



PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR *CONSUMER GOODS* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2021.

Joseph Jonathan Saputra

Martha Ayerza Esra, SE.MM

Kwik Kian Gie School of Bussiness

JL. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta, 14350

ABSTRAK

Joseph Jonathan Saputra/21190159/Nilai perusahaan merupakan menggambarkan kekayaan dan kesejahteraan pemegang saham semakin maksimal. Nilai perusahaan mencerminkan dari aset yang dimiliki perusahaan. Adanya perbedaan dari penemuan data dan hasil penelitian terdahulu menjadi alasan untuk meneliti lebih lanjut terkait struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Teori yang terdapat pada penelitian ini struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen dan nilai perusahaan yang dimana didasarkan pada teori sinyal, yang dimana dalam struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen masing masing akan memberikan sinyal kepada investor dan membuat perubahan pada nilai perusahaan. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *dataset statistic*. Pengujian data penelitian dengan menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis jalur dengan bantuan program software IBM SPSS Statistic 25. Hasil dari penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun terjadi sebaliknya pada kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lalu untuk kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan dari penelitian ini adalah (1) struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (2) keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (3) Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, (4) keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. (5) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (6) kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi struktur modal (7) kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

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



ABSTRACT

Joseph Jonathan Saputra/21190159/The value of the company is to illustrate the wealth and welfare of shareholders to the maximum. The value of the company reflects from the assets that the company has. The difference from the data findings and the results of previous research is a reason to further research related to capital structure, investment decision, and firm value. The theory contained in this study is capital structure, investment decisions, dividend policy and firm value which is based on signal theory, where in capital structure, investment decisions and dividend policies will each signal investors and make changes to the value of the company. The object of research used is a manufacturing company in the consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018-2021 period. The method used in this study is the statistical dataset method. Testing of research data using descriptive analysis, classical assumption testing and path analysis with the help of the IBM SPSS Statistical 25 software program. The result of this study is that capital structure negatively affects firm value, investment decisions negatively affect firm value, capital structure negatively affects dividend policy, investment decisions negatively affect dividend policy. However, the opposite of dividend policy has a positive effect on the firm value. Then for dividend policy, it cannot affect the capital structure and investment decisions on the firm value. The conclusions of this study are (1) capital structure negatively affects firm value (2) investment decisions negatively affect firm value, (3) capital structure negatively affects dividend policy, (4) investment decisions negatively affect dividend policy. (5) Dividend policy has a positive effect on the firm value. (6) dividend policy cannot affect capital structure (7) dividend policy cannot affect investment decisions on firm value.

Keywords: Capital Structure, Investment Decisions, Dividend policy, Firm Value.

1. PENDAHULUAN

Salah satu komponen perkembangan ekonomi suatu negara saat ini di pasar modal. Pasar modal Indonesia telah mengalami ekspansi yang cukup besar. Terlepas dari dampak Covid-19, investor pasar modal di Indonesia meningkat drastis dengan peningkatan 22% dari 2019, menurut inews.id (2020). Menurut (Krisnando & Novitasari, 2021). Pada Vol. 18 No. 02, Oktober Investor pada 2021 mencapai 3,02 juta pada 2020. Bursa Efek Indonesia menjadi bursa di Asia Tenggara pada tahun 2020 dengan jumlah pencatatan saham baru (IPO) terbesar. Tercermin pada frekuensi perdagangan rata-rata meningkat sebesar 32% menjadi 619 ribu kali per hari. (IDX, 2020).

Penelitian ini akan menggunakan beberapa perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods*. Karena dalam perusahaan industri *consumer goods* telah banyak diminati dan dibutuhkan dalam memenuhi kegiatan pokok lalu dapat menjamin keberlangsungan hidup kita sehari-hari. Perusahaan consumer goods industry merupakan perusahaan yang bergerak dari berbagai bagian dalam industri yaitu, industri makanan dan minuman, industri kosmetik dan keperluan rumah tangga, industri farmasi, industri rokok, dan industri peralatan rumah tangga (Sahamok.Net, 2020).

Di industri barang konsumsi, harga saham bisnis barang konsumsi menurun pada tahun 2018. Dalam analisisnya, Mirae Asset Sekuritas Indonesia menemukan bahwa pertumbuhan sektor barang konsumsi telah melambat selama beberapa tahun terakhir. Sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) mengalami perlambatan karena sejumlah faktor, antara lain persaingan yang semakin ketat antara bisnis yang melibatkan banyak merek lokal dan asing,



pemulihan daya beli masyarakat secara bertahap, dan pergeseran preferensi konsumen dari produk FMCG ke produk non-FMCG.

Menurut hasil survei Bank Indonesia (BI) Indeks penjualan riil yang ditunjukkan pada kelemahan pertumbuhan dalam beberapa tahun terakhir dan tidak sejalan dengan perlambatan industri FMCG dapat tercermin pada kinerja beberapa emiten dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), pada PT Unilever Indonesia (UNVR) turun 19,7%, PT CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) terlihat saham menurun sebesar 3,57% dan PT Kalbe Farma (KBLF) juga turun menjadi 20,23%. (cnbcindonesia, 2018).

Investor menjadi lebih berhati-hati dalam skenario ini ketika memilih perusahaan baru yang konsumen untuk diinvestasikan. Untuk alasan ini, bisnis dapat mengejar sejumlah strategi, terutama mengingat potensinya untuk masa depan, untuk mempertahankan atau meningkatkan nilainya, mendapatkan kepercayaan dari investor ketika mereka menginvestasikan uang dalam bisnis, dan meredakan kekhawatiran kreditor ketika bisnis meminta pinjaman. Akan semakin tinggi nilai perusahaan jika kinerja perusahaan membaik. Nilai perusahaan kemudian dapat dipengaruhi oleh berbagai hal.

Salah satunya yang dapat peneliti kutip dalam perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods*. Pada perusahaan yang *go public* memiliki tujuan yaitu memperbaiki nilai perusahaan, memperbaiki dan menjaga kelangsungan usaha dan dapat membagikan peluang kepada perusahaan dan memperoleh keringanan dalam perihal pembebasan pajak dari pemerintah. Perusahaan yang telah *go public* atau yang sudah terdaftar di BEI ini mempunyai tujuan dalam hal lain yakni peningkatan nilai perusahaan dapat berasal dari kesejahteraan para pemilik. Menjadi perusahaan *go public* juga merupakan salah satu jalan pintas agar investor atau masyarakat mempunyai minat dengan saham yang ditawarkan dengan mendapatkan dana tambahan dari investor atau masyarakat.

Penetapan struktur modal dan kebijakan dividen dapat menentukan posisi perusahaan, dalam hal ini adalah faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah harga saham yang sedia untuk dibayarkan kepada investor bilamana perusahaan bersedia untuk dijual (Fujianti et al., 2020).

Penyeimbangan atau perbandingan jumlah utang jangka panjang yang menggunakan modal sendiri disebut struktur modal. Utang jangka panjang merupakan jenis pembiayaan untuk jangka panjang dengan waktu jatuh tempo lebih dari setahun.

Pada persaingan bisnis zaman ini, semakin ketat karena adanya beberapa perusahaan yang banyak terdaftar dalam BEI. Hal ini merupakan salah satu pendorong dalam persaingan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kesejahteraan pemegang saham dapat semakin maksimal jika tercermin pada tingginya nilai perusahaan. Asset yang didapatkan serta dimiliki perusahaan dapat memproyeksikan nilai perusahaan. (Brigham & Houston., 2019).

Ada berbagai rasio berbeda yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, termasuk Price to Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER), dan Tobin's Q. Dari jumlah tersebut, PBV adalah salah satu yang dapat digunakan peneliti untuk mengukur nilai perusahaan. Kekayaan korporasi seperti yang diwakili dalam akun keuangannya adalah nilai bukunya. Ketika mengevaluasi saham dalam kaitannya dengan harga pasar saham mereka,

Keputusan Investasi menjadi hal yang sangat penting untuk fungsi keuangan, pada saat perusahaan akan menciptakan nilai, menurut Van Horne (dalam Tito Gustiandika, P Basuki Hadiprajitno, 2014). Keputusan investasi dalam investasi modal ialah faktor penting selain komposisi aktiva. Keputusan yang terdapat pada alokasi modal dapat menjadi tawaran dalam berinvestasi dan dapat diperhitungkan untuk resiko yang diinginkan (Hidayat et al., 2019).

Sementara perusahaan bertujuan untuk berkembang di pasar dan secara bersamaan memberikan kesejahteraan, investor juga berusaha untuk meningkatkan kesejahteraan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Copyright © 2020 by Kwik Kian GIE School of Business. All rights reserved. This document is the property of Kwik Kian GIE School of Business and is intended for personal use only. No part of this document may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, or by any information storage and retrieval system, without the prior written permission of Kwik Kian GIE School of Business.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



perusahaan dengan mengantisipasi dividen atau keuntungan modal sebagai pengembalian kepada *stakeholder* dalam hal dividen dan tidak memperlambat pertumbuhan perusahaan. (Wijaya, L.R.P, Wibawa, 2010).

Maka dari beberapa penelitian tersebut, teringat seberapa pentingnya nilai perusahaan kepada investor, oleh dari itu peneliti telah membuat judul yaitu **“Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Goods* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2021.”**

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 yang terdapat pada penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Dalam pasar ketenagakerjaan sering terjadi karena informasi yang asimetris antara pengusaha dan pelamar kerja adanya ketidaksetaraan dalam akses untuk memperoleh beberapa informasi yang berkaitan dengan kemampuan produktivitas (Spence, 1973). Dalam hal ini Spence memberikan usulan dalam membuat kriteria sinyal yaitu supaya pengambilan keputusan dalam merekrut tenaga kerja, sinyal itulah nantinya berbentuk jenis kelamin, ras, kepribadian, latar belakang akademis dan pengalaman pekerjaan.

Menurut (Tambunan et al., 2019) Teori sinyal dapat menyatakan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada investor mengenai bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Sinyal yang dibagikan dapat seperti informasi apa yang telah dilakukan oleh pihak manajemen dalam mencapai keinginan pemilik. Teori sinyal memberikan informasi berupa sinyal dalam bentuk laporan keuangan lalu diterbitkan dan sinyal ini dapat berupa sinyal baik maupun sinyal buruk. Dalam sinyal baik dapat diartikan dengan peningkatan kinerja perusahaan manufaktur tahun ke tahun, lalu untuk sinyal buruk yakni penurunan kinerja perusahaan manufaktur tahun ke tahun.

2.2. Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan (*Agency Theory*) merupakan teori yang memberikan penjelasan mengenai hubungan antara “principal” dan “agent”. Principal yakni untuk pemegang saham dan pemilik perusahaan yang dapat memberikan kekuasaan kepada agen untuk mengelola perusahaan dan lalu dengan melakukan pembuatan keputusan atas nama pemegang saham, sedangkan untuk agent yaitu manajemen perusahaan yang diberikan kekuasaan oleh principal. Teori keagenan menjelaskan bahwa adanya kesenjangan antara manajemen yang mengelola suatu perusahaan. Dapat diasumsikan untuk tiap individu dapat termotivasi dengan kepentingan sendiri dan memungkinkan untuk timbulnya konflik kepentingan antara principal dan agent. Hal tersebut dapat terjadi jika adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan, (Jensen & Meckling, 1976).

Permasalahan keagenan dapat terjadi jika perbedaan tujuan antar pihak pemegang saham dan manajemen yang saling berlawanan. Bahkan, manajemen dapat bertindak menggunakan akuntansi sebagai alat untuk melakukan rekayasa demi mencapai kepentingannya sendiri. Salah satu faktor dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat dipicu dengan adanya keselarasan pola pikir serta tujuan antara pemegang saham dengan manajemen dalam mengoperasikan perusahaan.



Struktur modal dan dividen dapat menjadi tolak ukur kerja sama antara principal dan agen. Perusahaan yang besar akan memberikan cerminan untuk keselarasan tujuan antara agen dan principal dalam mengembangkan perusahaan tersebut.

2.3. Nilai Perusahaan

Dalam pengambilan keputusan manajer keuangan dapat memperhitungkan tujuan yang akan dicapai. Membuat keputusan keuangan yang tepat dapat menurunkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan yaitu merupakan harga yang dapat dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. (Ayu Sri, Ary Wirajaya. 2017)

Tercapainya kondisi perusahaan yakni sebagai bukti kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melewati beberapa rangkaian kegiatan yang telah dilakukan, yaitu dari perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini, maka hal ini dapat menentukan nilai perusahaan. (Hery 2017:5)

Dalam penelitian ini indikator *Price To Book Value* (PBV) dapat mewakili nilai perusahaan. Salah satu peneliti yaitu (Robiyanto, Ilma Nafiah, Harijono, 2020) dapat menjelaskan yakni PBV dapat mengevaluasi kinerja suatu perusahaan dengan cara membandingkan harga saham dengan nilai buku yang dimiliki perusahaan. Biasanya perusahaan yang baik mempunyai nilai PBV lebih dari satu, dapat diartikan bahwa perusahaan mempunyai nilai pasar saham lebih tinggi daripada nilai bukunya (Oktrima, 2017)

2.4. Struktur Modal

Struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan hutang dalam suatu perusahaan. Dalam hal ini modal dalam struktur modal yaitu pendanaan jangka panjang perusahaan yang terdiri dari hutang, saham preferen dan saham ekuitas. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai pelaksanaannya dengan fungsi manajemen keuangan, artinya dalam setiap keputusan keuangan yang diambil akan berpengaruh mengenai keputusan keuangan lainnya dan akan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut (Asnawi, Said Kelana, 2015) struktur modal merupakan kombinasi dari hutang (jangka panjang dan jangka pendek) dan modal sendiri. Struktur modal biasanya ditujukan untuk kebutuhan investasi, memberikan informasi bagi investor mengenai bagaimana pendanaan sebuah perusahaan sebelum investor menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Menurut (Syahyunan, 2015), perusahaan akan memerlukan pendaan untuk setiap kegiatan investasi yang akan dilakukan. Sehingga, perusahaan dapat mengupayakan dana yang bersumber dari luar perusahaan jika dana internal atau modal sendiri tidak cukup. Sedangkan menurut Suryanto, dkk (2018) struktur modal adalah bauran atau perpaduan dari hutang jangka panjang dan ekuitas (modal sendiri) yaitu saham preferen dan saham biasa.

2.5. Kebijakan Dividen

Dividen merupakan perimbangan dari pembagian laba yang diperoleh dari perusahaan yang membagikan labanya kepada para pemegang saham perusahaan. Jika perusahaan yang menerbitkan saham mampu menghasilkan laba yang besar, maka terdapat kemungkinan pemegang saham yang akan dinikmati keuntungannya dalam dividen yang besar. dividen dapat memiliki arti yaitu pembagian laba kepada para pemegang saham



perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang akan dipegang oleh masing masing pemilik.

Menurut (Musthafa, 2017), Dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang akan diterima pemegang saham. Jika laba perusahaan tidak diberikan kepada pemegang saham dan sebaliknya diinvestasikan kembali dalam bisnis, hal ini akan disebut sebagai laba ditahan.

Kebijakan dividen yang didapat pada trade off dan dalam hal itu adalah keputusan yang sulit dalam hal pembagian laba sebagian dividen atau dapat diinvestasikan kembali. Jika tingkat pertumbuhan perusahaan berkurang dan memberikan informasi terhadap saham maka perusahaan akan memilih keputusan untuk pembagian keuntungan sebagai dividen. Tetapi jika perusahaan tidak membagikan dividen maka akan diberikan sinyal negatif mengenai prospek perusahaan. Sinyal dapat berubah dan dapat menguntungkan keinginan manajer jika mengalami peningkatan dividen, dan untuk penurunan dividen menyebabkan penurunan masa depan perusahaan.

Pilihan apakah akan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen atau mempertahankannya sebagai laba ditahan untuk potensi pendanaan investasi di masa depan dikenal sebagai kebijakan dividen perusahaan. Dividen memberikan indikasi yang menguntungkan dari status perusahaan. (Asnawi, Said Kelana, 2005).

2.6. Keputusan Investasi

Keputusan investasi yaitu strategi manajemen melibatkan investasi dana bisnis dalam aset yang diharapkan dapat memberikan pengembalian di masa depan. Sebagai faktor penting dalam kebijakan manajemen keuangan dalam investasi modal ini yaitu dimasa depan dapat menghasilkan manfaat dan keuntungan jika dalam bentuk alokasi modal dan terealisasi. Namun sebaliknya investasi mempunyai manfaat dimasa depan dalam resiko investasi dapat meliputi hal ketidakpastian dalam berinvestasi. Tujuan perusahaan dalam peningkatan nilai perusahaan yakni bersumber dari keputusan yang telah diambil manajer keuangan yang merupakan keputusan yang paling penting dalam nilai perusahaan. Menurut (Jatmiko, 2017) jumlah total aset yang dimiliki perusahaan berdasarkan pada keputusan investasi yang merupakan salah satu dari tiga faktor yang penting dalam perusahaan, yang berguna dalam peningkatan nilai perusahaan.

Dalam keputusan investasi investor dapat melihat cara yang dilakukan perusahaan pada pengelolaan asetnya yang telah dimiliki perusahaan, sehingga keuntungan yang didapatkan perusahaan akan terdampak pada keputusan yang telah diambil. Keputusan investasi akan berdampak yang berasal dari pembiayaan. selanjutnya hutang dan modal sendiri akan berasal dari sumber pendanaan internal maupun eksternal perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan perusahaan pada sektor manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan metode pengumpulan data menggunakan metode *dataset* Lalu jenis penelitian asosiatif yang bersifat kausal. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia yakni www.idx.co.id.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *non probability sampling* dengan ditambah metode *purposive sampling*. Kriteria yang ditetapkan untuk pengambilan sampel, yaitu sebagai berikut :





1. Perusahaan yang bergerak di sektor *Consumer Goods* dan terdaftar di BEI selama periode penelitian.
2. Perusahaan yang memperlihatkan laporan keuangan secara lengkap berkala selama periode penelitian.
3. Perusahaan yang melakukan pembayaran dividen berturut-turut selama periode penelitian.

3.1 Variabel Penelitian

3.1.1 Variabel Terikat (Dependen/Y)

Nilai perusahaan berfungsi sebagai variabel terikat(Y). Price to Book Value dapat digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung nilai perusahaan (PBV) :

$$PBV = \frac{\text{Market Value per share}}{\text{Book Value Per share}}$$

3.1.2 Variabel Bebas (Independen/X)

3.1.2.1 Struktur Modal

Dalam perhitungan struktur modal menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), Perhitungan DER sebagai berikut :

$$DER (\%) = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3.1.2.2 Keputusan Investasi

Dalam pengukuran keputusan investasi mampu diperoleh dengan menggunakan Total Asset Growth (TAG), Dengan Perhitungan TAG sebagai berikut :

$$TAG = \frac{(\text{Total Asset} - \text{Total Asset } y-1)}{\text{Total Asset } y-1} \times 100\%$$

3.1.3 Variabel Intervening

Variabel intervening dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen. Menggunakan rasio Dividend Payout Ratio (DPR) :

$$DPR (\%) = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Profit}}$$

3.2 Teknik Analisis Data

3.2.1 Statistik Deskriptif

Dalam hal ini ringkasan informasi dapat diberikan menggunakan statistik deskriptif, yang mempertimbangkan varians, nilai maksimum dan minimum, rata-rata, dan deviasi standar

3.2.2 Uji Asumsi Klasik

3.2.2.1 Uji Normalitas

Pada pengujian ini menggunakan 2 tahap, yaitu : Tahap 1 = Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Kebijakan Dividen ; Tahap 2 = Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam pengujian ini memiliki maksud dari uji normalitas dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah hasil dari model regresi, variabel, disruptor, dan residual mengikuti distribusi normal. Model regresi dengan distribusi data normal adalah model

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang baik. (Ghozali,2018). cara yang dapat dilakukan yakni dapat menentukan hipotesis pengujian :

- Hipotesis Nol (H_0) : data terdistribusi secara normal
- Hipotesis Alternatif (H_a) : data tidak terdistribusi secara normal

Dalam Uji Normalitas dapat melihat dari tingkat signifikansinya. Jika tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka data tersebut dapat dikatakan normal, lalu jika tingkat signifikansinya lebih kecil sama dengan 0,05 maka data tersebut dapat dikatakan tidak terdistribusi (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov dengan menggunakan Excat Test Monte Carlo dengan tingkat Confidence level sebesar 95%. Jika nilai signifikansinya diatas 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis nol diterima, yang berarti data dapat terdistribusi dengan normal.

3.2.22 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dapat digunakan berguna agar dapat melihat apakah adanya korelasi antara variabel bebas (independent) dapat mendukung adanya model regresi. Jika variabel independen tidak berkorelasi satu sama lain, maka model regresi dianggap baik, lalu jika variabel berkorelasi, maka variabel tersebut tidak orthogonal (Ghozali, 2018).

Untuk melaksanakan uji multikolinearitas, diperiksa nilai toleransi dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Dengan hasil keputusan $VIF = 1/\text{Toleransi}$, nilai toleransi yang rendah akan menghasilkan VIF yang tinggi. Selain itu, nilai cutoff dengan nilai toleransi $\leq 0,10$ dan nilai $VIF \geq 10$ biasanya digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas.

3.2.23 Uji Heteroskedastisitas

Model regresi dapat dikatakan baik dapat ditemukan jika tidak terjadi Heterokedastisitas (Ghozali, 2018). Dalam heterokedastisitas terdapat beberapa uji seperti uji *Glejser*, Uji *White*, Uji Park, dan uji heteroskedastisitas yang terlihat pada grafik *scatterplot* pada output SPSS. Dalam penelitian ini menggunakan uji *Glejser*, jika variabel dependen signifikan dan secara statistik akan dipengaruhi variabel independent. Jika signifikansinya di atas tingkat kepercayaan yakni diatas 5% (0,05). Berikut dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas. :

H_0 : Nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terdapat heteroskedastisitas.

H_a : Nilai signifikansi $< 0,05$ maka terdapat heteroskedastisitas.

3.2.3 Uji Hipotesis

3.2.3.1 Uji F

Menurut Ghozali (2018,98), uji F dapat dilakukan agar membuktikan signifikansi secara menyeluruh terhadap garis regresi yang di estimasi dan di observasi. Dalam pengujian signifikansi individu terhadap koefisien regresi dapat diasumsikan bahwa seluruh uji signifikansi dilakukan berdasarkan sampel yang berbeda. Dalam hipotesis statistic yang digunakan yaitu sebagai berikut :

Pada tahap 1 :

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = 0$$

$$H_a: \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$$



Pada tahap 2 :

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$$

$$H_a: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$$

Berikut kriteria dalam pengambilan keputusan.

Jika $\text{sig} \leq 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa model regresi fit.

Jika $\text{sig} \geq 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa model regresi tidak fit.

3.2.3.2 Uji t

Uji statistic t pada mulanya untuk menunjukkan secara individual menerangkan variasi dalam variabel dependen akan terlihat bagaimana pengaruh satu variabel independent. Dalam uji statistic t memiliki nilai signifikansi yaitu 0,05. Uji statistic t mempunyai kriteria dalam pengambilan keputusan yaitu : Bila nilai signifikansi t lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis alternatif diterima, hal ini menunjukkan adanya pengaruh variabel independen secara signifikan pada variabel dependen. bila nilai signifikansi t lebih besar dari 0,05 maka hipotesis awal yang akan diterima, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh secara signifikan pada variabel dependen.

3.2.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) yaitu dapat mengukur kemampuan model untuk menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi mempunyai rentang 0 sampai 1. Koefisien determinasi yang diterapkan dalam penelitian ini yaitu koefisien determinasi yang disesuaikan dalam *Adjusted R square* yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kontribusi variabel independen untuk variasi (naik turunnya) variabel dependen.

3.2.5 Pengujian Model Intervening

3.2.5.1 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Menurut Ghazali (2018;245) Dimungkinkan untuk menggunakan analisis jalur untuk mengidentifikasi pola hubungan antara tiga atau lebih variabel, tetapi tidak dapat digunakan untuk mendukung atau membantah teori kausalitas hipotetis. Baik secara langsung maupun tidak langsung dapat dilihat dalam polanya. Ketika ada hubungan langsung antara dua variabel, tidak ada variabel yang diblokir oleh variabel ketiga (intervening). Adanya variabel ketiga (intervening) dapat memediasi dua variabel, sehingga hasil tautan tidak langsung.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif

Pada analisis deskriptif dijelaskan mengenai gambaran umum data penelitian dari perusahaan yang terdapat pada sampel penelitian. Total data yang sudah didapatkan sesuai dengan kriteria sebelumnya yaitu 18 perusahaan dengan 72 data. Dengan data akhir setelah uji *outlier* menghasilkan 57 data. Berikut adalah deskripsi data berkaitan dengan nilai *min*, *max*, *mean*, dan standar deviasi pada tabel berikut ini :



Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	57	0.15	2.91	0.6307	0.56503
TAG	57	-0.16	0.94	0.0857	0.16181
DPR	57	0.01	1.62	0.5298	0.33546
PBV	57	0.34	12.20	2.9026	2.41101
Valid N (listwise)	57				

Sumber : Data penelitian yang diolah melalui IBM SPSS

Pada tabel 4.1 diatas, akan diberikan penjelasan mengenai beberapa indikator dari variabel yang telah digunakan dalam penelitian ini, yaitu :

4.1.1 Struktur Modal (DER)

Pada penelitian ini Struktur Modal (DER) yang mempunyai nilai min dimiliki oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2018 dan nilai max dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2019. Lalu untuk nilai mean dari Struktur Modal (DER) sebesar 0.6307 dan standar deviasi Struktur Modal (DER) 0.56503.

4.1.2 Keputusan Investasi (TAG)

Pada penelitian ini Keputusan Investasi (TAG) yang mempunyai nilai min dimiliki oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2018 dan nilai max dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2019 Lalu untuk nilai mean dari Keputusan Investasi (TAG) sebesar 0.0857 dan standar deviasi Keputusan Investasi (TAG) 0.16181.

4.1.3 Kebijakan Dividen (DPR)

Pada penelitian ini Kebijakan Dividen (DPR) yang mempunyai nilai min dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2019 dan nilai tertinggi max oleh Delta Djakarta Tbk pada tahun 2021 Lalu untuk nilai mean dari Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 0.5298 dan standar deviasi Kebijakan Dividen (DPR) 0.33546.

4.1.4 Nilai Perusahaan (PBV)

Pada penelitian ini Nilai Perusahaan (PBV) yang mempunyai nilai min dimiliki oleh PT H.M. Sampoerna Tbk pada tahun 2018 dan nilai max dimiliki oleh PT Budi Strach Sweetner Tbk pada tahun 2020. Lalu untuk nilai mean dari Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 2.9026 dan standar deviasi Nilai Perusahaan (PBV) 2.41101.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Pada penelitian ini memiliki tujuan agar dapat mengetahui model regresi, pengganggu atau nilai residual dapat berdistribusi normal. Data yang dapat dikatakan baik yaitu data yang memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov dengan menggunakan Exact Test Monte Carlo dan tingkat Confidence level sebesar 95%. Pada uji normalitas ini diadakan 2 tahap, yakni tahap I adalah pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap kebijakan deviden. Lalu tahap II adalah kebijakan variabel sebagai variabel *intervening* pada pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

© Hak cipta milik IBKKG. Hak Cipta Dilindungi Undang-undang. Sifat ini bersifat pribadi dan tidak boleh dikawatirkan. Gie. Institut Teknologi Sepuluh Nopember.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya atau seluruhnya tanpa izin tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Tabel 4.1
Hasil Uji Normalitas

One sample Kolmogorov-Smirnov Test	
Tahap	Monte Carlo Sig (2-tailed)
1	0,263
2	0,386

Pada tabel 4.3, dapat terlihat untuk hasil uji normalitas setelah *outlier* berdistribusi normal karna Sig. pada tahap I sebesar $0,263 < 0,05$ dan pada tahap II $0.386 < 0,005$.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas berguna untuk dapat mengetahui adanya model regresi dan apakah ditemukan hubungan antar variabel bebas (independent). Dikatakan model regresi yang dapat dikatakan jika tidak terjadi korelasi pada variabel independent. Jika terdapat korelasi antar variabel independent maka variabel ini dapat dikatakan orthogonal. Variabel ortogonal yaitu variabel independent dengan nilai korelasi dengan sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2018;107). Uji multikolinieritas dapat dilihat pada nilai *Tolerance* dan nilai VIF yang ada di masing-masing variabel. Maka dapat dilihat pada tabel 4.6 dan 4.7.

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Variabel	Tolerance	VIF
1	DER	0.924	1.083
	TAG	0.924	1.083
2	DER	0.899	1.112
	TAG	0.869	1.151
	DPR	0.891	1.123

Dari tabel 4.6 dan 4.7 dapat terlihat untuk nilai nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) setiap variabel < 10 , dan nilai *tolerance* setiap variabel $> 0,1$. Maka dapat dibuat kesimpulan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

4.2.3 Uji Heteroskedasitas

Dalam melakukan uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan lain. Model regresi yang baik yakni homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali,2018).

Pada penelitian ini dilakukan uji *Glejser*, jika variabel independen signifikan secara statistic mempengaruhi variabel dependen, maka terdapat indikasi heteroskedastisitas, berikut dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas. :

Ho: Nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terdapat heteroskedastisitas.

Ha: Nilai signifikansi $< 0,05$ maka terdapat heteroskedastisitas.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Tabel 4.3
Hasil Pengujian Uji Heteroskedastisitas Tahap I

Nama Pengujian	Variabel	Nilai Sig	Keterangan
Heteroskedastisitas	DER	0.762	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
	TAG	0.136	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Data penelitian yang diolah melalui IBM SPSS

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Uji Heteroskedastisitas Tahap II

Nama Pengujian	Variabel	Nilai Sig	Keterangan
Heteroskedastisitas	DER	0.041	Terjadi Heteroskedastisitas
	TAG	0.681	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
	PBV	0.008	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Pada tabel 4.8 terlihat melalui hasil pengujian untuk struktur modal (DER) dan keputusan investasi (TAG) dengan nilai signifikansinya > 0.05 , oleh karena itu dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Selanjutnya pada tabel 4.9 maka terlihat hanya struktur modal (DER) dengan nilai signifikansinya < 0.05 oleh karena itu dapat dinyatakan bahwa terjadi heteroskedastisitas, lalu untuk keputusan investasi (TAG) dan nilai perusahaan (PBV) tidak terjadi heteroskedastisitas, karena nilai signifikansinya > 0.05 .

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Uji F

Setelah dilakukan uji asumsi klasik maka akan dilakukan uji F agar diketahui hubungan variabel independent secara bersama dapat memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Uji F dapat dilakukan dengan meningkatkan signifikansi dan analisis hipotesis. Apabila nilai signifikansi Uji F < 0.05 , dapat diberikan kesimpulan terdapat model regresi fit atau variabel independent dapat mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 4.5
Hasil Uji F

Model	F	Sig.
1	3.311	.044
2	7.105	.000

Pada Tabel 4.11 diatas, terlihat untuk nilai signifikansi uji F yaitu $0,000 < 0,05$. Artinya, terima H_a dan tolak H_o , dapat diberikan kesimpulan terdapat model regresi fit atau variabel independen (struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen) mempengaruhi variabel dependen (nilai perusahaan).



4.3.2 Uji t

Pada uji t terlaksana agar dapat mengetahui pengaruh setiap variabel independent dan variabel dependen. Untuk dapat menentukan pengambilan keputusan dalam pengujian ini terlihat pada probabilitas signifikansi setiap variabel.

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Uji t Tahap I

Variabel	t	Sig.
DER	-1.218	0.229
TAG	-1.842	0.071

Sumber : Data Penelitian yang diolah melalui IBM SPSS

Tabel 4.7
Hasil Pengujian Uji t Tahap II

Variabel	t	Sig.
DER	1.752	0.086
TAG	0.559	0.579
DPR	4.491	0.000

Dapat dilihat pada tabel 4.12 tidak terdapat hasil signifikan, karena setiap variabel memiliki nilai signifikansi > 0.05 . Lalu terlihat untuk tabel 4.13 bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) signifikan, karena signifikasinya sebesar $0.000 < 0.05$.

4.3.3 Koefisien Determinasi R²

Pengukuran besarnya sumbangan variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan melalui uji koefisien determinasi (R²) (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini digunakan nilai Adjusted R Square. Menggunakan nilai Adjusted R Square tidak rentan pada penambahan variabel dependen. Setelah dilakukan uji Koefisien Determinasi (R²) maka dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Determinasi R²

Model	R Square
1	0.109
2	0.287

Berdasarkan tabel 4.15 Diatas dapat terlihat nilai (R²) hal ini menunjukkan bahwa kontribusi untuk pengaruh kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel *intervening* dapat memberikan pengaruh antara struktur modal (DER) dan keputusan investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel *intervening* sebesar 28.68% sementara untuk sisanya 71.32% memiliki kontribusi variabel lain dan tidak dimasukkan kedalam penelitian.

4.4 Analisis Jalur (Path Analysis)

Dalam pengujian ini menggunakan metode analisis jalur untuk pengujian variabel *intervening*. Pada analisis jalur berdasarkan teori yang telah didapatkan sebelumnya

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



penggunaan analisis regresi berguna untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel. Maka analisis ini digunakan agar dapat menentukan hubungan variabel lebih dari 2 variabel, (Ghozali.2018)

Tabel 4.9
Hasil Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Antar Variabel

Variabel	Pengaruh	
	Langsung	Tidak Langsung (DPR)
Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen	-0.163	
Keputusan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen	-0.246	
Kebijakan dividen Terhadap Nilai Perusahaan	0.552	
Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	0.214	$-0.163 \times (0.552) = -0.089$
Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	0.070	$-0.246 \times (0.552) = -0.135$

Berdasarkan uji analisis jalur ditunjukkan pada tabel diatas untuk pengaruh langsung variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki nilai 0.214, lalu untuk pengaruh tidak langsung memiliki nilai sebesar -0.089. maka dapat dikataka bahwa secara tidak langsung struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dapat diketahui untuk pengaruh langsung variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan memiliki nilai 0.070 dan untuk pengaruh tidak langsung memiliki nilai -0.135 yang menunjukkan bahwa secara tidak langsung pengaruh keputusan investasi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

5. Pembahasan

5.1.1 Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian yang sudah diperoleh, koefisien regresi untuk variabel struktur modal memiliki nilai 0.214 dengan nilai signifikansinya sebesar 0.086, terlihat bahwa keputusan investasi tidak signifikan karena lebih besar dari 0.05. Pada penelitian ini dapat ditemukan hasil yang sesuai dengan penelitian terdahulu yakni oleh Jesilia, Sri Purwaningsih (2020) Nuryani dan Rita Andini, Edi Budi Santoso (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pada kondisi tersebut perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya memiliki hutang yang dapat dikatakan cukup tinggi. Maka jika hutang yang harus dibayarkan perusahaan cukup tinggi akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan, karena dalam penggunaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan tidak selaras dengan hasil yang didapatkan perusahaan.

5.1.2 Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil penelitian yang sudah diperoleh, koefisien regresi untuk variabel keputusan investasi memiliki nilai 0.070 dengan nilai signifikansinya sebesar 0.579, terlihat bahwa keputusan investasi tidak signifikan karena lebih besar dari 0.05. Pada penelitian ini dapat ditemukan hasil yang sesuai dengan penelitian terdahulu yakni oleh Usman Sarif,



Dwi Suprajitno (2021) dan Alhafiz Arizki, Erni Masdupi, Yolandafitri Zulvia (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pada kondisi ini jika pertumbuhan perusahaan bertambah akan semakin tinggi membutuhkan dana yang besar juga dimasa yang akan datang. Maka dari itu manajer akan lebih memilih untuk menahan laba lalu menjadi dana internal perusahaan sehingga tidak memiliki pengaruh kepada nilai perusahaan. Maka keputusan investasi tidak dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga akan menurunkan pertumbuhan aset.

5.1.3 Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Dari hasil penelitian yang sudah diperoleh, koefisien regresi untuk variabel struktur modal memiliki nilai -0.163 dengan nilai signifikansinya sebesar 0.229 terlihat bahwa struktur modal tidak signifikan karena lebih besar dari 0.05. Pada penelitian ini dapat ditemukan hasil yang sesuai dengan penelitian terdahulu yakni oleh Clara Christianti (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki komitmen dalam membagikan dividen kepada *stakeholder*, maka kebijakan dividen yang telah diperoleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Maka dari itu pembagian dividen tidak memiliki pengaruh bagi investor dalam pengambilan keputusan yang akan dipilih investor. Perusahaan yang memiliki hutang mempunyai kas yang harus dikeluarkan untuk pembayaran bunga hutang dan pelunasan hutang sebelum dibagikannya dividen. Perusahaan yang telah mengalami kesulitan pada saat pembayaran hutang akan menyebabkan penurunan presentase pembagian dividen.

5.1.4 Keputusan Investasi berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Dari hasil penelitian yang sudah diperoleh, koefisien regresi untuk variabel keputusan investasi memiliki nilai -0.246 dengan nilai signifikansinya sebesar 0.071 terlihat bahwa struktur modal signifikan karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Pada penelitian ini dapat ditemukan hasil yang sesuai dengan penelitian terdahulu yakni oleh Nuryani, Rita Andini, Edi Budi Santoso (2018), Inasfatin Indriawati, Marsiska Ariesta, Edy Budi Santoso (2018), dan Usman Sarif, Dwi Suprajitno (2021) yang mengatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dapat disimpulkan bahwa tingginya pertumbuhan perusahaan akan membutuhkan dana cukup besar di masa mendatang, maka dengan demikian manajer akan mengambil keputusan untuk menahan dana internal perusahaan dibandingkan dengan membagikan dana tersebut sebagai dividen. Kebijakan dividen yang telah diterapkan suatu perusahaan yang memiliki pengaruh untuk keputusan investasi. Kebijakan dividen yang digunakan perusahaan yang telah dinilai tepat lalu merugikan akan berdampak pada penurunan nilai investasi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.1.5 Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil penelitian yang sudah diperoleh, koefisien regresi pada variabel kebijakan dividen memiliki nilai -0.552 dengan hasil signifikansinya sebesar 0.000, 05 terlihat bahwa struktur modal signifikan dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05. Pada penelitian ini dapat ditemukan hasil yang sesuai dengan penelitian terdahulu yakni oleh Agus Rahman A dan Zainul (2018), Ruza Tulaini (2018) yang mengatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dapat disimpulkan tingginya nilai perusahaan akan berdampak pada besarnya pembagian nilai

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dividen. Investor akan menganggap untuk perubahan dividen adalah suatu pertanda baik mengenai perkembangan aliran kas pada perusahaan dimasa mendatang. Peningkatan nilai perusahaan juga dapat berasal dari peningkatan dividen yang telah dibagikan dan begitu juga sebaliknya. Investor akan menyukai dividen karena kepastian pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan. Pembayaran dividen yang cukup tinggi kepada *stakeholder* akan membagikan informasi kepada investor maupun calon investor, lalu perusahaan mampu menaikkan harga saham yang diakibatkan dari tingginya jumlah dividen, pandangan yang telah diberikan perusahaan mampu memberikan pertumbuhan yang baik dimasa mendatang.

C Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

5.1.6 Kebijakan Dividen mempengaruhi hubungan antara pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang didapatkan dari uji analisis jalur maka memiliki hasil yaitu pengaruh tidak langsung antar kebijakan deviden sebagai mediator antara struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar -0.089 , Pada penelitian ini dapat ditemukan hasil yang sesuai dengan penelitian terdahulu yakni oleh Nuryani , Rita Andini, Edi Budi Santoso (2018) dan Agus Rahman A dan Zainul (2018) dikatakan bahwa kebijakan deviden tidak dapat mempengaruhi hubungan yang terdapat pada struktur modal terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu meski banyak perusahaan yang dikategorikan sudah dewasa namun mereka mempunyai banyak cadangan laba.

5.1.7 Kebijakan Dividen mempengaruhi hubungan antara pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang didapatkan dari uji analisis jalur maka memiliki hasil yaitu pengaruh tidak langsung antar kebijakan deviden sebagai mediator antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sebesar -0.135 , Pada penelitian ini dapat ditemukan hasil yang sesuai dengan penelitian terdahulu yakni oleh Nuryani , Rita Andini, Edi Budi Santoso (2018) dan Inasfatin Indriawati, Marsiska Ariesta , Edy Budi Santoso (2018) dikatakan bahwa kebijakan deviden tidak dapat mempengaruhi hubungan yang terdapat pada keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu kesimpulan yang dapat disampaikan peneliti bahwa kebijakan yang telah diputuskan oleh perusahaan untuk pembagian dividen tidak menjadikan tolak ukur investor untuk dapat mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan yang sudah dewasa.

6. KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil yang telah diperoleh dari penelitian lalu dari data analisis serta hipotesis yang sudah dijelaskan, maka kesimpulan yang dapat dibuat peneliti yaitu :

- 6.1.2 Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- 6.1.3 Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- 6.1.4 Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
- 6.1.5 Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
- 6.1.6 Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 6.1.7 Kebijakan dividen tidak dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan
- 6.1.8 Kebijakan dividen tidak dapat memediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.



6.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan hasil penelitian yang telah diperoleh maka peneliti mengetahui adanya keterbatasan pada penelitian ini, dengan ini peneliti dapat memberikan saran yang harapannya untuk peneliti berikutnya yang akan meneliti topik penelitian ini secara mendalam. Oleh dari itu untuk peneliti selanjutnya, maka saran yang dapat disampaikan oleh peneliti sebagai berikut :

- 6.2.2 Ditambah kembali mengenai variabel independent seperti faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan supaya mendapatkan hasil yang lebih baik lagi.
- 6.2.3 Ditambah kembali beberapa subsektor mengenai faktor yang lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan agar mendapatkan hasil optimal, mengingat dimana dalam uji analisis jalur dalam penelitian ini lemah.
- 6.2.4 Dapat membedakan kelompok sampel berdasarkan kriteria papan pengembang dan papan utama berdasarkan ketentuan di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, S. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Asnawi, Said Kelana, C. W. (2005). *Riset Keuangan Pengujian-pengujian Empiris*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Asnawi, Said Kelana, C. W. (2015). *NoFINON (Finance for Non Finance) Manajemen Keuangan untuk Non Keuangan Title*. PT RajaGrafindo Persada.
- Brigham, E., & Houston., F. dan J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (Empat Belas). Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. 2023. <https://www.idx.co.id/> . Diakses 3 Januari 2023
- cnbcindonesia. (2018). *Pertumbuhan Industri Barang Konsumsi Dinilai Melambat*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20181019191302-17-38252/pertumbuhan-industri-barang-konsumsi-dinilai-melambat>
- Fujianti, L., Hubbansyah, A. K., Siswono, S., & Sinaga, L. (2020). *The Effect of Managerial Ownership, Dividend Policy, and Debt on Firm Value: The Indonesia Stock Exchange Cases*. *Journal of Global Business and Economics*, 1(1), 40–54. <http://journal.univpancasila.ac.id/index.php/INQUISITIVE/article/view/1860>.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Hidayat, L., Muktiadji, N., & Supriadi, Y. (2019). *Pengaruh Pengetahuan Investasi Terhadap Minat Mahasiswa Berinvestasi Di Galeri Investasi Perguruan Tinggi*. *JAS-PT (Jurnal Analisis Sistem Pendidikan Tinggi Indonesia)*, 3(2), 63. <https://doi.org/10.36339/jaspt.v3i2.215>
- Husnan, S. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (keempat). AMP YKPN.



Jatmiko, D. P. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Diandra Kreatif.

Krisnando, K., & Novitasari, R. (2021). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020*. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02), 71–81. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>

Kumalasari, D. (2018). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*.

Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Andi Offset.

Oktrina, B. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. 1(2581), 98–107.

Robiyanto, Ilma Nafiah, Harijono, K. I. (2020). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Melalui Struktur Modal*. 4. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153>

Sahamok.net. (2020). <https://www.sahamok.net/emiten/sector-industri-barang-konsumsi>/<https://www.sahamok.net/emiten/sector-industri-barang-konsumsi/>

Sianpar, S. (2017). *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurusan Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Universitas Riau Program Studi Administrasi Bisnis FISIP Universitas Riau.

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabet.

Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis dan Pengendalian Keuangan*. USUPress.

Tambunan, E. H., Sabijono, H., & Lambey, R. (2019). *Pengaruh Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi Di Bei*. 7(3), 4445–4454.

Wijaya, L.R.P, Wibawa, A. (2010). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII.

Yahoo Finance.2023. <https://finance.yahoo.com/> . Diakses 13 Januari 2023

PERSETUJUAN RESUME
KARYA AKHIR MAHASISWA

Telah terima dari

Nama Mahasiswa / I : Joseph Jonathan Saputra

N I M : 211901519 Tanggal Sidang : 14 April 2023.

Judul Karya Akhir : Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods yg terdaftar di BEI Periode 2018-2021.

Jakarta, 4 / Mei 20 23.

Mahasiswa/I


(Joseph Jonathan.....)

Pembimbing


(.....Murata.....)

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

