

Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013 – 2017

Novien Rialdy

Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Medan, Indonesia
novienrialdy@umsu.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN periode 2013-2017. Metode penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan jumlah sampel 14 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil koefisien determinasi struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen sebesar 30,9 %, artinya sebesar 30,9 % nilai perusahaan mampu dijelaskan struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,003 dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,002. Secara simultan struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017.

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

Abstract

This study aims to examine the effect of capital structure, investment decisions and dividend policy on the value of the company of State Owned Companies (BUMN) in the period of 2013-2017. This research method is quantitative in which the samples were chosen using purposive sampling, technique and the total samples were 14 companies of BUMN listed in Indonesia Stock Exchange period 2013-2017. The data analysis method used was multiple linear regression analysis. The result of determination coefficient of capital structure, investment decision and dividend policy was 30,9%, which means 30,9% of company value was able to explain capital structure, investment decision and dividend policy. The results of this study indicated that partially capital structure did not have a significant effect on firm value. Investment decisions had a positive and significant effect on firm value with significance value of 0,003 and dividend policy had a significant effect on firm value with significant value of 0,002. Simultaneously, capital structure, investment decisions and dividend policies had a significant and positive effect on the value of companies of BUMN listed on the Indonesian stock exchange in the period of 2013-2017.

Keywords: Capital Structure, Investment Decision, Dividend Policy, Corporate Value

1. PENDAHULUAN

Perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) adalah perusahaan yang didirikan dan dikelola oleh Negara untuk menjalankan kegiatan operasional di sektor industri dan bisnis strategis. Pemerintah Indonesia mendirikan BUMN dengan dua tujuan utama yaitu tujuan yang bersifat ekonomi dan tujuan yang bersifat sosial. BUMN telah memberikan kontribusi besar terhadap pembangunan nasional terutama pada masa awalnya. Pemerintah saat itu memperoleh beberapa perusahaan melalui nasionalisasi dan juga mendirikan banyak perseroan baru yang berstatus BUMN. Diharapkan bahwa perseroan - perseroan tersebut akan menjadi inti dari sebuah sektor koperasi yang kuat, didukung oleh manajemen professional dan lembaga - lembaga keuangan. Tujuan perusahaan yang *go public* salah satunya adalah bagaimana meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila investor ingin memiliki suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai saham suatu perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi.

Dalam struktur modal, hutang merupakan alternatif yang tepat dipergunakan dalam membiayai pembangunan perusahaan. Setiap perusahaan diperkenankan untuk memperoleh hutang atau pinjaman sebagai modal yang akan digunakan untuk membiayai setiap pengeluaran perusahaan, akan tetapi harus dalam prinsip kehati-hatian. Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Hal itu karena dalam tingkatan para investor lebih sering memilih investasi dengan resiko yang tinggi karena jenis ini menawarkan tingkat pengembalian yang tinggi juga. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat pengembalian suatu investasi, semakin tinggi harapan pengembaliannya.

Earning per share (laba per saham) merupakan salah satu hal penting yang menjadi harapan oleh para investor dalam melakukan investasi atas saham pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Perusahaan yang memperoleh EPS yang tinggi selama satu periode akuntansi, maka hal ini akan berpengaruh terhadap perolehan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau investor. Selain itu, semakin besar dividen yang diperoleh oleh investor, maka kondisi ini menjadi salah satu daya tarik bagi investor atau calon investor yang

akan menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen merupakan keputusan pendanaan yang menyangkut apakah laba yang diperoleh dibagi kepada investor dalam bentuk dividen atau sebagai laba ditahan di dalam perusahaan. Yang bertujuan untuk meningkatkan kekayaan investor melalui pembagian dividen dalam bentuk tunai maupun saham. Namun investor lebih tertarik pembayaran dividen secara tunai dari pada bentuk lain, karena pembayar dividen tunai dapat mengurangi resiko ketidakpastian tingkat pengembalian atas sejumlah saham yang dimiliki. Pemberian dividen memberikan informasi atau isyarat mengenai kinerja finansial perusahaan di pandangan para investor. Jika perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil, atau bahkan meningkat dari tahun ke tahun, maka akan dapat melahirkan sentimen positif pada para investor, yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk meneliti dengan mengambil judul “Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”.

1. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, identifikasi masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Peningkatan Struktur Modal tidak selalu diikuti dengan peningkatan Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Peningkatan Keputusan Investasi tidak selalu diikuti dengan peningkatan Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
3. Peningkatan Kebijakan Dividen tidak selalu diikuti dengan peningkatan Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
4. Peningkatan Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen tidak selalu diikuti dengan peningkatan Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, peneliti dapat merumuskan masalah yaitu sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

- pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
2. Bagaimana pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
 3. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
 4. Bagaimana pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?

3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Untuk menguji Bagaimana pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
3. Untuk menguji Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
4. Untuk menguji Bagaimana pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

METODE PENELITIAN

1. Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian akan dilakukan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melalui media internet yaitu situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan alamat website www.idx.co.id, sedangkan penelitian dilaksanakan selama enam bulan terhitung dari bulan Maret 2017 sampai dengan Agustus 2017.

2. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2016:8), penelitian kuantitatif adalah penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu.

3. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan jenis penelitian statistik deskriptif. Menurut Sugiyono (2016:147), statistik deskriptif adalah penelitian yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

4. Sifat Penelitian

Sifat penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah bersifat hubungan kausal. Menurut Sugiyono (2016:37), penelitian hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat. Jadi disini ada variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan variabel dependen (dipengaruhi).

5. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017 yang berjumlah 20 perusahaan. Menurut Sugiyono (2016:81), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sanusi (2014:95), *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan - pertimbangan tertentu.

Beberapa kriteria yang ditentukan adalah :

1. Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 -2017.
2. Perusahaan BUMN yang tidak mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017.
3. Perusahaan BUMN yang tidak memperoleh laba pada periode 2013 - 2017.

Setelah diseleksi dengan tiga kriteria tersebut terdapat 14 perusahaan BUMN yang memenuhi kriteria. Sehingga sampel dalam penelitian ini sejumlah 14 perusahaan BUMN.

6. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2016:224), teknik pengumpulan data merupakan langkah paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Data yang digunakan adalah laporan keuangan, jurnal penelitian terdahulu dan laporan keuangan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

7. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2016:225), data sekunder merupakan

sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau dokumen. Sumber data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 - 2017. Sumber data diperoleh dari www.idx.co.id.

8. Identifikasi dan Defenisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variable independen dan variabel dependen. Menurut Sugiyono (2016:39), variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Variabel dependen adalah variabel yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.

1. Variabel independen atau variabel bebas

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen

2. Variabel dependen atau variabel terikat

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai perusahaan.

9. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi benar -benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan *representative*. Ada empat pengujian dalam uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji

multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

10. Model Penelitian

Model analisis data pada proposisi multivariat dalam penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda. Regresi linear berganda pada dasarnya merupakan perluasan dari regresi linear sederhana, yaitu menambah jumlah variabel bebas yang sebelumnya hanya satu menjadi dua atau lebih variabel bebas.

Menurut Sanusi (2014:134), regresi linear berganda pada dasarnya merupakan perluasan dari regresi linear sederhana, yaitu menambah jumlah variabel bebas yang sebelumnya hanya satu menjadi dua atau lebih variabel bebas.

Dengan demikian regresi linear berganda dinyatakan dalam persamaan matematika berikut ini:

$$Y = a + b_1X_1 - b_2X_2 - b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y	=	Nilai Perusahaan
a	=	Konstanta
b_1, b_2, b_3	=	koefisien regresi
X_1	=	Struktur Modal
X_2	=	Keputusan Investasi
X_3	=	Kebijakan Dividen
e	=	Standar error

11. Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2016:95), koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
STRUKTUR_MODAL	70	,34	11,40	3,4437	3,23504
KEPUTUSAN_INVESTASI	70	2,52	37,15	14,8366	7,39674
KEBIJAKAN_DIVIDEN	70	4,09	700,10	152,7206	167,86876
NILAI_PERUSAHAAN	70	,49	5,86	2,6450	1,23551
Valid N (listwise)	70				

model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi ditujukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel terikat.

12. Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Menurut Ghozali (2016:96), uji signifikan simultan (uji statistik F) pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama - sama terhadap variabel dependen atau terikat.

13. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2016:97), uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel terhadap nilai variabel terikat

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran mengenai jumlah data yang digunakan dalam penelitian menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum (*maximum*), nilai rata - rata (*mean*), dan standar deviasi (*standar deviation*).

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan hasil statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian. Variabel *StrukturModal* memiliki nilai minimum 0,34 nilai maksimum 11,40 nilai rata - rata (*mean*) 3,4437 dan standart deviasi 3,23504. Variabel Keputusan Investasi memiliki nilai minimum 2,52 nilai maksimum 37,15 rata - rata (*mean*) 14,8366 dan standart deviasi 7,39674. Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai minimum 4,09 nilai maksimum 700,10 rata-rata (*mean*) adalah sebesar 152,7206 dan standart deviasi 167,86876. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum 0,49 nilai maksimum 5,86 rata - rata (*mean*) 2,6450 dan standart deviasi 1,23551.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal. Uji normalitas yang digunakan untuk menguji

apakah berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan statistik.

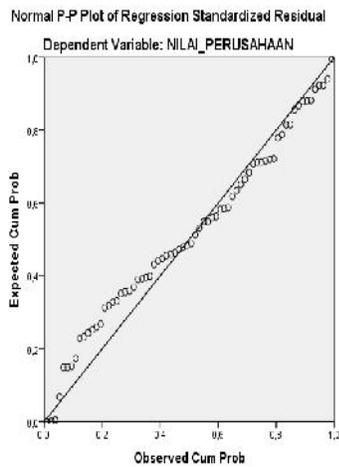
1. Analisis grafik

a. Grafik Histogram

Gambar 2. Grafik Histogram

Pada gambar 2 analisis grafik uji normalitas diatas, menunjukkan data berdistribusi normal karena kurva normal telah membentuk lonceng, dimana grafik berada diantara nilai 0 tidak menceng kekiri dan tidak menceng kekanan sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

b. Normal Probability Plot



Gambar 3. Normal P- Plot

Berdasarkan hasil gambar 3 analisis P-Plot uji normalitas di atas, dapat terlihat titik-titik menyebar mengikuti garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam model

regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Statistik

Tabel 2. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
Histogram		
Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN		
Mean = 2,96716 Std. Dev. = 2,976 N = 75		
Regression Standardized Residual		
N		70
Normal Parameters ^a	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1,00414574
Most Extreme Differences	Absolute	,109
	Positive	,074
	Negative	-,109
Kolmogorov-Smirnov Z		,914
Asymp. Sig. (2-tailed)		,373

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 2. dapat dilihat bahwa nilai dari *Kolmogorov Smirnov* adalah sebesar 0,914 dengan nilai signifikan 0,373 sehingga dapat diketahui bahwa *good Struktur Modal* (X_1), Keputusan Investasi (X_2), Kebijakan Dividen (X_3) dan Nilai Perusahaan (Y) berdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,373. Karena nilai signifikan sebesar $0,373 > 0,05$ maka residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi menunjukkan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Untuk mengetahui tidak adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance*. Dimana kriterianya yaitu nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 0,10 maka tidak terdapat multikolinearitas, *Tolerance* > 0,10 maka tidak terdapat multikolinearitas.

Tabel 3 Uji Multikolinearitas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	1,619	,463		3,497	,001	
STRUKTUR_MODAL	-,080	,044	-,210	-1,818	,074	,747
KEPUTUSAN_INVESTASI	,060	,019	,359	3,116	,003	,755
KEBIJAKAN_DIVIDEN	,003	,001	,367	3,308	,002	,811

a. Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

Berdasarkan tabel 3 diatas menunjukkan nilai tolerance dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 0,10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t

dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Pada pengujian autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson* untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi yang terjadi pada model regresi.

Tabel 4. Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,583 ^a	,339	,309	1,02671	2,116

a. Predictors: (Constant), KEBIJAKAN_DIVIDEN, KEPUTUSAN_INVESTASI, STRUKTUR_MODAL

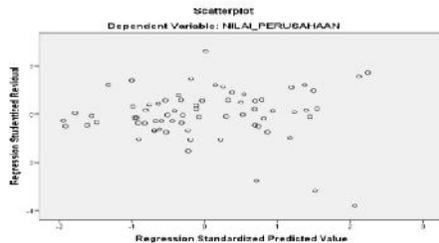
b. Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

Berdasarkan tabel 4. hasil uji autokorelasi diatas nilai DW sebesar

2,116. Pada tabel *Durbin-watson* untuk nilai dl sebesar 1,5245 dan nilai dw sebesar 1,7028. Maka hasil pengukurannya adalah adalah 1,7028 (4 - 1,7028) yaitu 1,7028 2,2972 sehingga disimpulkan tidak ada autokorelasi positif atau negatif dengan keputusan tidak ditolak.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot* dan uji *glejser*.



Gambar 4 Grafik Scatterplot

Pada gambar 4 grafik scatterplot dapat terlihat bahwa hasil grafik menunjukkan data tersebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu. Data tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5 Uji Park
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,191	,668		-,287	,776
STRUKTUR_MODAL	-,123	,066	-,369	-1,867	,072
KEPUTUSAN_INVESTASI	-,005	,027	-,032	-,170	,866
KEBIJAKAN_DIVIDEN	,000	,001	-,068	-,339	,737

a. Dependent Variable: LNU2I

Berdasarkan tabel 5. Hasil uji *glejser* menunjukkan nilai signifikan masing-masing variabel lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Hasil Analisis Data Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6.
Persamaan Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,619	,463		3,497	,001
STRUKTUR_MODAL	-,080	,044	-,210	-1,818	,074
KEPUTUSAN_INVESTASI	,060	,019	,359	3,116	,003
KEBIJAKAN_DIVIDEN	,003	,001	,367	3,308	,002

a. Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

Berdasarkan tabel 6. diatas dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Nilai perusahaan} = 1,619 - 0,080 \text{ Struktur Modal} + 0,060 \text{ Keputusan Investasi} + 0,003 \text{ kebijakan Dividen}$$

Koefisien Determinasi Penelitian (R²)

Uji Koefisien determinasi R² sering juga disebut koefisien determinasi majemuk digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan pengaruh variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat.

Tabel 7. Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,583 ^a	,339	,309	1,02671

A. Predictors: (Constant), Kebijakan_Dividen, Keputusan_Investasi, Struktur_Modal

B. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Berdasarkan Tabel 7. diatas dapat dilihat bahwa hasil uji koefisien determinasi *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,309 atau sama dengan 30,9%. Hal ini berarti 30,9% variasi variabel Nilai Perusahaan sudah dijelaskan oleh variabel independen Struktur Modal, Keputusan investasi dan Kebijakan Dividen selebihnya sebesar 69,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji f)

Pengujian hipotesis secara simultan atau uji F dilakukan untuk menguji bagaimana pengaruh antar variabel-variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dimana pengujian ini dilakukan melihat apakah seluruh variabel bebas memiliki pengaruh yang positif, pengaruh negatif atau tidak berpengaruh terhadap nilai Model perusahaan.

Tabel 8. Hasil Uji Statistik f

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa:

nilai F_{Hitung} sebesar 11,306 dengan nilai signifikan 0,000. Nilai F_{tabel} pada tingkat kepercayaan 0,95 dengan signifikan 0,05. Nilai F_{hitung} (11,306) > F_{tabel} (2,74) dan nilai signifikan 0,000 < 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (X_1), Keputusan Investasi (X_2)

Kebijakan Dividen (X_3) berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.

2. Pengujian Hipotesis Secara parsial (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis secara parsial (uji t) adalah untuk menguji mengenai bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebas yakni Struktur Modal (X_1), Keputusan Investasi (X_2) dan Kebijakan Dividen (X_3) terhadap variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan (Y). Secara parsial (Uji t) dilakukan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 9. Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	35,753	3	11,918	11,306	,000 ^b
Residual	69,573	66	1,054		
Total	105,327	69			

a. Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), KEBIJAKAN_DIVIDEN, KEPUTUSAN_INVESTASI, STRUKTUR_MODAL

	B	Std. Error	Beta		

(Constant)	1,619	,463		3,497	,001
STRUKTUR_MODAL	-,080	,044	-,210	-1,818	,074
KEPUTUSAN_INVESTASI	,060	,019	,359	3,116	,003
KEBIJAKAN_DIVIDEN	,003	,001	,367	3,308	,002

a. Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

Dari tabel 9 dapat dilihat

1. Variabel Struktur Modal memiliki nilai t_{hitung} sebesar -1,818 dengan nilai signifikan 0,074 sedangkan t_{tabel} yaitu $n - k - 1 = 70 - 3 - 1 = 66$ adalah sebesar 1,99656 dengan nilai signifikan 0,05. Jadi kesimpulannya $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan nilai signifikan 0,195 0,05 hasil tersebut menunjukkan bahwa H_a ditolak dan H_o diterima yang artinya bahwa secara parsial Struktur Modal tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
2. Variabel Keputusan Investasi memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,116 dengan nilai signifikan 0,000 sedangkan t_{tabel} yaitu $n - k - 1 = 70 - 3 - 1 = 66$ adalah sebesar 1,99656 dengan nilai signifikan 0,05. Jadi kesimpulannya $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan nilai signifikan 0,003 0,05 hasil tersebut menunjukkan bahwa H_a diterima dan H_o ditolak yang artinya

bahwa secara parsial Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

3. Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,308 dengan nilai signifikan 0,002 sedangkan t_{tabel} yaitu $n - k - 1 = 70 - 3 - 1 = 66$ adalah sebesar 1,99656 dengan nilai signifikan 0,05. Jadi kesimpulannya $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan nilai signifikan 0,002 0,05 hasil tersebut menunjukkan bahwa H_a diterima dan H_o ditolak yang artinya bahwa secara parsial Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menyatakan secara parsial Variabel Struktur Modal memiliki nilai t_{hitung} sebesar -1,818 dengan nilai signifikan 0,074 sedangkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan nilai signifikan 0,074 0,05 hasil tersebut menunjukkan bahwa H_a ditolak dan H_o diterima yang artinya bahwa secara parsial Struktur Modal tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai

Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Moniaga (2013), yang berjudul “pengaruh struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya terhadap Nilai Perusahaan industri keramik, porcelen dan kaca periode 2007-2011” yang menyatakan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori Menurut Sudana (2011:152) “dikemukakan bahwa semakin besar rasio utang jangka panjang terhadap modal sendiri, semakin tinggi nilai perusahaan karena terjadi penghematan pajak yang semakin besar”.

2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menyatakan secara parsial variabel Variabel Keputusan Investasi memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,116 dengan nilai signifikan 0,000 sedangkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan nilai signifikan 0,003 < 0,05 hasil tersebut menunjukkan bahwa H_a diterima dan H_o ditolak yang artinya bahwa secara parsial Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

Hasil penelitian ini sejalan dengan peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Ansori (2010), dengan judul “pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI)” yang menyatakan bahwa secara parsial Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Menurut Sartono (2012:189) “investasi jangka panjang ini adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan. Jika perusahaan melakukan investasi yang akan memberikan nilai sekarang yang lebih besar dari investasi, maka nilai perusahaan akan meningkat”.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menyatakan secara parsial variabel Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,308 dengan nilai signifikan 0,002 sedangkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan nilai signifikan 0,002 < 0,05 hasil tersebut menunjukkan bahwa H_a diterima dan H_o ditolak yang artinya bahwa secara parsial Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan

terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

Hasil penelitian ini sejalan dengan peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Prastuti (2016), dengan judul “pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur” yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Menurut Mulyawan (2015:43), menyatakan besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan memaksimalkan kesejahteraan bagi pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan Kebijakan Dividen secara langsung dapat meningkatkan Nilai Perusahaan begitu juga sebaliknya apabila Kebijakan Dividen mengalami penurunan, maka Nilai Perusahaan secara otomatis mengalami penurunan.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Penelitian ini menguji bagaimana pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi dan kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2013 - 2017. Berdasarkan hasil penelitian pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Struktur Modal secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
2. Keputusan Investasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
3. Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
4. Dari hasil pengujian yang dilakukan secara simultan bahwa Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,309% atau 30,9% yang artinya variasi dari Nilai Perusahaan (Y) dijelaskan oleh variabel Struktur Modal (X_1), Keputusan Investasi (X_2), Kebijakan Dividen (X_3) sedangkan sisanya 69,1% adalah variabel-

variabel lainnya yang tidak diteliti oleh peneliti dalam penelitian ini.

2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah:

1. Bagi peneliti Untuk selanjutnya agar lebih memperhatikan variabel yang akan diteliti dan lebih belajar mengenai pengaruh struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya Keterbatasan dalam penelitian ini hendaknya lebih disempurnakan misalnya dengan menambah jumlah sampel penelitian dan periode pengamatan serta menambah variabel penelitian seperti : profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan pendanaan.
3. Bagi perusahaan Diharapkan untuk mampu meningkatkan laba setiap tahun agar perusahaan akan mampu bertahan dan tetap beroperasi ke tahun-tahun berikutnya, dan perusahaan dengan lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan untuk pengembangan perusahaan.

DAFTAR PUSAKA

Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010.
Manajemen Keuangan Lanjut.

Edisi Pertama. Yogyakarta :
Penerbit Graha Ilmu.

Ansori, Mokhamat. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan YNG Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index Studi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI).* Jurnal Manajemen FE Universitas Muira Kudus.

Darmadji, Tjiptono dan Henry M, Faakhrudin. 2015. *Pasar Modal Di Indonesia.* Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.

Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan.* Cetakan Kesatu. Bandung : Penerbit Erlangga.

-----, 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan.* Cetakan Ketiga. Bandung : Penerbit Erlangga.

Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivarite Program SPSS 22.* Semarang: Universitas Diponegoro.

Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan.* Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan.* Cetakan ke-3. Jakarta Penerbit Bumi Aksara.

- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit CAPS.
- Kamaluddin, Rini Indriani. 2012. *Manajemen Keuangan*. Ed. Revisi, Bandung : CV. Mandar Maju.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada.
- Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan Untuk Manajer Nonkeuangan*. Jakarta : Erlangga
- Moniaga, Fernandes. 2013. *Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011*. Jurnal EMBA.
- Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Bandung : Pustaka Setia.
- Noor, Henry Faizal. 2014. *Investasi Pengelola Keuangan dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Prastuti, Ni Kadek Rai. 2016. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Manajemen Unud.
- Raharjaputra. 2011. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Untuk Eksekutif Perusahaan*. Cetakan Pertama. Jakarta : Salemba Empat
- Riyanto, Bambang. 2013. *Dasar Dasar Pembelanjaan Negara*. Yogyakarta : Badan Penerbit Universitas Gajah Mada.
- Rodoni, Ahmad & Herni Ali., 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Ed. Asli, Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan “Teori dan Aplikasi”*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sitanggang, J.P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Ed. 1, Jakarta : Penerbit Mitra Wacana Media.
- Subramanyam, K. R. & Jhon J. Wild. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana Made I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta : PT. Gelora Aksara Pratama.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syahyunan. 2013. *Manajemen Keuangan Perencanaan,*

Liabilities Jurnal Pendidikan Akuntansi
e-ISSN 2620-5866
Volume 1. No.3 Desember 2018 (272-288)
<https://doi.org/10.30596/liabilities.v1i3.2689>

***Analisis dan Pengendalian
Keuangan.*** Medan : USU Press.

Syamsuddin, Lukman. 2013.
***Manajemen Keuangan
Perusahaan.*** Cetakan Kedua
Belas. Jakarta : Penerbit PT.
Raja Grafindo Persada.

[www.duniainvestasi.com/bei/www.idx
.co.id](http://www.duniainvestasi.com/bei/www.idx.co.id)