

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

Anita suciana

Anitasuciana28@gmail.com

Prijati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to enhance the welfare of the stakeholders can be realized by maximizing the firm value which can be influenced by capital structure, dividend policy, and investment decision. The purpose of this research is to find out the influence of capital structure, dividend policy, and investment decision to the firm value of food and beverages companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. This research is based on the some previous researches which describe various results in the research object with variable. The samples are food and beverages companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2009-2013 periods and 15 companies have been selected as samples. The research data is processed by using SPSS 22 software, with the result of classic assumption test, multiple linear regressions analysis, Goodness of Fit test, and Hypothesis test. The result of the research describes that partially the capital structure and investment decision has influence to the firm value; meanwhile dividend policy does not have any influence to the firm value. Based on the result of partial determination coefficient test, the variable which has dominant influence to the firm value is the investment decision variable since its r^2 value is the largest among independent variables.

Keywords: *Capital Structure, Dividend Policy, Investment Decision and Firm Value.*

ABSTRAK

Tujuan perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dipengaruhi Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini didasarkan pada beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil bervariasi dalam obyek penelitian dengan variabel tersebut. Sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2013 dengan jumlah 15. Data penelitian diolah menggunakan perangkat lunak SPSS 22, dengan hasil Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linier Berganda, Uji *Goodness of Fit*, dan Uji Hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Struktur Modal dan Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil Uji Koefisien Determinasi Parsial variabel yang paling dominan terhadap Nilai Perusahaan adalah Keputusan Investasi karena nilai r^2 paling besar diantara variabel bebas lainnya.

Kata Kunci : Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Berdirinya suatu perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan tersebut antara lain mendapat keuntungan yang maksimal, ingin memakmurkan pemilik perusahaan dan mengoptimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, kebijakan dividen dan kebijakan investasi. Melaksanakan fungsi manajemen keuangan merupakan hal yang dapat dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan. Kombinasi optimal dari keputusan manajemen dapat mengoptimalkan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Jika kebijakan pembelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut, bagaimana kombinasi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau meminimumkan biaya modal perusahaan atau memaksimalkan harga pasar Saham perusahaan. Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, maka harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik (Sudana, 2009:189)

Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Dengan demikian, Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan. Hal ini karena, besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mengurangi besar kecilnya laba yang ditahan (Sudana, 2009:219)

Faktor lain yang berkenaan dengan nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Pada umumnya investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana selama periode tertentu dengan harapan memperoleh penghasilan dan peningkatan nilai investasi dimasa yang akan datang (Jogiyanto,2007:78). Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan semakin tinggi peluang perusahaan untuk mendapatkan *return* yang besar. Kepercayaan investor terhadap perusahaan yang memiliki keputusan investasi tinggi pada saat ini, menyebabkan naiknya permintaan terhadap saham perusahaan, hal ini berdampak pada semakin meningkatnya investor yang berinvestasi pada perusahaan. Dan dengan meningkatnya keputusan investasi yang dilakukan membawa dampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Rumusan masalah dikemukakan sebagai berikut: (1) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *food and beverages* Di Bursa Efek Indonesia?, (2) Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *food and beverages* Di Bursa Efek Indonesia?, (3) Apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *food and beverages* Di Bursa Efek Indonesia?, (4) Diantara Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi manakah yang berpengaruh dominan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *food and beverages* Di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan penelitian dikemukakan sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (4) Untuk mengetahui diantara Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi yang berpengaruh dominan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *price to book value* (PBV), *price to book value* merupakan pembagian nilai pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (Brigham dan Houston, 2009). (Harjito dan martono: 2013) berpendapat bahwa nilai perusahaan menunjukkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga.

Struktur Modal

Menurut Sudana (2009) struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Teori Struktur Modal

Penelitian empiris telah banyak dilakukan oleh para peneliti untuk menguji berbagai teori mengenai struktur modal. Dalam hal ini, struktur yang memaksimalkan nilai perusahaan haruslah menyediakan keuntungan besar bagi pemegang saham. Berikut ini dikemukakan beberapa teori struktur modal menurut Hanafi (2013) Pendekatan Tradisional, Pendekatan Modigliani dan Miller, Teori Trade-Off Dalam Struktur Modal, Model Miller Dengan Pajak Perusahaan dan Personal, Pecking Order Theory dan Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi atau dibagi sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Tampubolon, 2013). Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi ,

maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Kebijakan dividen berhubungan dengan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana,2009).

Teori Kebijakan Dividen

Menurut Sudana (2009:220) terdapat tiga teori tentang kebijakan dividen, yang menjelaskan bagaimana pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga pasar saham. Adapun ketiga teori tersebut adalah: *Dividend Irrelevance Theory*, *Bird In-the-Hand Theory* dan *Tax Preference Theory*.

Keputusan Investasi

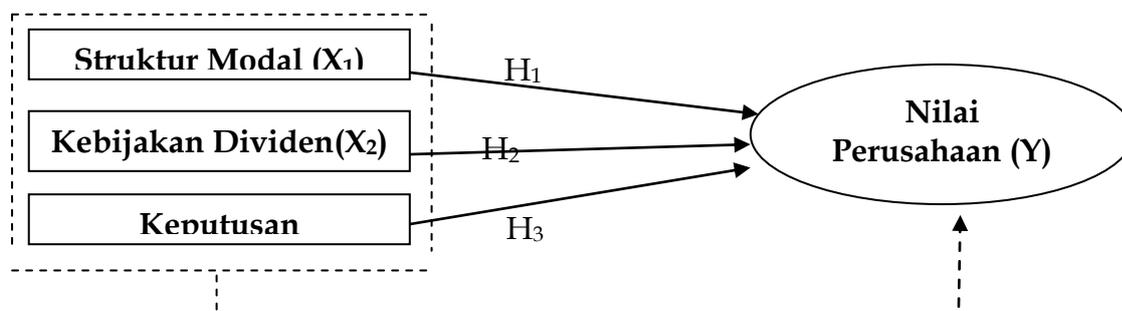
Menurut Martono dan Harjito(2013) investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Dilihat dari jangka waktunya, investasi dibagi menjadi 3 macam, yaitu investasi jangka pendek, investasi jangka menengah dan investasi jangka panjang. Sedangkan dilihat dari jenis aktivitya, investasi dibedakan kedalam investasi pada aktiva riil dan investasi pada aktiva non-riil (aktiva finansial).

Penelitian Terdahulu

Penelitian yang pertama dilakukan Mardiyanti,dkk. (2011), dengan judul penelitian “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010”, Penelitian selanjutnya dilakukan oleh oleh Bukit (2012), dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas”. Dalam penelitian tersebut, objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Penelitian yang ke tiga dilakukan oleh Irvaniyawati (2013), dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan”. Dalam penelitian tersebut, objek dalam penelitian adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Model Penelitian

Untuk memudahkan penganalisaan pada penelitian ini, maka diperlukan kerangka konseptual atau model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Model

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini, serta tinjauan teori yang telah diuraikan sebelumnya, Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) H₁: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) H₂: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (3) H₃: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (4) H₄: Struktur Modal berpengaruh dominan terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis Penelitian ini adalah jenis penelitian korelasional. Penelitian korelasional merupakan jenis penelitian untuk mengetahui hubungan atau korelasi antara dua variabel atau lebih dengan meneliti dan menjelaskan keterkaitan antara variabel satu dengan variabel yang lain.

Gambaran dari Populasi (Obyek Penelitian)

Menurut Sugiyono (2014) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2013.

Teknik pengambilan sampel

Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel dilakukan dengan pendekatan *non probability sampling*, yaitu semua individu atau elemen dalam populasi mendapat peluang atau kesempatan yang sama untuk diambil sebagai sampel. Dan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono 2014). Dalam penelitian ini peneliti mempunyai pertimbangan bahwa sampel yang diambil memiliki kriteria-kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan *food and beverages* yang telah tercatat secara empiris periode Januari 2009 sampai dengan Desember 2013 secara kontinyu. (2) Perusahaan melaporkan laporan keuangan yang mempunyai *net income positive* secara berturut-turut selama periode 2009 sampai dengan 2013. (3) Perusahaan *food and beverages* yang membagikan dividen periode Januari 2009 sampai dengan Desember 2013 secara kontinyu. Berdasarkan kriteria tersebut, maka perusahaan yang memenuhi kriteria adalah sebagai berikut: (1) Delta Djakarta Tbk., (2) Indofood Sukses Makmur Tbk., (3) Multi bintang Indonesia Tbk.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Identifikasi Variabel

Dalam penelitian ini, untuk mengetahui hubungan struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, terdapat satu variabel dependen dan tiga variabel independen.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah suatu pernyataan yang dapat mengartikan, atau memberikan makna untuk suatu istilah atau konsep tertentu, sehingga tidak salah dimengerti, dapat diuji dan ditentukan atau dinyatakan kebenarannya oleh orang lain. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel terikat dan variabel bebas. Adapun satuan kajian yang akan dibahas dalam penelitian sebagai berikut:

Variabel Dependen (Terikat)

Variabel Dependen adalah kejadian yang diukur oleh peneliti dimana nilai atau variabilitas kejadian tersebut adalah akibat dari manipulasi atau akibat adanya variabilitas pada variabel lain. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah *Price to Book Value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2009) PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut

$$PBV = \frac{\text{Nilai pasar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Variabel independen (bebas / X)

Variabel independen adalah suatu keadaan yang memaparkan subyek penelitian yang akan memberikan *outcome* tertentu pada subyek. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi. Masing-masing variabel didefinisikan sebagai berikut:

(a) Struktur Modal (X_1) merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur Modal dalam penelitian ini akan di proksikan dengan DER (*Debt Equity Ratio*). Menurut Brigham dan Houston (2009:117) DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

(b) Kebijakan Dividen (X_2) yaitu besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham pada akhir tahun yang juga akan mencerminkan besarnya laba yang akan ditanamkan pada laba ditahan pada akhir tahun. Kebijakan dividen dalam penelitian ini akan di proksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Menurut Brigham dan Houston (2009 :123) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Perlembar Saham (DPS)}}{\text{Pendapatan Perlembar saham (EPS)}} 100 \times$$

(c) Keputusan Investasi (X_3) adalah penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi dalam penelitian ini akan di proksikan dengan ROI (*Return On Investment*). Menurut Brigham dan Houston (2009:128) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} 100 \times$$

Teknik Analisis Data

Untuk kepentingan pembahasan dan analisis serta pengujian hipotesis, data diolah dan dianalisis dengan menggunakan program SPSS 22 yang sesuai dengan penelitian. Tahap-tahap analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Melakukan perhitungan seluruh variabel dalam penelitian: (1) Menghitung besarnya variabel dependen: Nilai Perusahaan (PBV), (2) Menghitung besarnya variabel independen yang terdiri dari : Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi.

Uji Asumsi Klasik

Untuk menentukan persamaan regresi dengan metode kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square*) layak digunakan dalam analisis, maka data yang diolah memenuhi 4 asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas. Uji tersebut dimaksudkan agar persamaan regresi yang dihasilkan tidak bias dan teruji ketepatannya. Untuk lebih jelasnya, pengujian asumsi klasik adalah sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah suatu pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah mode regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan metode Kolmogorov Smirnov maupun pendekatan grafik.

a. Pendekatan Kolmogorov Smirnov

Menurut Santoso, (2011:214) dasar pengambilan keputusan, yaitu sebagai berikut :

- 1) Nilai Probabilitas $> 0,05$, maka hal ini berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal
- 2) Nilai Probabilitas $< 0,05$, maka hal ini berarti bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal.

b. Pendekatan Grafik

Pendekatan kedua yang dipakai untuk menilai normalitas data dengan pendekatan grafik, yaitu grafik *Normal P-P Plot of regression standard*, dengan pengujian ini disyaratkan bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X dan Y. Menurut Santoso (2011:214) jika penyebaran data (titik) di sekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas Data

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Cara yang dapat digunakan untuk mengetahui adanya multikolinieritas adalah dengan cara menggunakan uji *Variance Influence Factor* atau VIF. Apabila uji dilakukan dengan bantuan SPSS *for windows*, maka tidak adanya multikolinieritas dapat diketahui jika nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* $\geq 0,1$.

Uji Autokorelasi Data

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam regresi terdapat hubungan antara residual atau residual yang bersifat model tidak saling independen. Sebuah model regresi yang baik adalah tidak terdapat autokorelasi (*residual saling independen*). Autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan salah satu aplikasi yang ada dalam program SPSS versi 22 dengan melakukan uji Durbin-Watson. Nilai uji yang dihasilkan oleh statistik uji Durbin-Watson berkisar antara 1 hingga 4, sebagai pedoman umum, apabila nilai uji statistik lebih kecil dari 1 atau lebih besar dari 4 maka *residual* atau *error* dalam model regresi berganda tidak bersifat independen atau terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heterokedastisitas. Diteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melakukan pengujian korelasi ranking *Spearman Spearman's Rank*). Ada tidaknya heterokedastisitas dalam model regresi dapat diketahui dari pola gambar *Scatterplot* model tersebut. Analisis pada gambar *Scatterplot* yang mengatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heterokedastisitas jika:

- Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah di sekitar angka 0.
- Titik-titik tidak hanya mengumpul di atas atau di bawah saja.
- Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

Analisis Regresi Linier Berganda

Pada hipotesis pertama sampai dengan hipotesis keempat (H_4) dilakukan uji kekuatan variabel penentu Struktur Modal (DER), Kebijakan Dividen (DPR), dan Keputusan Investasi (ROI) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Maka dalam penelitian ini digunakan analisis regresi linier berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (*ordinary least square-OLS*) dengan dasar sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha + b_1 \text{ DER} + b_2 \text{ DPR} + b_3 \text{ ROI} + e$$

Y = Nilai Perusahaan (NP)

X_1 = Struktur Modal (SM)

X_2 = Kebijakan Dividen (KD)

X_3 = Keputusan Investasi (KI)

b_1, b_2, b_3 = Parameter koefisien regresi

α = Parameter Konstanta (nilai Y = α , jika $X_1 = X_2 = X_3 = 0$)

e = Faktor lain yang mempengaruhi

Besarnya konstanta tercermin dalam " α " dan besarnya koefisien regresi dari masing-masing variabel independen ditunjukkan dengan $\beta_1, \beta_2, \beta_3$. Ke-tiga variabel tersebut merupakan variabel Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi dan variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang dicerminkan dengan PBV.

Uji Goodness of Fit

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk mempengaruhi variabel dependen secara simultan atau tidak, dengan kriteria pengujian tingkat signifikan $\alpha = 0,05$.

Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Perhitungan ini digunakan untuk mengukur tingkat kontribusi dari variabel bebas secara bersama-sama (simultan) dengan variabel terikat. Untuk mengetahui nilai koefisien determinasi simultan (R^2), dalam penelitian ini digunakan perhitungan dengan menggunakan SPSS 22. R^2 berada antara 0 dan 1 yang berarti:

- a. Jika $R = 1$ atau mendekati 1, berarti hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah sangat kuat atau positif atau searah.
- b. Jika $R = -1$ atau mendekati 1, berarti hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah sangat kuat namun arahnya negatif atau balik arah.
- c. Jika $R = 0$ atau mendekati 1, berarti hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah sangat lemah bahkan tidak memiliki hubungan sama sekali.

Nilai koefisien *adjusted* R^2 dimaksudkan untuk mengetahui presentasi besarnya pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah secara parsial pengaruh yang diperoleh memang nyata atau secara kebetulan saja. Apabila probabilitas kesalahan t hitung lebih kecil dari *level of significance* yang dapat ditolerir ($\alpha = 5\%$), maka variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Sebaliknya apabila probabilitas kesalahan t hitung lebih besar dari *level of significance* yang dapat ditolerir ($\alpha = 5\%$), maka variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh

Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Perhitungan ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar sumbangan variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat, semakin besar r^2 maka variabel bebas tersebut mempunyai pengaruh yang semakin dominan. Untuk mengetahui nilai koefisien determinasi parsial (r^2) dalam penelitian ini digunakan perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 22.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Sejarah Perusahaan Sampel

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka perusahaan yang memenuhi kriteria adalah sebagai berikut:

PT. Delta Djakarta, Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1932 di Jakarta, dengan nama Archipel Brouwerij. Sejak saat itulah, perusahaan melewati berbagai masa-masa penuh tantangan, seiring perkembangannya menjadi salah satu yang terbesar di Indonesia. 1933 - 1940 Perusahaan didirikan di Amanusgracht 43, Bandengan Selatan. Kapasitas produksi pada saat itu 25000 HL/tahun, dengan merk Anker, Diamant, Kris dan Donker. PT Delta Djakarta, Tbk adalah salah satu produsen minuman, khususnya bir, terbesar di Indonesia.

PT. Indofood Sukses Makmur

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Cabang Bandung didirikan pada bulan Mei 1992 dengan nama PT Karya Pangan Inti Sejati yang merupakan salah satu cabang dari PT Sanmaru Food Manufacturing Company Ltd. yang berpusat di Jakarta dan mulai beroperasi pada bulan Oktober 1992. Pada saat itu jumlah karyawan yang ada

sebanyak 200 orang. Pada tahun 1994, terjadi penggabungan beberapa anak perusahaan yang berada di lingkup Indofood Group, sehingga mengubah namanya menjadi PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. yang khusus bergerak dalam bidang pengolahan mie instan.

PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk

PT. Multi Bintang Indonesia Tbk merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang industri minuman bir di Indonesia. Perusahaan ini pertama kali didirikan dengan nama *NV Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen* pada tanggal 3 Juni 1929 di Medan, Sumatera Utara. Produsen bir ini awalnya memulai operasionalnya di sebuah pabrik yang terletak di Surabaya, Jawa Timur. Pada tahun 1936, saham mayoritas perusahaan ini dipegang oleh salah satu perusahaan pembuat bir terkemuka bernama Heineken NV.

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil perhitungan selama periode pengamatan 5 tahun, maka sebelum menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah data yang diolah berdistribusi normal atau tidak dan juga memenuhi standar statistik yang berhubungan dengan regresi linier nerganda, maka dilakukan pengujian dengan metode *Kolmogrov Smirnov* maupun pendekatan grafik.

a. Pendekatan *Kolmogrov Smirnov*

Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah berdistribusi normal atau tidak normal data yang diolah, yaitu sebagai berikut:

- 1) Nilai Sig > 0,050 maka data tersebut dinyatakan berdistribusi normal.
- 2) Nilai Sig < 0.050 maka data tersebut dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan uji normalitas dengan program SPSS (*Statistical Program for Social Science*) 22, hasil output adalah sebagai berikut:

Tabel 1
One- Sample Kolmogrov Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		15
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,000000
	Std. Deviation	,42372813
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,132
	Positive	,132
	Negative	-,103
Test Statistic		,132
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

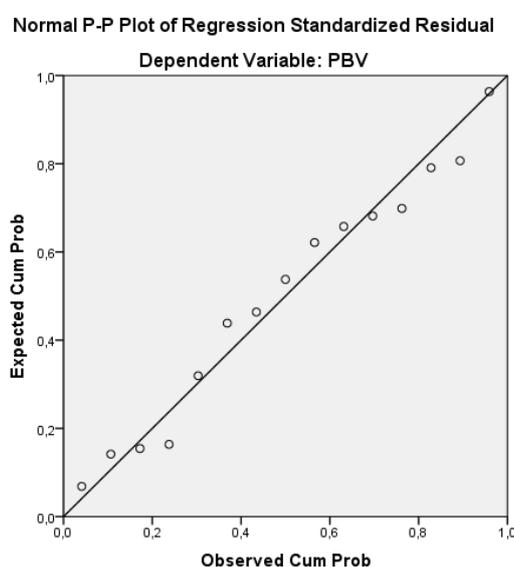
Sumber : Hasil output SPSS

Berdasarkan hasil dari output diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,050$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut dinyatakan berdistribusi normal dan terhindar dari gangguan uji asumsi klasik normalitas.

(b) Pendekatan Grafik

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi normal atau tidak normal di dalam analisis regresi. Untuk mengetahuinya dengan cara melihat penyebaran titik atau data pada sumbu diagonal yang ada pada grafik, dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut:

- 1) Jika titik atau data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi tersebut dinyatakan memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika titik atau data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka regresi tersebut dinyatakan tidak memenuhi asumsi normalitas.



Sumber : Output SPSS

Gambar 2
Normal Probability Plot

Dari grafik diatas penyebaran titik atau data berada di sekitar garis diagonal, maka dengan ini menunjukkan bahwa data penelitian dinyatakan berdistribusi normal. Dengan kata lain distribusi titik atau data telah mengikuti garis diagonal antara 0(nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan *Kolmogorov Smirnov* maupun pendekatan grafik, mode regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Merupakan uji yang digunakan untuk mendeteksi apakah terjadi gejala multikolinieritas atau tidak yaitu dengan melihat pada nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dalam hasil penelitian. Berikut adalah hasil dari uji multikolinieritas:

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas

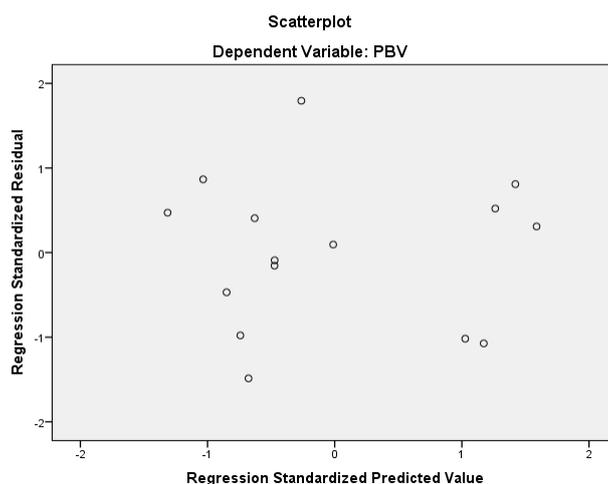
Variabel	Collinierity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
<i>Debt To Equity Ratio</i>	,671	1,490	Bebas Multikolinieritas
<i>Dividend Payout Ratio</i>	,577	1,733	Bebas Multikolinieritas
<i>Return on Investment</i>	,708	1,412	Bebas Multikolinieritas

Sumber : Output SPSS

Dari hasil pengolahan data menunjukkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Return on Investment(ROI)* tidak memiliki nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) yang melebihi dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Merupakan uji yang digunakan unutm mengetahui adanya heterokedastisitas yaitu jika sebaran titik berada diatas dan dibawah angka (0) nol pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola dari pengujian heterokedastisitas sebagai berikut:



Sumber : Output SPSS

Gambar 3
Hasil Heterokedastisitas

Dari hasil pengolahan data pada gambar terlihat bahwa pola penyebaran berada diatas dan dibawah pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa model ini tidak terjadi gangguan heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah melihat nilai Durbin-Watson. Uji Korelasi Durbin-Watson dimaksudkan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi linier terdapat korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Dari hasi output SPSS 22 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,077. Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson
2,077

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

b. Dependent Variable : PBV

Sumber : Output SPSS

Dari hasil output dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas Durbin-Watson adalah $2,077 > 0,050$ ($\alpha = 5\%$), maka dapat dipastikan bahwa model tersebut tidak mengalami gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel yang digunakan dalam model penelitian yaitu *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Return on Investment(ROI)* terhadap *Price Book Value (PBV)*. Adapun hasil pengolahan data yang menggunakan program SPSS 21 adalah sebaga berikut:

Tabel 4
Hasil Perhitungan Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2,518	,650		-3,873	,003
DER	,740	,310	,293	2,390	,036
DPR	,005	,004	,167	1,262	,233
ROI	,101	,015	,803	6,727	,000

a. Dependent Variable : PBV

Sumber : Output SPSS

Dari hasil output menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari data tabel diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -2,518 + 0,740 DER + 0,005 DPR + 0,101 ROI + e$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Konstanta (α)

Besarnya nilai konstanta (α) adalah -2,518 menunjukkan bahwa variabel yang terdiri dari *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Return on Investment(ROI)* = 0, maka variabel nilai perusahaan sebesar -0,084.

2. Koefisien Regresi *Debt To Equity Ratio*

Besarnya nilai b_1 adalah 0,740 menunjukkan arah hubungan Positif (searah) antara *Debt To Equity Ratio* dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel *Debt To Equity Ratio* meningkat maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Dengan kata lain jika tingkat *Debt To Equity Ratio* naik maka nilai perusahaan juga akan naik, dengan asumsi variabel yang lain konstan.

3. Koefisien Regresi *Dividend Payout Ratio*

Besarnya nilai b_2 adalah 0,005 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *Dividend Payout Ratio* dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengidentifikasi

bahwa jika variabel *Dividend Payout Ratio* meningkat maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Dengan kata lain jika tingkat *Dividend Payout Ratio* naik maka nilai perusahaan juga akan naik, dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

4. Koefisien Regresi *Return on Investment*

Besarnya nilai b_3 adalah 0,101 menunjukkan arah hubungan Positif (searah) antara *Return on Investment* dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel *Return on Investment* meningkat maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Dengan kata lain jika tingkat *Return on Investment* naik maka nilai perusahaan juga akan naik, dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Uji Goodness of Fit

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yang terdiri dari *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Return on Investment (ROI)* dapat dikatakan layak dengan tingkat signifikan 0,050 ($\alpha = 5\%$). Dan hasil pengolahan data yang menggunakan bantuan program SPSS terlihat pada tabel berikut:

Tabel 5
ANNOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20,167	3	6,722	29,417	,000 ^b
	Residual	2,514	11	,229		
	Total	22,680	14			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROI, DER, DPR

Sumber : Output SPSS

Dari hasil pengolahan data maka dapat diketahui bahwa data tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini dibuktikan dengan dari tingkat signifikan $0,000 < 0,050$. Dengan demikian, variabel bebas yang terdiri dari *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Return on Investment (ROI)* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Analisis Koefisien Determinasi dan Korelasi

Hasil pengolahan data uji koefisien korelasi dan koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil perhitungan Koefisien Determinasi dan Korelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,943 ^a	,889	,859	,47803

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Output SPSS

Dari hasil output SPSS maka dapat disimpulkan:

1. Hasil koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan R sebesar 0,943 atau 94,3% yang artinya bahwa korelasi atau hubungan antar variabel bebas yang terdiri dari *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Return on Investment (ROI)* terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama memiliki hubungan yang sangat kuat.
2. Hasil koefisien determinasi (R^2) ditunjukkan dengan nilai sebesar 0,889 atau 88,9 % menunjukkan kontribusi dari variabel bebas yang terdiri dari *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Return on Investment (ROI)* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 87,6%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel yang lain di luar model regresi.

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial atau individu untuk mengetahui apakah variabel bebas yang terdiri dari *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Return on Investment (ROI)* berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel terikat dengan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Adapun hasil pengolahan data yang menggunakan bantuan program SPSS berikut;

Tabel 7
Hasil Uji t dan Tingkat signifikan

Variabel	t	Sig.	Keterangan
DER	2,390	,036	Signifikan
DPR	1,262	,233	Tidak Signifikan
ROI	6,727	,000	Signifikan

Sumber : Output SPSS

a. Struktur Modal

Hipotesis 1 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel tersebut, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER adalah sebesar 0,036. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya ($0,036 < 0,05$, sehingga hipotesis pertama diterima. Artinya, secara parsial struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

b. Kebijakan Dividen

Hipotesis 2 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel tersebut, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR adalah sebesar 0,233. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai taraf ujinya ($0,233 > 0,05$, sehingga hipotesis kedua ditolak. Artinya, secara parsial Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

c. Keputusan Investasi

Hipotesis 3 : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel tersebut, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel Keputusan Investasi yang diproksikan dengan ROI adalah sebesar 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya ($0,000 < 0,05$), sehingga

hipotesis ketiga diterima. Artinya, secara parsial Keputusan Investasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Koefisien Determinasi Parsial

Koefisien determinasi parsial digunakan untuk mengetahui faktor manakah yang paling berpengaruh dominan dari variabel bebas yang terdiri dari *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Return on Investment (ROI)* terhadap nilai perusahaan. Tingkat koefisien determinasi dari masing-masing variabel terlihat pada tabel berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel	r	r ²
DER	,585	,342225
DPR	,356	,126736
ROI	,897	,804609

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

b. Dependent Variable : PBV

Sumber : Output SPSS

Dari hasil perhitungan korelasi parsial maka diperoleh koefisien determinasi parsial dengan penjelasan sebagai berikut:

- Koefisien determinasi parsial variabel struktur modal = 0,342225 artinya sekitar 34,2% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- Koefisien determinasi parsial variabel kebijakan dividen = 0,126736 artinya sekitar 12,67% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
- Koefisien determinasi parsial variabel keputusan investasi = 0,804609 artinya sekitar 80,46% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pengujian data pada tabel tersebut maka dapat disimpulkan bahwa variabel yang berpengaruh lebih dominan terhadap Nilai Perusahaan adalah variabel Keputusan Investasi yang di proksikan dengan *Return on Investment* dengan nilai koefisien determinasi parsial = 0,804609 atau 80,46% dibandingkan dengan variabel lainnya.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (DER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2009:127) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang juga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Semakin besar hutang, maka akan semakin meningkat nilai perusahaan. Serta didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bukit (2012) dengan judul "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan" yang menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (DPR) tidak mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil ini sejalan dengan pendapat Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) dalam (Sudana, 2009:220) bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. MM berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil yang sama dikemukakan oleh Madiyanti, dkk. (2011) dengan judul penelitian "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan" yang menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Madiyanti et al. Berpendapat bahwa meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasi.

Pengaruh Keputusan Investasi (ROI) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel Keputusan Investasi (ROI) mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyanti et al. Dan Irvaniyawati yang menyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut *Signaling Theory* dalam (Irvaniyawati: 2013), pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. apabila perusahaan salah didalam pemilihan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini tentunya akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Untuk itu, seyogyanya perusahaan hendaknya menajaga pertumbuhan investasi agar dapat mencapai tujuan perusahaan melalui kesejahteraan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Secara bersama-sama atau simultan variabel independen dapat dikatakan layak terhadap variabel dependen. Hal ini berarti bahwa variabel bebas yang terdiri dari *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Return on Investment (ROI)* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Hasil pengujian menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang di proksikan dengan PBV. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai profit yang di dapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi

prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. (3) Hasil pengujian menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang di proksikan dengan PBV. Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) yang mengemukakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena menurut MM rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Menurut Mardiyanti et al. (2012) meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasi. (4) Hasil pengujian menunjukkan bahwa Keputusan investasi (ROI) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini berarti bahwa investasi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan *food and beverages* yang akan memberikan sinyal positif bagi para investor tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan dimasa mendatang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ada maka peneliti dapat memberikan saran-saran sebagai berikut: (1) Pada penelitian ini, masing-masing variabel hanya diukur dengan menggunakan satu proksi. Penulis menyarankan untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan lebih banyak proksi yang dapat digunakan, seperti nilai perusahaan: *market value added*, struktur modal: *debt to total assets ratio*, kebijakan dividen: *dividend per share*, *dividen yield* dan keputusan investasi dapat juga diroksikan dengan *return on assets*. (2) Penelitian berikutnya dapat menambah jumlah perusahaan atau memperpanjang periode penelitian, sehingga dapat diperoleh jumlah sampel yang lebih banyak dan jumlah observasi yang lebih memungkinkan untuk dapat diperoleh hasil yang lebih baik secara statistik. (3) Penelitian berikutnya dapat menambah variabel independen dalam model penelitian sehingga dapat diperoleh hasil penelitian terkait dengan faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan misalnya: ukuran perusahaan, kepemilikan insider, dan sebagainya. (4) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tetapi juga industri dari sektor lainnya atau berasal dari semua jenis perusahaan publik atau dapat juga membandingkan antar jenis perusahaan publik mengenai kebijakan perusahaan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bukit. 2012. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas : analisis data panel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal keuangan dan bisnis*. 4(3).
- Brigham dan Houston. 2009. *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Edisi 10. Jakarta : Salemba empat.
- Gayatri dan Ketut. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Bali.

- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. (Trans: Application of Multivariate Analysis using SPSS)*. Badan Penerbit UNDIP, ISBN 979.704.300.2. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta. BPFE Yogyakarta
- Horne, V. James C, dan John M. Marchowiz. 2013. *Prinsip-prinsip manajemen keuangan* . edisi 13-buku22. Jakarta : Salemba empat.
- Husnan, S. 2012. *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Edisi Keenam. Cetakan pertama. Yogyakarta. UUP STIMYKPN.
- Irvaniyawati. 2013. *Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurusan Manajemen, STIESIA, Surabaya.
- Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketujuh. Yogyakarta : BPFE.
- Kenanga, Zaitul dan Herawati. 2013. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan :Peranan Corporate Governance dan Growth Opportunity Sebagai Pemoderasi*. Jurusan Akutansi, Universitas Bunga Hatta, Padang
- Keown, Scott dan Petty. 2011. *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan*. Terjemahan oleh Marcus dan Prihminto Widodo. Jilid 1. Edisi Kesepuluh. Jakarta : PT. Indeks.
- Mardiyanti, Ahmad dan Putri. 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. 3(1).
- Margaretha, F. 2011. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Martono dan Harjito. 2013. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Priyatno, D. 2012. *Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS*. CV Andi Offset. Yogyakarta.
- Santoso. S. 2011. *Statistik Multivariat*. PT Elek Media Komputindo Kelompok Gramedia. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Surabaya : Erlangga.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung : CV. Alfabeta.
- Tampubolon, M.P. 2013. *Manajemen keuangan*. Bogor. Gualia. Indonesia.

