

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan
Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia)**

***EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE AND INVESTMENT DECISIONS
AGAINST COMPANY VALUES (Case Study of Manufacturing Companies
on the Indonesia Stock Exchange)***

Fajriatul Munarwati

*Program Studi Akuntansi, Universitas Negeri Yogyakarta
fajriatulmunarwati@gmail.com*

Adeng Pustikaningsih, S.E., M.Si.

*Staf Pengajar Jurusan P. Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta
Adengpustikaningsih@uny.ac.id*

Abstrak: Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia). Penelitian ini bertujuan (1) untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan Industri Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017. (2) Untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan Industri Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017. Penelitian ini termasuk dalam penelitian kausal komparatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan terdapat 31 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear sederhana dan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Abstract: *Effect Of Capital Structure And Investment Decisions Against Company Values (Case Study Of Manufacturing Companies On The Indonesia Stock Exchange). This study aims (1) to prove the capital structure of the value of manufacturing industry companies that go public on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2017. (2) to prove the investment decisions of the value of manufacturing industry companies that go public on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2017. This research is included in the study of causal relationships. The study population is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2017 period. Determination of the sample using purposive sampling method and available 31 companies as the research sample. Data analysis techniques are linear regression analysis and multiple linear regression analysis. The results of the study show that (1) the structure of modality is positive and significant to the value of the company. (2) Investment decisions are positive and significant to the value of the company.*

Keywords: *Capital Structure, Investment Decisions and Corporate Value*

PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan ekonomi di Indonesia, banyak perusahaan-perusahaan yang berdiri dan berkembang di Indonesia. Berkembangnya perusahaan-perusahaan yang go publik menimbulkan persaingan ketat antar perusahaan. Persaingan dalam dunia industri terutama pada industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar tujuannya dapat tetap tercapai. Semua perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan perusahaan jangka pendek yaitu mendapat laba maksimal dengan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Afzal, 2012)

Nilai perusahaan ini akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan, naik turunnya harga saham perusahaan di pasar modal mempengaruhi kecenderungan nilai perusahaan menurun (Septia, 2015).

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tetap eksis dan diminati oleh investor. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga meningkat. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Semakin baik suatu perusahaan maka akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). Rasio *Price to Book Value* (PBV) yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham atau investor. Nilai *Price to Book Value* (PBV) yang rendah akan membuat para investor tidak menanamkan saham di perusahaan (Priscilia, 2015)

Naik turunnya harga saham di pasar modal masih menjadi sebuah fenomena

yang menarik untuk dibicarakan. Berdasarkan tabel data di atas, maka Total nilai transaksi pasar modal di akhir perdagangan tahun 2017 sebesar Rp28,38 triliun dari 26,08 miliar saham diperdagangkan. Selain itu, frekuensi perdagangan naik 20% menjadikan pasar modal Indonesia lebih likuid dari bursa lainnya di ASEAN. Sementara perusahaan yang tercatat di pasar modal sepanjang tahun 2017 sebanyak 37 perusahaan dan rata-rata *oversubscribe* 2.2 kali. Investor asing juga masih menetapkan investasinya di Indonesia, yang mana investor asing hanya merealisasikan 15 persen dari total kenaikan investasinya sebesar Rp261 triliun. BEI merangkum sedikitnya terdapat 21 pencapaian dalam dua tahun terakhir ini yang merupakan cerminan dari kedewasaan serta refleksi dari jumlah daun di logo Yuk Nabung Saham (<http://www.beritasatu.com/pasar-modal/>, 2015)

Berikut daftar nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2017:

Tabel 1. Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Dari Berbagai Sub Sektor Yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2014- 2017

No	Kode Pers	Nilai Perusahaan			
		2014	2015	2016	2017
1	AALI	1,01464	0,99063	0,99063	0,99621
2	ACES	0,99873	1,01852	1,01852	1,01762
3	ADHI	0,99429	1,00000	0,00000	1,00533
4	ANTM	0,97260	0,97214	0,97214	1,00000
5	AUTO	1,10526	0,98160	0,98160	1,00000
6	GJTL	1,02151	0,98148	0,98148	0,99270
7	GDYR	1,48529	1,80200	1,00000	1,00000
8	INDF	1,01504	1,01471	1,01471	0,99026
9	JECC	1,00000	0,00000	1,00000	1,00000
10	KAEF	1,00342	0,98864	0,98864	1,06299
11	KRAS	1,70020	0,99322	0,99322	0,98605
12	LION	1,00000	1,00000	1,00000	1,05517
13	MBTO	1,05263	1,06061	1,06061	1,35000
14	MERK	0,98765	0,96786	0,96786	0,64350
15	SMMA	1,00137	0,00000	1,00000	0,54000
16	SMSM	0,98958	0,99374	0,99374	1,00803
17	TBMS	1,76090	1,00000	0,00000	1,05882
18	TCID	0,82857	0,76590	0,00000	0,96757
19	TSPC	1,00880	0,09000	1,02941	1,08434
		1,102131	0,874791	0,841712	0,925005

rata-rata nilai perusahaan industri manufaktur cenderung menurun, tahun 2015 dan 2016 terus menurun pada tahun 2017, mengalami kenaikan tetapi masih belum sebesar pada tahun 2014. Jika dibandingkan dengan 2014 belas masih mengalami penurunan. Nilai perusahaan manufaktur yang cenderung menurun selama Tahun 2014 hingga Tahun 2017.

Pasar modal selain memberikan keuntungan bagi investor domestik, juga dapat memberikan keuntungan bagi investor asing. Tercatat, investasi asing di tahun 2016 sebesar Rp1.691 triliun naik menjadi Rp1.958 triliun di 2017.

(<https://economy.okezone.com>, 2017). Kondisi tersebut, secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dilihat dari kemakmuran para pemegang saham yang diukur melalui harga saham di pasar modal.

Perusahaan manufaktur dipilih penulis sebagai objek penelitian, karena perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Selain itu perusahaan manufaktur adalah jenis usaha yang bergerak disektor riil, serta perusahaan manufaktur memiliki jumlah perusahaan paling banyak dibandingkan jenis usaha lain atau mendominasi jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya, populasi pada sektor manufaktur lebih besar, sehingga hasilnya dapat dianggap mewakili semua perusahaan yang terdaftar di BEI pada semua sektor. Perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan yang sangat dibutuhkan untuk kebutuhan hidup sehari-hari sehingga kecil kemungkinan akan rugi. Memiliki saham manufaktur diharapkan keuntungan yang didapat akan lebih banyak daripada unsur kerugiannya (Riyanto, 2001).

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut terdapat konflik antara pemegang saham dengan manajer, dan dengan

penyedia dana sebagai kreditur. Pemegang saham akan cenderung memaksimalkan nilai saham dan memaksa manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan mereka melalui pengawasan yang mereka lakukan. Kreditur di sisi lain cenderung akan berusaha melindungi dana yang sudah mereka investasikan dalam perusahaan dengan jaminan dan kebijakan pengawasan yang ketat pula. Manajer juga memiliki dorongan untuk mengejar kepentingan pribadi mereka. Bahkan tidak tertutup kemungkinan para manajer melakukan investasi walaupun investasi tersebut tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham. Masih terjadi konflik kepentingan antara kreditur dengan manajer, yang berpengaruh ketidakefektifan investasi, sehingga menurunkan nilai perusahaan (Wahyuati, 2015)

Nilai perusahaan terkait langsung dengan kinerja perusahaan (semakin baik kinerja perusahaan, semakin tinggi nilainya), sedangkan kinerja perusahaan erat hubungannya dengan leverage atau hutang perusahaan (Mykhailo Iavorskyi, 2013). Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Suad dan Pudjiastuti, (2012), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas

keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan struktur modal.

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan. Struktur modal merupakan rasio antara jumlah ekuitas dan modal utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya. Rasio ini penting, bukan hanya karena memengaruhi situasi keuangan perusahaan, tetapi juga karena pemangku kepentingan memiliki kepentingan berbeda di bidang ini. Selain itu, struktur modal memberikan sinyal ke pasar, yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang bersangkutan (Frank de Crom, 2011).

Struktur modal merupakan pilihan finansial yang penting karena secara langsung menunjukkan kaitannya dengan risiko dan kembalinya perusahaan (Patrick, et.al, 2017)

Struktur modal merupakan aset-aset untuk mendukung kegiatan bisnisnya, sedangkan sumber dana atau modal yang diperoleh perusahaan dapat dari internal maupun eksternal. Struktur modal yang akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utangnya (Mardiyati, dkk, 2012). Struktur modal yang berhubungan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya utang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe utang dan modal yang akan digunakan,

mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan utang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru, ini dikarenakan apabila pendanaan didanai melalui utang, maka peningkatan nilai perusahaan terjadi akibat efek *tax deductible*, yaitu perusahaan yang memiliki utang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham (Mardiyati, dkk, 2012).

Menurut Elena, et.al (2018), optimalisasi struktur modal tetap menjadi tantangan, bahkan jika banyak ahli teori telah mencoba menjelaskan rasio utang variasi antar perusahaan, dan hal ini berbeda antara karakteristik perusahaan negara berkembang dengan negara maju.

Selain itu, penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan utang akan menurunkan harga saham. Sebaliknya peningkatan utang juga akan menimbulkan peningkatan risiko kebangkrutan bila tidak diimbangi dengan penggunaan utang yang hati-hati. Dengan demikian peningkatan

utang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu akan menurunkan nilai perusahaan. Tingkat struktur modal yang disediakan pemilik atau perusahaan harus maksimal. Semakin besar batas pengamanan bagi pinjaman maka akan terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan keterangan di atas, maka timbul permasalahan perusahaan yang mengelola utang tidak baik akan banyak menanggung beban berupa bunga dari tahun ke tahun sehingga berpengaruh pada nilai perusahaan yang semakin menurun (Achmad dan Amanah, 2014).

Penelitian Wahyuati (2015), menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk dapat melakukan investasi, agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dan akses perusahaan tersebut kepada sumber dana yang tersedia, baik itu sumber dana eksternal berupa utang, maupun sumber dana internal berupa ekuitas. Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur modal (*capital structure*) merupakan kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi

perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor lain selain struktur modal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal (*internal financing*) maupun sumber pendanaan eksternal (*external financing*). Keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Tujuan dari keputusan investasi adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Harga saham perusahaan akan tercermin dalam laba per saham perusahaan (Mardiyati, dkk, 2012)

Laba yang dimiliki perusahaan tidak akan sama pada setiap periode. Pada periode – periode tertentu perusahaan akan mengalami kenaikan laba, dan pada periode yang lain akan mengalami penurunan laba atau bahkan kerugian. Adanya fluktuasi laba per periode tersebut menyebabkan perusahaan melakukan tindakan manajemen laba. Perusahaan melakukan manajemen laba untuk menunjukkan laba

yang baik kepada investor. Laba yang baik tersebut akan membuat investor percaya atas dana yang di investasikannya. Manajemen laba merupakan upaya yang dilakukan pihak manajemen untuk mengatur laba sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Upaya yang dilakukan oleh manajemen laba tidak melanggar ketentuan dari standar akuntansi yang berlaku. Salah satu bentuk manajemen laba adalah perataan laba. Perataan laba dilakukan oleh manajemen untuk merubah informasi pada laporan keuangan. Meskipun tujuan dan alasan manajemen melakukan hal tersebut adalah untuk menyakinkan investor mereka, tetap saja tindakan tersebut dapat merubah kandungan informasi atas laba yang dihasilkan perusahaan. Sepanjang perataan laba di lakukan oleh manajemen perusahaan, akan memberikan informasi yang tidak nyata pada kondisi sebenarnya perusahaan tersebut, sehingga dapat membuat investor salah mengambil keputusan dalam menanamkan investasinya (Libby, 2008).

Tujuan keputusan investasi yaitu mendapatkan tingkat keuntungan (*return*) yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Dengan keuntungan yang tinggi dan disertai risiko yang dapat dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama

dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva (Wijaya dan Wibawa, 2010). Apabila perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan. Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya (Prihapsari, 2015).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai jenis penelitian kausalitas dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2015) penelitian kuantitatif adalah penelitian yang digunakan untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data kuantitatif yang didapatkan.

Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di situs web Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga 2017. Pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan

pada tanggal 12 April 2018 hingga 24 April 2018.

Target/Subjek Penelitian

Sampel adalah sebagian dari populasi yang memiliki karakteristik yang sama (Sugiyono, 2015). Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara kontinyu dan lengkap selama 4 tahun, yaitu tahun 2014 – 2017. Adapun perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria di atas sebanyak 31 perusahaan.

Prosedur

Data atau informasi yang dikumpulkan tersebut merupakan data sekunder, yang terdapat dalam publikasi dari situs website BEI (www.idx.co.id).

Data dan Teknik Pengumpulan

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah regresi linier sederhana digunakan untuk menguji hipotesis pertama dan kedua.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis data statistik deskriptif yang disajikan dalam penelitian ini meliputi Minimal, Maksimal, *Mean*, dan Standar

Deviasi (SD). Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif dari data penelitian:

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

	M in.	Mak s	Mea n	SD
Nilai Perusahaan	,1 3	1,76	1,16	,201 4
Struktur Modal	,1 7	7,99	1,34	1,17 01
Keputusan Investasi	1, 34	76,9 2	21,9 2	14,3 69
Valid N (listwise)				

Sumber: Data Sekunder Diolah

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini dilakukan agar memperoleh model regresi yang dapat dipertanggungjawabkan.

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Variabel	<i>Kolmogrov-Smirnov</i>	<i>Asymp-Sig. (2-tailed)</i>
Unstandarized Residual	0,733	0,656

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan hasil uji Normalitas di atas, nilai *Kolmogrov-Smirnov Z* sebesar 0,733 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,656 ($p > 0,05$) yang diperoleh model regresi lebih dari α (0,05), berarti berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas
Dependen Nilai Perusahaan

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
Struktur Modal	0,871	1,148
Keputusan Investasi	0,871	1,148

Sumber: Data Sekunder Diolah

Tabel di atas menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai Tolerance $\geq 0,10$ dan *Variance Inflation Factor* (VIF) ≤ 10 . Jadi, dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak ada multikolonieritas antar variabel dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

	Res_2
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,883

Sumber: Data Sekunder Diolah

Hasil uji autokorelasi dengan Uji Breush-Godfrey dapat dilihat pada Tabel 12. Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa parameter koefisien residual lag 2 (Res_2) memiliki nilai signifikansi 0,883 dan di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.
Struktur Modal	0,937
Keputusan Investasi	0,699

Sumber: Data Sekunder Diolah

Uji heterokedastisitas menggunakan uji *Glejser*. Tabel 5. menunjukkan bahwa nilai signifikan semua variabel bebas lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$), maka tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis 1

Tabel 5. Hasil Regresi Linier Sederhana Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Model	Variabel Bebas	Koef. Regresi	t hitung	Sig-t
I	Konstanta	1,088		
	Struktur Modal	0,053	3,439	0,001
	R		0,307	
	R Square		0,094	

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

H1: Ada pengaruh positif dan signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan analisis regresi linear sederhana dan uji statistik t (uji t). Nilai koefisien regresi adalah sebesar 0,053 dan nilai thitung sebesar 3,439 yang mana lebih besar dari t tabel=1,981. Nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.

Nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,094 menunjukkan bahwa 9,4% variasi Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal. Sementara sisanya sebesar 95,90% dipengaruhi oleh faktor lain. Nilai hipotesis konstanta yang pertama adalah sebesar 1,088.

Hasil analisis ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal suatu perusahaan, maka nilai perusahaan juga semakin besar. Hasil ini didukung peneliti terdahulu Jahirul Hoque, dkk (2014), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh Aleksandr Klimenok (2014) dan Wijaya dan Norma Wahyuati (2015), yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh utang. Penggunaan utang akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak. perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik adalah perusahaan yang memiliki struktur modal yang tanpa utang dan atau yang dapat memberikan deviden yang besar bagi pemegang sahamnya. Sebab saham merupakan sumber dana yang paling tinggi ongkosnya, sehingga keberadaan utang yang seimbang dengan kebutuhan dan kemampuan perusahaan justru dapat mengurangi beban perusahaan akibat

tingginya ongkos penerbitan saham, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Hipotesis 2

Tabel 6. Hasil Regresi Linier Sederhana Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Model	Variabel Bebas	Koef. Regresi	t hitung	Sig-t
I	Konstanta	1,059		
	Keputusan Investasi	0,005	3,662	0,000
	R	0,324		
	R Square	0,105		

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

H2: Ada pengaruh positif dan signifikan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan analisis regresi linear sederhana dan uji statistik t (uji t). Nilai koefisien regresi adalah sebesar 0,005 dan nilai thitung sebesar 3,662 yang mana lebih besar dari t tabel=1,981. Nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima.

Nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,105 menunjukkan bahwa 10,5%

variasi Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi. Sementara sisanya sebesar 89,5% dipengaruhi oleh faktor lain. Nilai hipotesis konstanta yang kedua adalah sebesar 1,059.

Hasil analisis ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar investasi yang ditanamkan suatu perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini didukung peneliti terdahulu Afzal, dan Rohman, (2012), menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti lain Wijaya dan Wibawa, (2010) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi minat

investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Ini sesuai dengan pernyataan *signaling teory* yang menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Industri Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017. Semakin tinggi struktur modal (DER) menunjukkan bahwa perusahaan sampel mampu mengelola dengan baik utang yang dimilikinya dan mampu menginvestasikan yang menghasilkan laba sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Industri Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar

investasi yang ditanamkan suatu perusahaan dengan memperkecil resiko investasi, maka akan menghasilkan laba yang semakin tinggi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sebesar 14,7% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Saran

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan penyediaan informasi keuangan yang lengkap dan jelas untuk mengurangi informasi asimetri dan sebagai sumber informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan oleh pihak eksternal. Selain itu perusahaan harus mampu untuk meningkatkan kinerja perusahaan khususnya terhadap struktur modal dan keputusan investasi dalam kaitannya dengan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal Arie, dan Rohman Abdul, (2012), “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan”, *Journal Of Accounting, Volume 1, Nomor 2, Hal: 09*
- Aleksandr Klimenok (2014), “The influence of capital structure on the value of the firm. A study of European firms”, *Thesis, University, of Norland.*
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- Darminto, (2010). “Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 8 No. 1.
- Elena Alexandra Nenu, Georgeta Vintila and , Stefan Cristian Gherghina (2018), “The Impact of Capital Structure on Risk and Firm Performance: Empirical Evidence for the Bucharest Stock Exchange Listed Companies”. *International Journal of Financial Studies*
- Frank de Crom, (2011). “Impact of capital structure choice on investment decisions”, *Thesis: Bachelor Thesis Finance, Capital Structure Decisions of Firms. Study Program: International Business.*
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. (2000). *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPF

- Gujarati, Damodar. (1997). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Harjito D. Agus dan Nurfauziah, (2006), "Hubungan Kebijakan Utang, Insider Ownership Dan Kebijakan Dividen Dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi Di Indonesia", *JAAI* Volume 10 No. 2, : 121 – 136
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard. Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Husnan Suad dan Pudjiastuti Eny, 2002, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*,. UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Husnan, Suad. (2013). *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta : BPF.
- Jahirul Hoque, dkk (2014), "Mpaact Of Capital Structure Policy On Value Of The Firm – A Study On Some Selected Corporate Manufacturing Firms Under Dhaka Stock Exchange", *Ecoforum*, Volume 3, Issue 2 (5).
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-2. Yogyakarta : BPF.
- M Yasser Arafat (2014), "Capital Structure and Investment Decision: What Does Emerging Consumer Goods Industry Tell Us?". *Journal of Financial Studies & Research*,
- Martikarini, Nani. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Skripsi: Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi*. Universitas Gunadarma.
- Muhammad, R. (2015). Kondisi Global Buat IHSG 2015 Tertekan. Diakses pada tanggal 6 Juni 2017. <http://www.beritasatu.com/pasar-modal/336867-kondisi-global-buat-ihsg-2015tertekan.html>.
- Mykhailo Iavorskyi (2013). "The Impact Of Capital Structure On Firm Performance: Evidence From Ukraine". *Article. School of Economics, Financial Economics*
- Patrick Baah-Acquah¹, Emmanuel Freeman, Ebenezer Perry Ellis (2017). Effects of capital structure choice on profitability of oil marketing companies in Ghana (OMCs): Case studies of Ghana Oil Company imited and total petroleum Ghana limited. *International Journal of Multidisciplinary Research and Development*. Volume 4; Issue 3; No. 117-122
- Priscilia Gizela Frederik Sientje C. Nangoy Victoria N. Untu, (2015), "Analisis

Profitabilitas, Kebijakan Utang Dan *Price Earning Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Retail Trade* Yang Terdaftar Di Bursa Eek Indonesia”, *Jurnal EMBA Vol.3 No.1 Maret 2015, Hal. 1242-1253*

Sartono, R.A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE

Sawir, Agnes. (2003). *Analisis kinerja keuangan dan perencanaan keuangan perusahaan*. PT Gramedia pustaka utama. Jakarta.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keenam. Cetakan Pertama. Yogyakarta; UPP STIM YKPN.

Sugiyono. (2006). *Metodologi Penelitian*. Jakarta : Alfa Beta.

Wahyuati Aniek dan Norma Safitri (2015), “Pengaruh struktur Modal Dan Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* ,Volume 4, Nomor 2.

Weston, J. F. dan Copeland, T. E. (1997). *Manajemen Keuangan*, Edisi Sembilan. Jakarta:Penerbit Bina Rupa Aksara.

Weston, J.F dan Brigham. (1994). *Dasar Managemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.