < 0,886 < +2$). Sehingga menunjukkan bahwa model regresi tidak mendeteksi terjadinya autokorelasi.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berikut hasil uji kelayakan model (uji F) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13237245,025	3	4412415,008	13,499	,000 ^b
	Residual	11767614,875	36	326878,191		
	Total	25004859,900	39			

a. Dependent Variable: PBV

c. Predictors: (Constant), DPS, PER, DER

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Berdasarkan pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 13,499 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Sehingga hasil pengujian mendapatkan nilai regresi dikatakan baik dan layak untuk diteliti lebih lanjut.

Uji Koefisiensi Determinasi (R^2)

Berikut hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,728 ^a	,529	,490	571,73262

a. Predictors: (Constant), DPS, PER, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Berdasarkan pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,529 atau 52,9%. Hal ini menunjukkan hubungan variabel independen yaitu keputusan investasi (PER), struktur modal (DER), dan kebijakan kas dividen (DPS) mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) sebesar 52,9% sedangkan sisanya sebesar 47,1% dijelaskan oleh variabel lain atau model lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Berikut hasil uji t pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) periode 2016-2020 menggunakan SPSS 20.0 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-579,855	270,486		-2,144	,039
	PER	,101	,083	,141	1,212	,233
	DER	8,061	2,242	,428	3,596	,001
	DPS	,023	,006	,471	4,001	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Berdasarkan perhitungan pada tabel di atas menunjukkan hasil pengujian sebagai berikut: (1) Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi (PER) memiliki nilai t hitung sebesar 1,212 dan nilai signifikansi sebesar 0,233 dengan nilai koefisien sebesar 0,101. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi (PER) tidak signifikan karena lebih dari 0,05 ($0,233 > 0,05$). Maka H_1 ditolak, artinya keputusan investasi (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), (2) Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) memiliki nilai t hitung sebesar 3,596 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 dengan nilai koefisien sebesar 8,061. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) memiliki nilai positif dan signifikansi kurang dari 0,05 ($0,01 < 0,05$). Maka H_2 diterima, artinya struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). (3) Pengaruh kebijakan kas dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel kebijakan kas dividen (DPS) memiliki nilai t hitung sebesar 4,001 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai koefisien sebesar 0,023. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel kebijakan kas dividen (DPS) memiliki nilai positif dan nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Maka H_3 diterima, artinya kebijakan kas dividen (DPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t hitung sebesar 1,212 dan nilai signifikansi sebesar 0,233 ($\text{sig} < 0,05$) dengan nilai koefisien sebesar 0,101. Dimana nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi tidak memiliki hubungan yang positif (searah) dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan H_1 ditolak.

Keputusan investasi yang diambil oleh pemegang saham sebelum membeli saham perusahaan memiliki tingkat resiko. Besar atau kecilnya resiko investasi para investor di masa yang akan datang bergantung dengan jumlah investasi yang telah dilakukan sebelumnya. Hal ini menyebabkan pemegang saham ataupun calon investor mempertimbangkan kembali keputusannya sehingga berdampak pada kepercayaannya sebelum membeli saham perusahaan.

Keputusan investasi memiliki peran penting dalam mencapai tujuan sebuah perusahaan dengan melakukannya kegiatan investasi. Faktor-faktor yang berhubungan dengan keputusan investasi belum dapat sepenuhnya digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan. Pengaruh terhadap nilai perusahaan memiliki faktor-faktor lain antara lain yaitu struktur modal dan kebijakan kas dividen.

Hasil penelitian mendukung hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Zhafiira (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Soemantri dan Sukardi (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t hitung sebesar 3,596 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 ($\text{sig} > 0,05$) dengan nilai koefisien sebesar 8,061. Dimana nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa variabel struktur modal memiliki hubungan yang positif (searah) dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan H_2 diterima.

Struktur modal yang besar apabila dimiliki oleh perusahaan akan berdampak baik. Struktur modal tinggi mencerminkan kegiatan operasional yang dijalankan oleh perusahaan dapat berkembang. Dengan penggunaan hutang pada perusahaan maka perusahaan memiliki kemampuan dalam pembayaran hutang dan meningkatkan kapasitas untuk mengembangkan perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan dengan struktur modal yang besar maka perusahaan memiliki prospek yang bagus sehingga perusahaan memiliki peluang menerima keuntungan yang maksimal di masa yang akan datang.

Seorang manajer keuangan perusahaan akan mengatur penetapan proporsi struktur modal dengan efektif dan efisien sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Struktur modal juga memiliki pengaruh pada posisi keuangan dalam perusahaan karena pihak manajemen keuangan dapat menganalisis faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal. Keputusan pada struktur modal sangat diperhatikan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang menjadi sebuah sinyal positif bagi pemegang saham dalam mengambil keputusannya, dengan begitu maka pihak perusahaan dapat menjaga dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Hasil penelitian mendukung hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Mudjijah dan Khalid (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dhani dan Utama (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Kas Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan kas dividen (DPS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t hitung sebesar 4,001 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 ($\text{sig} < 0,05$) dengan nilai koefisien sebesar 0,023. Dimana nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa variabel kebijakan kas dividen memiliki hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan kas dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan H_3 diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa pada kebijakan kas dividen dengan pembayaran kas dividen yang semakin tinggi maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Pembayaran kas dividen yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi pemegang saham. Hal ini dikarenakan jumlah kas dividen yang dibagikan dapat mempengaruhi harga saham sehingga memiliki dampak pada naiknya nilai perusahaan. Secara tidak langsung maka kebijakan kas dividen yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham pada saat ini atau di masa yang akan datang.

Pemegang saham atau investor pada umumnya juga tertarik pada pembagian kas dividen pada perusahaan karena lebih konsisten dan memiliki kepastian dalam mendapatkan keuntungan dari investasinya pada perusahaan. Namun perusahaan memiliki kebijakan dan

keputusan sehingga keuntungan atau laba yang telah didapatkan akan dibagikan pada pemegang saham berupa kas dividen atau diinvestasikan kembali di masa yang akan datang sebagai laba ditahan. Kebijakan kas dividen yang dibuat oleh pihak manajemen perusahaan menjadi salah satu bentuk pengawasan oleh para pemegang saham agar pihak manajemen tidak menggunakan kas yang dibawa untuk kepentingan pribadinya.

Hasil penelitian mendukung hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Yubiharto dan Restu (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan kas dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kurniawan dan Mawardi (2017) menyatakan bahwa kebijakan kas dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilaksanakan mengenai pengaruh keputusan investasi (PER), struktur modal (DER), dan kebijakan kas dividen (DPS) terhadap nilai perusahaan (DPS) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Keputusan investasi yang diprosikan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki tingkat resiko dalam berinvestasi sehingga pemegang saham atau calon investor mempertimbangkan kembali keputusannya. Sehingga faktor-faktor yang berhubungan dengan keputusan investasi belum dapat sepenuhnya digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan, (2) Struktur modal yang diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang besar maka perusahaan memiliki kemampuan lebih besar dalam pembayaran hutang dan meningkatkan kapasitasnya dalam mengembangkan perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang besar memiliki prospek yang bagus sehingga menjadi sinyal positif bagi pemegang saham sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, (3) Kebijakan kas dividen yang diprosikan menggunakan *Dividen Per Share* (DPS), berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan kas dividen yang memiliki pembayaran berupa kas dividen yang tinggi akan menarik perhatian pemegang saham atau calon investor untuk mempunyai bagian perusahaan dengan membeli saham. Para pemegang saham umumnya lebih tertarik pada pembagian dividen yang dibayarkan perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan kas dividen yang tinggi kan membuat nilai perusahaan meningkat.

Keterbatasan

Keterbatasan tersebut diantaranya sebagai berikut: (1) Penelitian hanya menggunakan objek pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga masih belum dapat dijadikan dasar bagi semua perusahaan, (2) Penelitian masih menggunakan data perusahaan yang minim hanya menggunakan 8 perusahaan dari jumlah 34 perusahaan *food and beverages* periode 2016-2020 dikarenakan sebagian perusahaan tidak sesuai dengan kriteria dalam penelitian, (3) Penelitian memiliki kriteria yang spesifik dengan menggunakan jenis dividen yaitu kas dividen sehingga dapat dilihat bahwa tidak semua perusahaan membagikan kas dividen setiap tahunnya dalam periode 5 tahun, mengingat perusahaan *food and beverages* juga bertambah pada setiap tahunnya.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan, maka terdapat berbagai saran yang akan

disampaikan dalam penelitian ini, antara lain sebagai berikut: (1) Bagi investor maupun calon investor dan pihak perusahaan sebelum menentukan mengenai nilai perusahaan, sebaiknya menggali lebih dalam lagi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai pada suatu perusahaan. Sehingga hal ini dapat menjadi sebuah sinyal serta informasi yang bermanfaat bagi *shareholders* maupun *stakeholders* perusahaan. (2) Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain diluar penelitian, seperti kinerja keuangan, kepemilikan saham, tingkat suku bunga, dan variabel pengukur lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (3) Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan objek perusahaan selain sektor manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) seperti pertambangan, farmasi, perbankan, property, real estate, dan lain-lain. Agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Badavar N. Y. dan Vahid T. K. 2018. The impact of political connections on overinvestment and firm performance. *Journal of Accounting and Auditing Review*. 25 (2): 181-198.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2004. *Fundamentals of financial management*. Tenth Edition. South-Western. Singapore. Terjemahan A.A. Yulianto. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 2*. Edisi Kesepuluh. Erlangga. Jakarta.
- _____. 2007. *Fundamentals of financial management*. Eleventh Edition. Cengage Learning. Ohio. Terjemahan A.A. Yulianto. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Selemba Empat. Jakarta.
- Dhani, I. P dan Utama, A. G. S. 2017. Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2 (1):144-145.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM Spss 23*. Edisi Kelima. Cetakan Kedelapan. Undip. Semarang.
- Hamid. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*, 8 (2): 153-183.
- Harjito A.D dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Ekonisia. Yogyakarta.
- Hasnawati, S. 2005. Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* 9 (2): 117-126.
- Hery. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. PT Grasindo. Jakarta.
- Husnan, S. 2002. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UUP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Kurniawan, N., dan Mawardi, W. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Management*, 6 (2): 1-11.
- Mudjijah, S. dan Khalid, Z. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akutansi dan Keuangan* 8 (1): 54-55.
- Nirawati, L. 2003. Pengaruh *Debt Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Earning Per Share* dan *Return on Assets* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*. 3 (6).
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan Kesepuluh. BPFE. Yogyakarta.
- Santoso, S. 2011. *Mastering SPSS versi 19*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Soemantri, I., dan H. A. Sukardi. 2019. Peluang Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan*, 1(1).

- Stice, E.K., Stice, J.D., dan Skousen, K.F. 2005. *Intermediate Accounting*. South-Western Publishing Co. Five Teenth Edition. Cincinati. Ohio.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga. Jakarta.
- Suharli, M. 2006. *AKUNTANSI untuk Bisnis Jasa dan Perdagangan*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dari Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.
- Wahyudi, U., dan H. P. Pawestri, 2006, Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi*. 9. Padang.
- Wijaya L.R.P. 2010. Implikasi Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Wijaya L.R.P. dan A. Wibawa. 2010. Pengaruh keputusan Investasi, keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi*. 13. Purwokerto.
- Wild, J. J., Subramanyam K. R., dan Halsey, R. F. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedelapan. Salemba Empat. Jakarta.
- Yubiharto, dan Restu W. S. 2020. Pengaruh Laba Akuntansi Laba Tunai dan Dividen Kas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Medikonis Tamansiswa Banjarnegara*. 2 (20): 52 – 66.
- Zhafiira, C. F. 2019. Pengaruh *Sales Growth*, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 8 (4).