

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

Zalfaura Thursina Salsabila Sulistyio

zalfauraslstyio@gmail.com

Endah Sulistyowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of capital structure, dividend policy, and investment decisions on the firm value. The capital structure was measured with the debt to equity ratio, dividend policy measured by dividend payout ratio, and investment decision variable on the firm value measured with total assets growth. The research was quantitative. Furthermore, the research sample used a purposive sampling method i.e., a sample selection with determining criteria. The purposive sampling method obtained 45 samples from 9 companies in the food and beverages sector listed on The Indonesia Stock Exchange during the 2016-2020 period. Moreover, the research analysis method used multiple linear regression analysis with SPSS program 26 version. The research result concluded that the debt to equity ratio had a positive and significant effect on the firm value, dividend payout ratio had a positive but insignificant effect on the firm value, and total assets growth had a positive but insignificant effect on the firm value.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio*, kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*, dan variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *total asset growth*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purpose sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan sebanyak 45 sampel dari 9 perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 26. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *total asset growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Dengan berkembangnya perusahaan pada bidang industri, serta keadaan perekonomian sekarang mampu menghasilkan sebuah kompetisi yang sangat ketat antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Persaingan perusahaan pada bidang industri manufaktur dapat membuktikan bahwa setiap perusahaan berusaha meningkatkan kinerja agar sesuai dengan tujuan masing-masing perusahaan. Perusahaan yang sudah terbentuk wajib mempunyai tujuan yang terukur, dan konsisten. Tujuan yang terukur bisa membantu perusahaan saat mengevaluasi dan dapat menjadikannya sebagai motivasi serta ukuran kedepannya bagi keberhasilan suatu perusahaan. Berdasarkan Irawati (2012) tujuan ekonomisnya perusahaan mempunyai beberapa tanggung jawab, yaitu menjaga keberadaan

usaha, kondisi barang, ketentraman para pegawainya dan dalam mensejahterakan pemilik perusahaan serta pemegang saham.

Meningkatkan pendapatan atau nilai perusahaan dapat ditinjau dengan melihat harga sahamnya, hal tersebut merupakan alasan utama berdirinya sebuah perusahaan. Martono dan Harjito (2013) menyatakan jika nilai perusahaan sangat penting karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti juga meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham suatu perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pengenalan investor dan pemegang saham terhadap tingkat kesuksesan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Karena dengan meningkatkan nilai perusahaan menjadi tujuan setiap perusahaan yang berorientasi di laba, dan dengan menaikkan nilai perusahaan berarti sama dengan meningkatkan harga saham suatu perusahaan.

Kusumadilaga (2010) nilai perusahaan menggambarkan nilai sekarang yang dibutuhkan dimasa yang akan datang dan sebagai petunjuk pada saat membandingkan perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa faktor, salah satunya dengan harga pasar suatu saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan memperlihatkan penilaian investor secara keseluruhan dari setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham membuktikan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai ukuran kinerja manajemen perusahaan.

Salah satu kebijakan yang berhubungan dengan nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang melihat pertimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Meskipun perusahaan dapat menyerahkan jaminan tentang nilai perusahaan kepada pihak investor melalui total dividen yang akan dibayarkan, perusahaan perlu memperhitungkan sebagian dana yang diperlukan untuk peningkatan suatu perusahaan.

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting dari keputusan lainnya dalam hubungannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi yang dilakukan. Dengan meningkatnya perusahaan dapat menghasilkan kompetisi pada industri menjadi selektif.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, sedangkan terdapat tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Untuk menguji dan menganalisis struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji dan menganalisis kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji dan menganalisis keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Struktur Modal

Struktur modal merupakan hubungan yang berkaitan dengan bandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang suatu perusahaan yang diterangkan oleh hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal yaitu komposisi dari utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) yang termasuk di dalamnya adalah aset perusahaan. Modal asing dapat diartikan berupa hutang jangka panjang atau jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Houston (2014) berkata jika signalling theory merupakan bagaimana cara melihat pemegang saham yang berkaitan dengan kemungkinan perusahaan dalam

menaikkan nilai perusahaan di masa depan, dimana informasi itu diutarakan oleh manajemen kepada para pemegang saham. Teori sinyal mempunyai dampak yang berguna tentang struktur modal yang maksimal, dan terdapat dua sudut pandang dimana perusahaan akan mendapatkan keuntungan dan perusahaan tidak mendapatkan keuntungan. Manajemen perusahaan mampu menyerahkan informasi perusahaan sebagai keperluan internal. Ketertarikan investor dapat diperkuat dengan cara membagikan laporan tentang perusahaan kepada para investor. Signalling theory menekankan jika informasi perusahaan memiliki peranan penting untuk mengambil sebuah keputusan investasi (Moeljadi dan Supriyati, 2014).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency theory menyatakan jika investor dan pihak manajemen perusahaan yang sudah tercantum pada pasar modal mempunyai keperluan berbeda. Manajemen perusahaan merupakan bagian yang menentukan suatu ketetapan keuangan yang berguna untuk kepentingan investor yang berguna untuk mensejahterakan para investor, namun manajemen perusahaan tidak selalu memutuskan kebijakan yang sesuai keinginan pemegang saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2006: 10).

Trade Off Theory

Trade off theory yang ada pada struktur modal merupakan menyamakan kegunaan yang muncul dari pemakaian hutang. Jika manfaatnya bertambah tinggi, penambahan hutang masih diperbolehkan dan begitu sebaliknya. Jadi *trade off theory* merupakan pemakaian hutang akan memaksimalkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu.

Kebijakan Dividen

Suatu keputusan yang digunakan untuk memutuskan berapa besar bagian dari pendapatan suatu perusahaan yang akan dibagikan kepada para investor yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan merupakan kebijakan dividen. Kebijakan dividen berkaitan dengan pemilihan besarnya dividend payout ratio, yang merupakan tingginya presentase laba bersih sesudah pajak yang didistribusikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Memberikan dividen kepada para investor adalah salah satu kebijakan suatu perusahaan yang sangat penting. Kebijakan pembagian dividen tidak hanya memberikan sebuah keuntungan yang telah dihasilkan oleh suatu perusahaan kepada para investor, melainkan kebijakan suatu perusahaan memberikan dividen wajib disertai dengan adanya sebuah kesempatan.

Keputusan Investasi

Investasi merupakan salah satu aktivitas dalam penanaman modal dana dalam bidang tertentu. Investasi dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satu diantaranya adalah investasi dalam bentuk saham. Tujuan dari investasi adalah mendapatkan taraf keuntungan yang tinggi dengan risiko terpilih. Keuntungan yang tinggi dengan risiko yang dapat diatur, diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan, yang artinya meningkatkan kesejahteraan para investor. Para pemegang saham dapat memasukkan kelebihan dananya dalam bentuk saham di pasar modal. Tujuan dari investor dalam memasukkan dananya untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Teori investasi mengatakan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan diharapkan dapat meraih sebanyak-banyaknya karena dapat mempengaruhi investasi perusahaan tersebut. Investasi perusahaan sangat mempengaruhi suatu kinerja perusahaan dan dampak yang diperoleh jika perusahaan itu baik maka perusahaan tersebut akan mendapatkan respon positif oleh investor dan akan membeli saham perusahaan, sehingga harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan dan sebaliknya (Rochmach, 2015).

Nilai Perusahaan

Perusahaan merupakan beragam sumber daya yang bertujuan untuk menciptakan barang atau jasa yang akan dijual. Nilai perusahaan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan hal yang harus diperhatikan, karena nilai perusahaan dapat menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat ditempuh dengan cara memaksimalkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan dapat diperoleh di masa depan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting dikarenakan bagaimana pasar saat mengukur perusahaan secara keseluruhan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pemakaian utang pada struktur modal memiliki beberapa manfaat. Teori Pertukaran mendeskripsikan jika pemakaian hutang mengakibatkan lebih banyak laba operasi perusahaan yang akan diterima oleh para investor. Maka, semakin banyak perusahaan yang memakai hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya. Penelitian Gayatri dan Mustanda (2014) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan ketetapan apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang. Maka, dividen yang besar akan memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian Fenandar dan Raharja (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menerangkan jika suatu perusahaan merancang untuk memberikan labanya kepada para investor dalam bentuk dividen daripada mencegah dalam bentuk *capital gain* maka para investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memberikan labanya secara konsisten. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi mempengaruhi nilai dari perusahaan dikelola karena meningkat atau tidaknya suatu perusahaan bergantung pada analisis dari manajemen untuk melakukan investasi. Penelitian Sari (2013) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₃: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi (Obyek Penelitian)

Berdasarkan metodenya, jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian dengan teknik analisis data kuantitatif. Teknik analisis data kuantitatif merupakan suatu teknik analisis data yang menggunakan angka-angka agar pemecahan masalah dapat dihitung secara

pasti. Obyek penelitian merupakan obyek yang akan diteliti dan dianalisis oleh peneliti. Obyek penelitian ini merupakan suatu permasalahan yang telah ditentukan oleh peneliti, yaitu Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi. Populasi yang diambil oleh peneliti adalah laporan tahunan yang didapat dari Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang akan digunakan peneliti dalam melakukan penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*. Suharsimi (2010: 183) *purposive sampling* yaitu teknik dengan pengambilan sampel sumber data dengan menggunakan kriteria ketentuan tertentu.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari data sekunder yaitu data berupa angka-angka yang berasal dari data laporan keuangan tahunan pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Jenis data yang digunakan oleh peneliti, berupa laporan tahunan perusahaan sektor *food and beverage* yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan segala sesuatu yang dapat diberikan nilai. Variabel penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen penelitian ini berupa struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi. Sedangkan variabel dependennya penelitian ini berupa nilai perusahaan.

Variabel Independen (X)

Struktur Modal

Brigham dan Houston (2006:6) struktur modal merupakan kombinasi utang, saham preferen dan saham ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan modal, yang proksinya adalah *Debt Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan bandingan antara total hutang dan total ekuitas dalam perusahaan dalam menunjukkan kemampuan modal untuk mencukupi seluruh kewajibannya. Dengan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen

Atmaja (2008) kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan manajemen dalam memilih alternatif pengakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak: dibagikan kepada pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen dan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Kebijakan Dividen dapat diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) ialah bandingan antara dividen perlembar saham dengan laba per lembar saham. Dengan rumus perhitungan sebagai berikut:

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

Keputusan Investasi

Keputusan investasi diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG). Hasil dari keputusan investasi perusahaan dapat dilihat dari *Total Asset Growth* (TAG) perusahaan. Hasil keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal yang dapat meningkatkan

pertumbuhan aset perusahaan (Setiani, 2007). Adapun Rumus untuk menghitung TAG yaitu sebagai berikut:

$$\text{TAG} = \frac{\text{Total Aset Tetap } t + \text{Total Aset Tetap } t - 1}{\text{Total Aset } t}$$

Variabel Dependen (Y)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2001). Dengan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Sugiyono (2017:232) mengatakan jika analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara menguraikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul. Uji yang dapat dipakai dalam analisis deskriptif yaitu penyajian data yang berupa tabel, grafik, diagram, perhitungan modus, median, mean, standar deviasi, perhitungan presentase, dan perhitungan rumus panjang kelas untuk menentukan interval kriteria (Sugiyono, 2017:148).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui apakah ada kemungkinan terjadinya bias antara koefisien regresi didalam penelitian. Uji asumsi klasik dilakukan untuk menyatakan normalitas, multikolonieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Semua pengujian ini dapat diolah dengan menggunakan *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS).

Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan oleh peneliti untuk menguji apakah dalam model regresi tersebut, variabel independen dan dependen berdistribusi normal atau tidak. Uji yang digunakan dalam penelitian ini ialah uji statistik dengan Kolmogorov-Smirnov. Dasar pengambilan keputusan dengan menggunakan uji normalitas kolmogorov-smirnov adalah:

- a. Jika signifikansi $\geq 0,05$ maka data berdistribusi normal dan
- b. Jika signifikansi $\leq 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya yaitu *Variance Inflation Factor* (VIF). Dasar pengambilan ketetapan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat dilihat dari:

- a. Jika nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas, yang artinya model regresi tersebut baik.
- b. Jika nilai *tolerance* di bawah 0,1 dan nilai VIF di atas 10, maka terjadi masalah multikolinearitas, yang artinya model regresi tersebut tidak baik.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara melihat pola yang ada pada grafik dengan dasar analisis pengujian gejala heteroskedastisitas.

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi ialah Uji Durbin Watson (DW Test). Menurut Ghozali (2011) ada tidaknya autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 1
Kriteria Uji Autokorelasi (Uji Durbin-Watson)

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	Tidak ditolak	$Du < d < -du$

Sumber: Ghozali (2011)

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Adapun model persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 DPR + \beta_3 TAG + e$$

Keterangan:

- PBV : Nilai perusahaan
- α : Konstanta
- $\beta_{1,2,3}$: Koefisien regresi
- DER : Struktur modal
- DPR : Kebijakan dividen
- TAG : Keputusan investasi
- e : error

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menjabarkan variasi variabel dependen. Jika nilai koefisien determinasi besar maka semakin baik. Kekurangan koefisien determinasi ialah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model penelitian. Koefisien determinasi R^2 dapat dijabarkan sebagai berikut:

- a. Jika nilai R^2 mendekati 1, membuktikan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan kuat.
- b. Jika nilai R^2 mendekati 0, membuktikan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin melemah.

Uji Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Uji Statistik t bertujuan untuk memperlihatkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi $t < 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara suatu variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi $t > 0,05$, maka H_0 diterima, artinya terdapat tidak ada pengaruh yang signifikan antara suatu variabel independen terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis statistik yang memberikan gambaran umum mengenai karakteristik-karakteristik variabel penelitian. Variabel penelitian ini adalah struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini berupa nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maximum, dan standar deviasi. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	45	,164	1,772	,71573	,423744
DPR	45	,029	3,493	,57524	,612020
TAG	45	,180	1,331	,84287	,348360
PBV	45	,001	30,168	3,91491	8,239850
Valid N (listwise)	45				

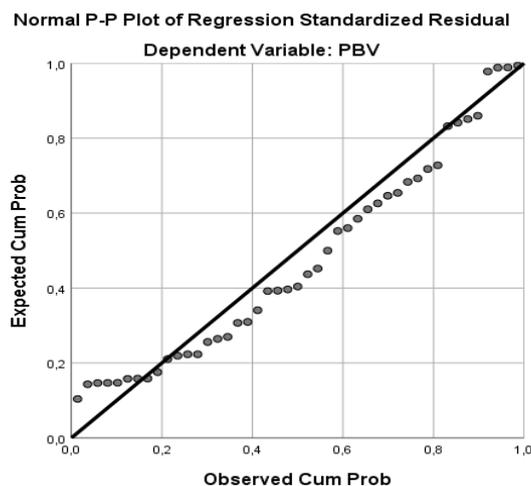
Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Dari hasil pengolahan pada Tabel 2 diketahui bahwa: (1) Variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER memiliki nilai minimum sebesar 0,164 dengan nilai maksimum sebesar 1,772. Nilai rata-rata struktur modal sebesar 0,71573 dengan standar deviasi sebesar 0,423744. (2) Variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR memiliki nilai minimum sebesar 0,029 dengan nilai maksimum sebesar 3,493. Nilai rata-rata kebijakan dividen sebesar 0,57524 dengan standar deviasi sebesar 0,612020. (3) Variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan TAG memiliki nilai minimum sebesar 0,180 dengan nilai maksimum sebesar 1,331. Nilai rata-rata keputusan investasi sebesar 0,84287 dengan standar deviasi sebesar 0,348360. (4) Variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,001 dengan nilai maksimum sebesar 30,168. Nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 3,91491 dengan standar deviasi sebesar 8,239850.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel dalam penelitian memiliki distribusi normal atau tidak. Jika penyebaran data mengikuti sumbu diagonal atau mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normal. Hasil uji normalitas dengan grafik normal plot dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 1
Grafik Normal P-P Plot
Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Berdasarkan hasil dari analisis *probability-plot* diatas, diketahui bahwa titik- titik menyebar mengikuti garis diagonal dan tersebar disekitar garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah terdistribusi normal dan telah memenuhi syarat uji normalitas.

Uji normalitas ini menggunakan teknik kolmogorov-smirnov. Uji *kolmogorov-smirnov* dilakukan untuk mengetahui apakah data distribusi terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak dengan standar nilai baku. Jika terdapat perbedaan dengan taraf signifikan > 0,05 maka distribusi data dinyatakan normal, namun apabila taraf signifikan menunjukkan hasil < 0,05 maka distribusi data dinyatakan tidak normal. Berikut ini hasil uji normalitas kolmogorov-smirnov dengan SPSS:

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

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	6,45177209
Most Extreme Differences	Absolute	,113
	Positive	,110
	Negative	-,113
Test Statistic		,113
Asymp. Sig. (2-tailed)		,189 ^c

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 3, dapat diketahui nilai dari *Asymp. Sig* sebesar 0,189 > 0,05, maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dengan menyelidiki besarnya inter kolerasi antar variabel bebasnya. Ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari besarnya *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*.

Jika nilai *tolerance value* $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-6.361	2.890		-2.201	.033		
DER	11.295	2.904	.581	3.890	.000	.671	1.491
DPR	2.889	1.651	.215	1.750	.088	.995	1.006
TAG	.628	3.535	.027	.178	.860	.669	1.494

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Berdasarkan hasil pada Tabel 4 diatas uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai dari *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel dalam penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas chi square pada Obs R-Square dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Untuk menguji heteroskedastisitas dapat menggunakan uji Harvey yang menghitung residual kuadrat sebagai variabel dependen dan variabel independennya yang terdiri atas penjumlahan dari variabel independen yang ada dengan perkalian variabel independen dan dependen. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 5
Uji Harvey

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	2.437244	Prob. F(3,41)	0.0783
Obs*R-squared	6.810519	Prob. Chi-Square(3)	0.0782
Scaled explained SS	8.550350	Prob. Chi-Square(3)	0.0359

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian Harvey heteroskedastisitas dalam tabel tersebut, menunjukkan bahwa nilai probabilitas *chi square* pada Obs R-Square yaitu sebesar 0,0782 lebih besar dari tingkat signifikansi. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi klasik heteroskedastisitas dan dapat digunakan untuk uji regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam data *time series* maupun *cross section* terdapat korelasi antar anggota. Untuk mengukur adanya suatu korelasi dapat menggunakan Durbin Watson Test (DW). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,622 ^a	,387	,342	6,683646	,678

a. Predictors: (Constant), TAG, DPR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 6 diatas menunjukkan bahwa nilai dari *Durbin-Watson* (DW) sebesar 0,678 dimana $-2 < DW < 2$, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis linier berganda merupakan analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh antar variabel independen yang berjumlah lebih dari satu yaitu Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Dari hasil regresi linier berganda ini juga untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian dapat diterima atau ditolak. Untuk hasil regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 7, sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Analisis Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-6,363	2,890		-2,201	,033
	DER	11,291	2,903	,581	3,889	,000
	DPR	2,890	1,651	,215	1,751	,087
	TAG	,634	3,535	,027	,179	,859

Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Dari hasil pengolahan pada Tabel 7, maka berikut adalah persamaan garis regresi

$$PBV = -6,363 + 11,291DER + 2,890DPR + 0,634TAG + e$$

Dengan melihat persamaan yang dibentuk diatas maka dapat dijelaskan masing-masing koefisien variabelnya adalah: (1) Koefisien konstanta adalah -6,363 mengindikasikan konstanta berpengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa apabila struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi suatu perusahaan tidak menjadi perhatian penuh perusahaan atau dalam keadaan konstan (0) maka nilai perusahaan yang dihasilkan menurun. (2) Koefisien X_1 (Struktur Modal) adalah 11,291, mengindikasikan nilai struktur modal berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 kali yang dialami struktur modal perusahaan maka nilai perusahaan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 11,291 kali dan sebaliknya. (3) Koefisien X_2 (Kebijakan Dividen) adalah 2,890, mengindikasikan nilai kebijakan dividen berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 kali yang dialami kebijakan dividen perusahaan maka nilai perusahaan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 2,890 kali dan sebaliknya. (4) Koefisien X_3 (Keputusan Investasi) adalah 0,634, mengindikasikan nilai keputusan investasi berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 kali yang dialami keputusan investasi perusahaan maka nilai perusahaan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 0,634 kali dan sebaliknya.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Apabila nilai $R^2 = 1$ maka, kemampuan model regresi dari variabel independen (X) dengan baik dapat menjelaskan variabel dependen (Y). Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinan (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,622 ^a	,387	,342	6,683646	,678

a. Predictors: (Constant), TAG, DPR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji koefisien determinan pada Tabel 8 diatas, dapat diketahui bahwa nilai dari R^2 sebesar 0,387 atau 38,7%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen (Y) yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen (X) dalam penelitian ini yaitu struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi. Sedangkan 61,3% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak termasuk dalam model regresi dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis (t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam uji hipotesis, apabila nilai signifikansi positif dan menunjukkan hasil $< 0,05$ maka variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi positif dan menunjukkan hasil $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh positif terhadap variabel dependen. Hasil uji t variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-6,363	2,890		-2,201	,033		
	DER	11,291	2,903	,581	3,889	,000	,671	1,491
	DPR	2,890	1,651	,215	1,751	,087	,995	1,006
	TAG	,634	3,535	,027	,179	,859	,669	1,494

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Berdasarkan hasil pada Tabel 9 diatas menunjukkan bahwa uji hipotesis (uji t) dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut: (1) H_1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tabel diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, dimana hasil tersebut lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05 dan *coefficients* β positif sebesar 11,291. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diprosikan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan mengindikasikan bahwa hipotesis pertama diterima. (2) H_2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil

tabel diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,087, dimana hasil tersebut lebih besar dari nilai probabilitas 0,05 dan *coefficients* β positif sebesar 2,890. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan mengindikasikan bahwa hipotesis kedua ditolak. (3) H_3 : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tabel diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,859, dimana hasil tersebut lebih besar dari nilai probabilitas 0,05 dan *coefficients* β positif sebesar 0,634. Sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan TAG berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan mengindikasikan bahwa hipotesis ketiga ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis pertama adalah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Setelah dilakukan uji hipotesis dihasilkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana hal tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang memiliki nilai lebih kecil dari 0,05 dan nilai t hitung sebesar 3,889 serta *coefficients* β sebesar 11,291. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama diterima.

Struktur modal yaitu bandingan antara total hutang dan total ekuitas. Semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan semakin meningkat dan semakin rendah struktur modal maka nilai perusahaan semakin menurun. Penggunaan suatu utang oleh perusahaan merupakan simbol yang baik dan dapat memberikan peluang dimasa depan untuk perusahaan. Utang yang digunakan perusahaan dapat memperlihatkan harapan investor atas suatu kinerja perusahaan dalam mengelola utang dan dapat meningkatkan kesejahteraan investor serta dapat memberikan dampak baik terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat dimana struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Gayatri dan Mustanda (2014) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis kedua adalah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Setelah dilakukan uji hipotesis dihasilkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana hal tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,087 yang memiliki nilai lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung sebesar 1,751 serta *coefficients* β sebesar 2,890. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Teori Mogdigliani dan Miller (MM), menyatakan jika nilai suatu perusahaan dapat ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk mewujudkan laba serta resiko bisnisnya. Hal ini berarti nilai perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktiva, bukan bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba yang ditahan (atau pertumbuhan). Tingginya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan tingginya nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mewujudkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Perusahaan dapat membagikan dividen jika pendapatan perusahaan dapat menutupi kekurangan darisumber dana eksternal.

Hasil pengujian ini sejalan dengan hipotesis yang telah dibuat dimana kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian

yang dilakukan oleh Mardiyati (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ketiga adalah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Setelah dilakukan uji hipotesis dihasilkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana hal tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,859 yang memiliki nilai lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung sebesar 0,179 serta *coefficients* β sebesar 0,634. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan PER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Keputusan investasi membahas tentang menginvestasikan modal di masa sekarang agar memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Jika manager mampu menginvestasikan asetnya dengan baik, maka dapat mewujudkan kinerja keuangan yang maksimal. Hal ini akan dijadikan sinyal oleh investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian membuktikan jika pendekatan teori sinyal tidak sepenuhnya tepat, keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan yang di masa depan, sehingga dapat meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan.

Hasil pengujian ini sejalan dengan hipotesis yang telah dibuat dimana keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Endarmawan (2014) yang menyatakan bawa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil dari penelitian mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* yang diperoleh sebanyak 9 perusahaan dan periode penelitian selama 5 tahun yaitu pada 2016-2020, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Dari hasil analisis, diketahui bahwa struktur modal dengan metode pengukurannya DER, kebijakan dividen dengan metode pengukurannya menggunakan DPR dan keputusan investasi dengan metode pengukurannya menggunakan TAG terhadap nilai perusahaan dengan metode pengukurannya menggunakan PBV sehingga dapat dirumuskan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut: $PBV = -6,363 + 11,291 DER + 2,890 DPR + 0,634 TAG + e$. (2) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan semakin meningkat dan semakin rendah struktur modal maka nilai perusahaan semakin menurun. (3) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti besarnya dividen yang diberikan perusahaan kepada investor tidak mempengaruhi nilai perusahaan. (4) Keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dengan adanya investasi dalam bentuk jangka pendek dan jangka panjang akan memberikan banyak manfaat bagi suatu perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis, maka penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan atau faktor-faktor yang tidak dapat diantisipasi di antaranya: (1) Variabel independen dalam penelitian ini hanya dapat menunjukkan sebesar 38,7 % dari nilai perusahaan dan sisanya sebesar 61,3 % dijelaskan oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini. (2) Penelitian ini hanya mengambil sampel pada perusahaan *food and beverage* sebagai sampel penelitian, sehingga hasil dari penelitian ini tidak dapat diterapkan pada jenis

industri yang lainnya. (3) Penelitian ini hanya menggunakan struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi sebagai variabelnya. (4) Periode pengamatan dalam penelitian ini menggunakan periode penelitian selama 5 tahun pengamatan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijabarkan di atas, maka saran yang peneliti ajukan sebagai berikut: Bagi peneliti (1) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah sampel perusahaan yang akan diteliti, tidak hanya terbatas pada sektor *food and beverage*. (2) Mampu menambah maupun menggunakan variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, misalnya profitabilitas, keputusan pendanaan dan variabel lainnya yang dapat digunakan dalam penelitian. (3) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode yang lebih panjang untuk digunakan sebagai sampel perusahaan. Bagi perusahaan (1) Diharapkan dapat meningkatkan kinerjanya agar investor tertarik dalam menanamkan modalnya ke perusahaan. Selain itu, perusahaan bukan hanya memaksimalkan profit bagi perusahaannya saja tetapi juga harus memaksimalkan nilai untuk para investor. (2) Diharapkan dapat memberikan informasi yang lengkap di dalam laporan keuangan yang telah dipublikasikan sehingga dapat mempermudah para peneliti dalam memperoleh informasi dan mempermudah para investor untuk melaksanakan analisis dan menentukan keputusan dalam berinvestasi. Bagi investor (1) Diharapkan untuk dapat memperhatikan variabel struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi sebagai bahan dalam pertimbangan saat pengambilan keputusan investasi yang tepat. Hal ini dikarenakan variabel tersebut memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di bidang *food and beverage*.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L. S. 2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Penerbit ANDI. Yogyakarta.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 8. Erlangga. Jakarta
- _____. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- _____. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Endarmawan, Y. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Artikel Ilmiah Mahasiswa*.
- Fenandar, G. I., dan Raharja, S. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1(2): 1-10.
- Gayatri, Ni L. P. R dan I. K. Mustanda. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 3(6).
- Ghozali, I. 2011. *Model Persamaan struktural konsep dan aplikasi dengan program AMOS 19.0*. BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- Husnan, S. dan E., Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Irawati, D. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Saham Manajemen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2011). *Jurnal Bisnis Strategi*, 21(1).
- Kusumadilaga, R. 2010. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. 2010.
- Mardiyanti, U., Gatot N. A., dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1).

- Martono, dan Harjito, A. 2005. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Ekonisia. Yogyakarta.
- Moeljadi, dan Supriyati, T. T. 2014. Factors affecting Firm Value: Theoretical Study on Public Manufacturing Firm in Indonesia, *Journal of Contemporary Business, Economics, and Law*, 5(2).
- Rochmach, A. M. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan, Keputusan Investasi dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4(4).
- Sari, O. T. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 2(2): 1-7.
- Setiani, A. 2007. *Budidaya dan Analisis Usaha Stroberi*. CV. Sinar Cemerlang Abadi. Jakarta.
- Sugiyono 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV. Bandung.
- Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Edisi Revisi 2010. PT. Rineka Cipta. Jakarta.