

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

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



**Disusun Oleh:
Fajriatul Munarwati
14812141019**

**PROGAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2018**

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

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



Disusun Oleh:
Fajriatul Munarwati
14812141019

**PROGAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2018**

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

SKRIPSI

Oleh:

Fajriatul Munarwati

14812141019

Telah disetujui dan disahkan pada tanggal 23 Agustus 2018

Untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi

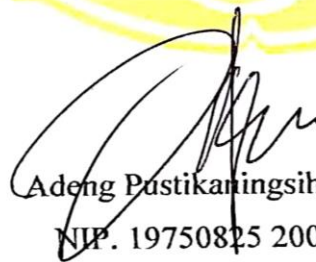
Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui

Dosen Pembimbing



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

NIP. 19750825 200912 2 001

PENGESAHAN

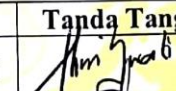


Skripsi yang berjudul:

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

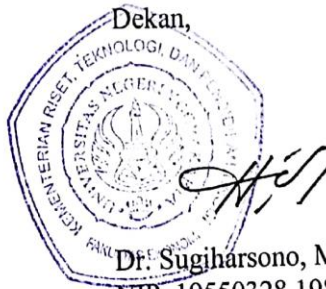
Oleh:
Fajriatul Munarwati
14812141019

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 04 September 2018
dan dinyatakan telah lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama Lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
RR. Indah Mustikawati, M.Si., Ak., CA.	Ketua Penguji		19/09-2018
Adeng Pustikaningsih, S.E., M.Si	Sekretaris		26/09-2018
Dr. Denies Priantinah, M.Si., Ak., CA.	Penguji Utama		18/09-2018

Yogyakarta, 27 September 2018
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si.
NIP. 19550328 198303 1 0024

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Nama : Fajriatul Munarwati
NIM : 14812141019
Program Studi : Akuntansi
Judul : "PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA)"

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri, sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata tulis karya ilmiah yang lazim. Demikian pernyataan ini saya buat dalam kesadaran dan tidak ada unsur paksaan.

Yogyakarta, 23 Agustus 2018



Penulis,

Fajriatul Munarwati

NIM. 14812141019

MOTTO

“Jangan menunggu. Takkan pernah ada waktu yang tepat” (Napoleon Hill)

“Pendidikan merupakan perlengkapan paling baik untuk hari tua” (Aristoteles)

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim. Puji syukur atas karunia dan nikmat dari Allah SWT,

Penulis persembahkan karya ini kepada:

1. Bapak dan Ibu Tercinta

Terimakasih kepada Bapak Al-Amron dan Ibu Jazirotn Nuruniyah yang selalu mendoakan, memberikan semangat dan perhatian serta selalu memberikan segala yang terbaik untuk anak-anaknya. Semoga putrimu kelak bisa membahagiakan dan membanggakan kalian.

2. Kakak dan Adikku Tercinta

Terimakasih kepada Mbak Desi dan Dek Iqbal yang tak henti mendoakan dan mendukung setiap langkahku.

3. Mas Aan Yulianto, partner saat susah dan senang. Terimakasih untuk segala

doa, dukungan, pembelajaran hidup dan selalu serta telah berusaha untuk menepati janjimu. Semoga kelak kita bisa selalu membahagiakan orangtua kita.

4. Sahabat-sahabatku Tersayang

Terimakasih kepada semua sahabat dan teman-teman yang selalu memberikan motivasi dan inspirasi. Sukses selalu untuk kita semua.

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

Oleh:
Fajriatul Munarwati
14812141019

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan (1) untuk membuktikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan Industri Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017. (2) Untuk membuktikan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan Industri Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017. (3) Untuk membuktikan pengaruh struktur modal dan keputusan investasi secara simultan terhadap nilai perusahaan Industri Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017.

Penelitian ini termasuk dalam penelitian hubungan kausal. 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. (3) Struktur modal dan keputusan investasi secara serentak atau simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Struktur modal, keputusan investasi dan Nilai Perusahaan

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

By:
Fajriatul Munarwati
14812141019

ABSTRACT

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. (3) To produce statistics and finance simultaneously on 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. (3) Capital structure and simultaneous or simultaneous investment decisions that are positive and significant to the value of the company.

Keywords: capital structure, investment decisions and corporate value

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan segala rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang disusun sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Negeri Yogyakarta.

Selama menyusun skripsi ini, penulis telah banyak mendapatkan bimbingan, dukungan, dan bantuan dari berbagai pihak. Maka pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. RR. Indah Mustikawati, M.Si., Ak., CA., Ketua Jurusan Pendidikan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta sekaligus Ketua Penguji yang telah memberikan masukan guna penyempurnaan skripsi ini.
4. Dr. Denies Priantinah, M.Si., Ak., CA., Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta sekaligus Penguji Utama yang telah memberikan saran, masukan, dan koreksi sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
5. Adeng Pustikaningsih, S.E., M.Si., Dosen Pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan sehingga skripsi ini terselesaikan dengan baik.

6. Seluruh dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan, wawasan, dan pengalaman selama penulis menempuh pendidikan.
7. Seluruh teman-teman tercinta Prodi Akuntansi 2014 yang telah memberi saya dukungan dan tempat belajar yang nyaman.
8. Semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu yang telah membantu dan memberikan dukungan kepada penulis selama penyusunan Tugas Akhir Skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini belum sempurna, oleh karena itu penulis senantiasa mengharapkan kritik dan saran yang membangun. Semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan bagi semua pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 23 Agustus 2018

Penulis,



Fajriatul Munarwati

NIM. 14812141019

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	10
C. Batasan Masalah	11
D. Rumusan Masalah	11
E. Tujuan Penelitian.....	12
F. Manfaat Penelitian	13
1. Manfaat Teoretis.....	13
2. Manfaat Praktis	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS.....	14
A. Kajian Teori.....	14
1. <i>Signalling Theory</i>	14
2. Nilai Perusahaan	16
3. Struktur Modal	20
a. Pengertian Struktur Modal	20
b. Struktur Modal Optimal	24
c. Pembentukan Struktur Modal	28

d. Risiko Struktur Modal	30
4. Keputusan Investasi	32
B. Penelitian yang Relevan	36
C. Kerangka Berpikir	40
1. Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan	40
2. Hubungan Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan	40
3. Hubungan Struktur Modal dan Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan.....	41
D. Paradigma Penelitian	43
E. Hipotesis	44
BAB III METODE PENELITIAN	45
A. Desain Penelitian	45
B. Tempat dan Waktu Penelitian	45
C. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	46
D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	48
1. Variabel Dependen	48
2. Variabel Independen	49
E. Teknik Pengumpulan Data	50
F. Teknik Analisis Data	51
1. Uji Statistik Deskriptif	51
2. Uji Asumsi Klasik	52
a. Uji Normalitas	52
b. Uji Multikolinearitas	53
c. Uji Heteroskedastisitas	53
d. Uji Autokorelasi	54
e. Uji Linearitas	54
3. Uji Hipotesis.....	54
a. Analisis Regresi Sederhana	55
b. Analisis Regresi Berganda	57
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	59
A. Deskripsi Data Penelitian.....	59
B. Hasil Analisis Statistik Deskriptif	59

1. Nilai Perusahaan	59
2. Struktur Modal	62
3. Keputusan Investasi	65
C. Hasil Uji Asumsi Klasik	67
1. Uji Normalitas	67
2. Uji Multikolinieritas	68
3. Uji Autokorelasi	68
4. Uji Heteroskedastisitas	69
D. Hasil Uji Hipotesis	69
1. Analisis Regresi Sederhana	69
2. Analisis Regresi Berganda	73
E. Pembahasan	75
F. Keterbatasan Penelitian	80
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	81
A.. Kesimpulan.....	81
B. Saran	81
DAFTAR PUSTAKA	83
LAMPIRAN	85

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Dari Berbagai Sub Sektor yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2014- 2017	3
Tabel 2. Perhitungan Sampel	47
Tabel 3. Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur Tahun 2014 – 2017	47
Tabel 4. Hasil Deskriptif Statistik dari Variabel Nilai Perusahaan.....	59
Tabel 5. Distribusi Frekuensi Nilai Perusahaan	61
Tabel 6. Hasil Deskriptif Statistik dari Variabel Struktur Modal	62
Tabel 7. Distribusi Frekuensi Nilai Perusahaan	64
Tabel 8. Hasil Deskriptif Statistik dari Variabel Keputusan Investasi	65
Tabel 9. Distribusi Frekuensi Nilai Perusahaan	66
Tabel 10. Uji Normalitas	67
Tabel 11. Hasil Uji Multikolinieritas	68
Tabel 12. Hasil Uji Autokolerasi	68
Tabel 13. Hasil Uji Heterokedastisitas.....	69
Tabel 14. Hasil Regresi Linier Sederhana Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	70
Tabel 15. Hasil Regresi Linier Sederhana Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.....	71
Tabel 16. Hasil Regresi Linier Berganda.....	73

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Paradigma Penelitian.....	43
Gambar 2. Histogram Nilai Perusahaan	62
Gambar 3. Histogram Struktur Modal	64
Gambar 4. Histogram Struktur Modal	67

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. DATA PERUSAHAAN	86
Lampiran 2. DATA NILAI PERUSAHAAN	87
Lampiran 3. DATA STRUKTUR MODAL	88
Lampiran 4. DATA KEPUTUSAN INVESTASI	90
Lampiran 5. DATA VARIABEL PENELITIAN	91
Lampiran 6. HASIL ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF	95
Lampiran 7. HASIL UJI ASUMSI KLASIK	106
Lampiran 8. HASIL ANALISIS REGRESI SEDERHANA I	109
Lampiran 9. HASIL ANALISIS REGRESI SEDERHANA II.....	110
Lampiran 10. HASIL ANALISIS REGRESI BERGANDA	111

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Seiring dengan perkembangan ekonomi di Indonesia, banyak perusahaan-perusahaan yang berdiri dan berkembang di Indonesia sampai menjadi perusahaan Go Publik. Munculnya berbagai macam perusahaan kecil maupun besar 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.

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

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

Berdasarkan tabel data diatas, maka 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.

Naik turunnya harga saham di pasar modal masih menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan. 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.

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 memaksimalkan 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.

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 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 hutangnya (Mardiyati, dkk, 2012). Struktur modal yang berhubungan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang 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 hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru, ini dikarenakan apabila pendanaan didanai melalui hutang, maka peningkatan nilai perusahaan terjadi akibat efek *tax deductible*, yaitu perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. 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 hutang akan menurunkan harga saham. Sebaliknya peningkatan hutang juga akan menimbulkan peningkatan risiko kebangkrutan bila tidak diimbangi dengan penggunaan hutang yang hati-hati. Dengan demikian peningkatan hutang 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 hutang 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 hutang, maupun sumber dana internal berupa ekuitas. Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang

saham. Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur modal (*capital structure*) merupakan kombinasi hutang 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.

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 dilakukan 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 : 712).

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).

Berdasarkan uraian diatas, maka dalam penelitian ini mengambil judul **”Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia)”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas dapat diidentifikasi beberapa pokok permasalahan sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan manufaktur yang cenderung menurun selama Tahun 2014 hingga Tahun 2017.
2. Masih terjadi konflik kepentingan antara kreditur dengan manajer, yang berpengaruh ketidakefektifan investasi, sehingga menurunkan nilai perusahaan.
3. Perusahaan yang mengelola hutang tidak baik akan banyak menanggung beban berupa bunga dari tahun ke tahun sehingga berpengaruh pada nilai perusahaan yang semakin menurun.

4. 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.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang ada, penelitian ini dibatasi pada dua variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kedua variabel tersebut yaitu Struktur modal dan Keputusan Investasi. Periode pengamatan yang digunakan adalah tahun 2014 sampai dengan tahun 2017.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah yang telah diuraikan, permasalahan yang akan dibahas dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan Industri Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan Industri Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017?

3. Apakah Struktur Modal dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Industri Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan diatas, maka tujuan yang kan dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan Industri Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017.
2. Untuk membuktikan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan Industri Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017.
3. Untuk membuktikan pengaruh strktur modal dan keputusan investasi secara simultan terhadap nilai perusahaan Industri Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017.

F. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

Secara teoretis, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu penelitian dalam bidang keuangan perusahaan dan pasar modal yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Akademisi

Sebagai bahan penelitian lebih lanjut guna mengembangkan ilmu akuntansi keuangan dan sebagai penambah wawasan dan topik kepustakaan bagi mahasiswa yang tertarik mempelajari akuntansi keuangan.

b. Bagi Peneliti

Penelitian ini merupakan sarana bagi peneliti untuk memahami pengaruh, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. *Signalling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2011) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek

yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Signalling theory menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Ningsih dan Indarti, 2012). Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston, 2011). Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan (Brigham dan Houston, 2011). Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa

pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Weston dan Copeland, 1997).

2. Nilai Perusahaan

Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar. Dengan demikian bisa dimaknai bahwa tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan (Harmono, 2009).

Menurut Husnan (2013) nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Menurut Gitosudarmo dan Basri (2000) Nilai perusahaan adalah nilai perusahaan saat ini dan nilai pada waktu dan uang yang akan datang, oleh karenanya perlu pertimbangan nilai waktu dan uang. Pertimbangan waktu dan uang dipergunakan untuk menilai pengeluaran atau pemasukan yang akan

diterima di waktu yang akan datang, sedangkan evaluasi dan keputusan harus dilakukan sekarang (*present value*).”

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Darminto (2010), manajemen dalam mengelola aktiva secara efisien sebagai upaya meningkatkan kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Salah satu tugas mendasar dari manajer meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai perusahaan menunjukkan nilai berbagai aset yang dimiliki perusahaan, termasuk surat-surat berharga yang telah dikeluarkannya.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Martikarini (2012), nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Nilai pasar berbeda dari nilai buku. Jika nilai buku merupakan harga yang dicatat pada nilai saham perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa tertentu yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran saham oleh para pelaku pasar. Rasio nilai pasar memberi manajemen suatu indikasi tentang apa yang dipikirkan oleh investor tentang kinerja masa lalu dan prospek perusahaan di masa depan.

Pada penelitian ini mengacu pada peneliti Martikarini (2012), untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Berdasarkan pendekatan konsep nilai pasar atau *Price to Book Value*

tersebut, harga saham dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai bukunya. Pada dasarnya, membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. PBV yang tinggi akan membuat investor yakin atas prospek perusahaan dimasa mendatang. Oleh karena itu keberadaan rasio PBV sangat penting bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan investasi.

Penilaian perusahaan dilihat dari empat unsur, yaitu proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgment*. Konsep dasar penilaian yang digunakan, antara lain: nilai ditentukan pada periode tertentu; nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Menurut Weston and Copeland (2008) menjelaskan bahwa untuk mengukur nilai perusahaan dapat menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian menjadi ukuran kinerja yang dianggap paling menyeluruh untuk suatu perusahaan dengan alasan penilaian ini sudah menunjukkan bagaimana pengaruh gabungan antara rasio hasil pengembalian dengan risiko.

Rasio penilaian perusahaan berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. Rasio penilaian perusahaan yang digunakan adalah *market value ratio* yang terdiri dari 3 macam rasio yaitu *price earnings ratio*, *price/cash flow ratio* dan *price to book value ratio*. *Price earnings ratio* adalah rasio yang membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal)

dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (disajikan dalam laporan keuangan).

Price/cash flow ratio adalah harga per lembar saham dibagi dengan arus kas per lembar saham. Sedangkan *Price to book value ratio* adalah suatu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Weston & Copeland, 1997 dalam Dani, 2015). Nilai perusahaan dalam penelitian ini akan diukur menggunakan *price to book value ratio* (PBV). Rasio PBV mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2014).

PBV memiliki beberapa keunggulan meliputi:

- a. Nilai buku memiliki nilai yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan.
- b. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat digunakan untuk membandingkan nilai perusahaan-perusahaan yang sejenis sebagai petunjuk adanya *overvalued* atau *undervalued* dalam penilaian perusahaan.
- c. Perusahaan-perusahaan yang memiliki *earnings* negatif dimana tidak bisa dinilai dengan pengukuran *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi dengan PBV.

3. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Salah satu isu penting yang harus dihadapi oleh para manajer keuangan adalah hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan (Sartono: 2001). Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Menurut Weston dan Brigham (2001), setiap perusahaan menganalisis sejumlah faktor, dan kemudian menetapkan struktur modal yang ditargetkan. Target ini selalu berubah sesuai dengan perubahan kondisi, tetapi pada setiap saat dibenak manajemen perusahaan terdapat bayangan dari struktur modal yang ditargetkan tersebut. Jika tingkat hutang yang sesungguhnya berada dibawah target, mungkin perlu dilakukan ekspansi dengan melakukan pinjaman, sementara jika rasio hutang sudah melampaui target, barangkali saham perlu dijual.

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian-penambahan hutang memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi mengakibatkan membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan

keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, seandainya keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Dengan kata lain jika perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang atau sebaliknya apakah harga saham akan berubah. Tetapi kalau dengan merubah struktur modalnya ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber – sumber dana yang akan dipilih karena masing – masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2002).

Sumber pendanaan didalam suatu perusahaan dibagi kedalam dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh para kreditor atau yang disebut dengan hutang dari perusahaan lain. Proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan.

Teori struktur modal ini penting karena (1) setiap ada perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan masing – masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri – sendiri, (2) besarnya biaya modal secara keseluruhan ini, nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu struktur modal akan mempengaruhi keputusan investasi (Sutrisno : 2000).

Teori struktur modal yang dikembangkan oleh beberapa ahli akan dijelaskan lebih mendetail pada bagian berikut ini, yaitu antara lain Pendekatan Tradisional, Modigliani dan Miller, Pendekatan Laba Bersih atau *Net Income (NI)*, Pendekatan Laba Operasi Bersih atau *Net Operating Income (NOI)*, *Pecking Order* dan *Balanced Theory*.

Menurut Sabardi, (2004) teori struktur modal terdiri dari beberapa pendekatan antara lain:

1) Pendekatan Laba Bersih (*Net Income*)

Pendekatan laba bersih (NI) mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah utangnya dengan tingkat biaya utang yang konstan pula. Karena tingkat biaya utang dan tingkat biaya modal sendiri konstan, maka semakin besar jumlah utang yang digunakan perusahaan, sehingga biaya modal rata-rata tertimbang semakin kecil sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar, nilai

perusahaan akan meningkat. Hal ini karena dengan penggunaan utang yang efisien dengan menghasilkan laba yang optimal, maka akan memperkecil biaya modal rata-rata tertimbangnya.

2) Pendekatan Laba Operasi Bersih (*Net Operating Income*)

Pendekatan laba operasi bersih (NOI) mengasumsikan bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan utang oleh perusahaan. Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan. Adapun teori ini menggunakan asumsi-asumsi sebagai berikut:

- a) Diasumsikan bahwa biaya utang konstan seperti halnya dalam pendekatan laba bersih.
- b) Penggunaan utang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan. Oleh karena itu tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya risiko perusahaan. Konsekuensinya biaya modal rata-rata tertimbang tidak mengalami perubahan dan keputusan struktur pendanaan menjadi tidak penting.

3) Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional ini banyak dianut oleh praktisi dan akademis. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga tingkat *leverage* tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan,

sehingga baik biaya utang maupun biaya modal sendiri relatif konstan. Namun demikian setelah *leverage* atau rasio utang tertentu, biaya utang atau biaya modal sendiri akan semakin besar dan bahkan akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan utang yang lebih murah. Akibatnya, biaya modal rata-rata tertimbang pada awalnya menurun dan setelah *leverage* tertentu akan meningkat. Oleh karena itu nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar. Dengan demikian menurut pendekatan tradisional, terdapat struktur pendanaan yang optimal untuk setiap perusahaan. Struktur pendanaan yang optimal tersebut terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur pendanaan yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum.

b. Struktur Modal Optimal

Struktur modal yang optimal adalah suatu struktur dimana biaya marginal riil (*marginal cost*) dari masing-masing sumber pembelanjaan adalah sama. Dengan biaya riil (*real cost*) kita maksudkan adalah jumlah biaya implisit dan eksplisit. Sampai saat ini pembicaraan kita masih bersifat teoritis. Sekarang kita akan membicarakan bagaimana manajer keuangan dalam prakteknya menentukan struktur modal yang tepat bagi perusahaannya. Kesulitan utama, dalam hal ini adalah menaksir biaya implisit sumber pembelanjaan bukan modal sendiri. Dalam menyajikan berbagai

metode yang bisa dipergunakan untuk menentukan struktur modal suatu perusahaan, perlulah kita sadari bahwa tidak ada satu metodepun yang bisa dianggap sempurna. Tujuan kita adalah untuk memberikan berbagai pemahaman tentang metode-metode tersebut, apabila metode-metode itu digunakan bersama-sama. Meskipun masing-masing metode tidaklah bisa dikatakan sempurna, dengan menggunakan berbagai metode tersebut seorang manajer keuangan akan bisa mendapatkan informasi yang cukup untuk mengambil keputusan yang rasional. Disamping itu hendaknya kita tidak berpendapat bahwa kita akan mampu menentukan struktur modal yang terbaik dalam suatu komposisi pembelanjaan yang tepat. Lebih tepat kita akan mencoba menaksir dalam suatu *range* berapa tingkat *leverage* yang tepat bagi perusahaan.

Secara teoritis, struktur pendanaan dapat dikatakan baik atau optimum apabila struktur pendanaan tersebut mencerminkan (Sabardi, 2004):

- 1) Rasio utangnya tidak lebih besar dari 50% atau dengan kata lain utang yang ada di dalam struktur pendanaan perusahaan jumlahnya tidak lebih besar dari jumlah modal sendiri yang dimiliki perusahaan.
- 2) Struktur pendanaan perusahaan tersebut dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata.

Perusahaan dengan struktur aktiva yang fleksibel cenderung menggunakan leverage lebih besar dari pada perusahaan yang struktur aktivanya tidak fleksibel (Agus, 1998). Apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan agunan kredit, maka perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih besar. Aktiva multiguna dapat digunakan perusahaan sebagai agunan yang baik dibandingkan dengan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu. Dengan demikian perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar.

Dalam artikel mereka, dua orang ekonom Modigliani dan Miller (kemudian disingkat MM) menunjukkan bahwa pendapat pendekatan tradisional adalah tidak benar. Mereka menunjukkan kemungkinan munculnya proses arbitrase yang akan membuat harga saham (nilai perusahaan) yang tidak menggunakan hutang maupun yang menggunakan hutang, akhirnya sama. Dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak pajak. MM merumuskan bahwa biaya modal sendiri akan berperilaku sebagai berikut : (Husnan, dan Pujiastuti, 2002)

$$k_e = k_{eu} + (k_{eu} - k_a) (B/S)$$

Dalam hal ini k_{eu} adalah biaya modal sendiri pada saat perusahaan tidak menggunakan hutang. Ternyata biaya hutang (k_d) selalu lebih kecil dari biaya modal sendiri (k_{eu}). Hal tersebut

disebabkan pemilik modal sendiri menanggung resiko yang lebih besar dari pemberi kredit dan berada di pasar modal yang sangat kompetitif. Hal ini disebabkan oleh penghasilan yang diterima oleh pemilik modal sendiri bersifat lebih tidak pasti dibandingkan dengan pemberi kredit. Dalam peristiwa likuidasi pemilik modal sendiri akan menerima bagian paling akhir setelah kredit-kredit dilunasi.

Dalam keadaan perusahaan memperoleh hutang dari pasar modal yang kompetitif, $k_d < k_e$. Jadi tidaklah benar apabila perusahaan menghimpun dana dalam bentuk *equity*, perusahaan kemudian berhasil menghimpun dana murah. Semua sumber pendanaan mempunyai biaya, dan untuk modal sendiri justru biayanya lebih mahal dibandingkan dengan dana pinjaman. Dengan demikian MM menunjukkan bahwa dalam keadaan pasar sempurna dan tidak ada pajak, maka keputusan pendanaan (*financing decision*) menjadi tidak relevan. Artinya penggunaan hutang ataukah modal sendiri akan memberi dampak yang sama bagi kemakmuran pemilik perusahaan.

Beberapa titik lemah pendekatan Modigliani – Miller (MM) adalah: (Agus, 2000)

- 1) Pendekatan MM mengasumsikan bahwa tidak ada biaya transaksi, maka proses arbitrase boleh dikatakan tanpa biaya, sementara kenyataan komisi broker ini tidak cukup besar.

- 2) MM pada awalnya mengasumsikan bahwa investor dan perusahaan memiliki akses yang sama terhadap lembaga keuangan. Artinya kedua pihak dapat meminjam dengan tingkat bunga sebesar tingkat keuntungan bebas resiko.
- 3) MM juga mengasumsikan tidak ada konflik antara pihak dalam perusahaan atau *agency problem* yang dapat menimbulkan biaya yang besar (*agency cost*).
- 4) Selain itu juga mempertimbangkan *financial distress* yang mungkin dihadapi perusahaan. Sementara semakin besar proporsi hutang dalam struktur modal maka akan semakin besar pula beban tetap pembayaran bunga hutang perusahaan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* besar kemungkinannya tidak dapat membayar kembali hutang perusahaan. Akibatnya semakin besar *financial distress* maka tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik hutang akan semakin besar. Akibatnya semakin besar proporsi hutang yang digunakan, berarti semakin besar resiko perusahaan dan semakin tinggi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

c. Pembentukan Struktur Modal

Pembentukan struktur modal dapat dilakukan dengan dua pendekatan, yaitu pendekatan yang mendasarkan pada aturan struktur finansial konservatif dan pendekatan yang berdasarkan pada konsep

“*cost of capital*”. Struktur finansial yang konservatif menghendaki agar perusahaan yang dalam kondisi bagaimanapun, tidak menggunakan jumlah utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri. Dengan kata lain rasio hutangnya tidak lebih besar dari 50%, sehingga modal yang dijamin tidak lebih besar daripada jumlah modal yang menjadi jaminannya.

Sedangkan struktur modal yang berdasarkan pada konsep *cost of capital* menekankan pada pentingnya perusahaan untuk mengusahakan penciptaan struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata. Bagi perusahaan yang *go public*, atau yang telah mencatatkan diri sebagai pemain pada Bursa Efek, keberadaan struktur modal menjadi bagian penting yang perlu mendapat perhatian serta pembahasan khusus, sebab umumnya para pemilik modal melihat struktur modal terlebih dahulu sebelum memutuskan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bersangkutan.

Perusahaan yang memiliki struktur modal yang tidak baik, dimana misalnya mempunyai utang yang sangat besar yang tidak dapat ditutupi oleh modal sendiri yang dimilikinya akan memunculkan pandangan yang buruk di kalangan para pemilik modal. Perusahaan yang bersangkutan akan diduga tengah dililit utang, sehingga mereka (para pemilik modal) tersebut menjadi tidak tertarik untuk menanamkan modalnya. Namun tidak pula dapat diartikan bahwa

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.

d. Risiko Struktur Modal

Struktur pendanaan perusahaan harus dipertimbangkan dengan melihat faktor risiko yang dihadapi pada struktur pendanaan yaitu :

1) Struktur pendanaan harus konsisten dengan risiko bisnis (*business risk*). *Business risk* ini merupakan tingkat *operating leverage* yang berkenaan dengan hubungan antara *sales* dan EBIT. Semakin tinggi biaya tetap operasi, semakin tinggi risiko. Pada tingkat risiko tinggi, sebaiknya struktur modal dipertahankan tetap atau mengurangi penggunaan utang yang lebih rendah.

2) Struktur pendanaan menghasilkan tingkat risiko finansial tertentu.

Struktur pendanaan perusahaan akan mempengaruhi secara langsung risiko finansial sebagai akibat dari penggunaan *financial leverage*. *Financial leverage* berkenaan dengan hubungan antara

EBIT dengan EPS. Dimaksudkan dengan risiko finansial adalah risiko yang timbul karena ketidakmampuan perusahaan untuk membayar bunga dan angsuran dalam keadaan ekonomi yang memburuk. Semakin tinggi biaya tetap dari penggunaan utang atau beban tetap semakin besar risiko yang dihadapi. Oleh karena tingkat risiko dan tingkat hubungan return (EPS) merupakan kunci masukan dalam proses pengambilan keputusan maka manajer harus mengerti akibat potensial dari penggunaan berbagai alternatif struktur pendanaan pada kedua faktor tersebut.

- 3) Pembicaraan mengenai struktur pendanaan tidak lepas dari kebutuhan dana perusahaan yang bersumber dari pinjaman yang dibutuhkan karena berbagai alasan antara lain :
 - a) Kebutuhan dana yang tidak selalu dapat dipenuhi dari pertumbuhan *retained earning* sehingga tidak mampu memenuhi cadangan yang diperlukan.
 - b) Beban tetap harus ditanggung dalam bentuk tingkat bunga atas pinjaman yang belum tentu menguntungkan kepentingan modal sendiri.
 - c) Penjualan saham yang tidak selamanya menguntungkan yang disebabkan persepsi masyarakat atau investasi terhadap saham perusahaan kurang menarik.

Risiko struktur pendanaan yang dihadapi dapat diketahui dengan menghitung :

- a) *Earning per share* yang diharapkan oleh perusahaan.
- b) Standar deviasi dari *earning per share*
- c) Koefisien variansi dari *earning per share*

Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan rasio DER yaitu perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan, hal ini mengacu *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal ini bukan disebabkan karena perusahaan tersebut mempunyai target *debt ratio* rendah, tapi karena perusahaan tersebut memerlukan sumber dana eksternal yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber dana eksternal yang disukai.

4. Keputusan Investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal dapat dilakukan oleh perorangan atau lembaga baik dalam jangka pendek maupun

jangka panjang. Menurut Jogiyanto (2003), investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu, sedangkan Tandelilin (2001) mengemukakan bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang.

Pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor pada umumnya digolongkan menjadi dua yaitu:

- a. Investor individual, terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi.
- b. Investor institusional, terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga dana pensiun maupun perusahaan investasi.

Terdapat dua alternatif pilihan investasi yaitu investasi pada aktiva riil dan investasi pada aktiva finansial. Karakteristik aktiva finansial dibandingkan dengan aktiva riil adalah sebagai berikut:

- a. Mudah diperjualbelikan (*liquid*).
- b. Pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi sesuai dengan preferensi risiko mereka.
- c. Nilainya dapat berubah dengan cepat sesuai dengan kondisi ekonomi makro dan mikro.

d. Memiliki pasar dan regulasi kredit.

Keputusan investasi menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula. Hasnawati (2005) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut keputusan dalam pendanaan yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya. Aktiva jangka pendek didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu kurang dari satu tahun atau kurang dari satu siklus bisnis, dana yang diinvestasikan pada aktiva jangka pendek diharapkan akan diterima kembali dalam waktu dekat atau kurang dari satu tahun dan diterima sekaligus. Sedangkan aktiva jangka

panjang didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu lebih dari satu tahun, dana yang ditanamkan pada aktiva jangka panjang akan diterima kembali dalam waktu lebih dari satu tahun dan kembalinya secara bertahap.

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.

Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price Earnings Ratio* (PER) yang merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba/keuntungan potensial perusahaan di masa datang. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Hoston, 2011). Makin besar *price earnings ratio* suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. PER juga merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan risikonya rendah.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian terdahulu digunakan sebagai pijakan dalam melakukan penelitian sekarang. Berikut penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian yang saat ini dilakukan :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Norma Safitri dan Aniek Wahyuati (2015), tentang “Pengaruh struktur Modal Dan Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan” dari penelitian tersebut diambil kesimpulan bahwa 1) Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, 2) Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, 3) Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 5) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Norma Safitri dan Aniek Wahyuati (2015) dengan penelitian ini adalah variabel independen yaitu struktur modal dan keputusan investasi. Sedangkan perbedaan dari penelitian ini adalah pada variabel dependennya yaitu penelitian tersebut menggunakan variabel nilai perusahaan dan profitabilitas kerja, sedangkan penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan saja.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda (2013), tentang “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen,

dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan”, Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa 1) Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda (2013) dengan penelitian ini adalah Variabel bebas yang digunakan hanya struktur modal dan keputusan investasi. Peneliti sebelumnya ada kebijakan dividen. Periode penelitian yang berbeda untuk penelitian sekarang periode data terbaru 2014-2017.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Priscilia Gizela Frederik, Sientje C. Nangoy dan Victoria N. Untu (2015), tentang “Analisis profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan *Price Earning Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Retail Trade* Yang Terdaftar Di Bursa Eek Indonesia. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa secara simultan *profitabilitas*, *kebijakan hutang* dan *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial *profitabilitas* dan *kebijakan hutang* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sementara *price earning ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Priscilia Gizela Frederik, Sientje C. Nangoy dan Victoria N. Untu (2015) dengan penelitian ini adalah variabel bebas hanya

diambil *Price Earning Ratio* atau *kebijakan investasi*, obyek berbeda pada peneliti sebelumnya menggunakan Perusahaan *Retail Trade*, peneliti sekarang perusahaan manufaktur dan periode yang berbeda.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Andianto Abdillah (2014), tentang “Analisis pengaruh Kebijakan dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009-2012”. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa Kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Andianto Abdillah (2014) dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan variabel terikat nilai perusahaan dan variabel bebas struktur modal, peneliti sekarang ditambah keputusan investasi dan obyek yang berbeda dan periode penelitian yang berbeda.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Aleksandr Klimenok (2014), tentang “The influence of capital structure on the value of the firm A study of European firms”. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Aleksandr Klimenok (2014) dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan variabel terikat nilai perusahaan dan variabel bebas struktur

modal, peneliti sekarang ditambah keputusan investasi dan obyek yang berbeda dan periode penelitian yang berbeda.

6. Penelitian yang dilakukan oleh Jahirul Hoque, dkk (2014), tentang “Mpaact Of Capital Structure Policy On Value Of The Firm – A Study On Some Selected Corporate Manufacturing Firms Under Dhaka Stock Exchange”. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (CS), debt to equity (DER) & hutang terhadap aset (DR), fixed aset terhadap total aset (Tangibili ty), laba sebelum bunga dan pajak atas biaya bunga (ICR), financial leverage multiplier (FLM) telah mempengaruhi nilai perusahaan (VF) sampai dengan 79,1 persen secara signifikan. Persamaan penelitian Jahirul Hoque, dkk (2014) dengan penelitian ini adalah fokus pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, sedangkan peneliti sekarang menambah keputusan investasi, tetapi pada peneliti sebelumnya struktur modal diperluas berbagai variabel yaitu DER, DR, Fixe Asset, laba sebelum bunga dan financial leverange multiplier (FLM).
7. Penelitian yang dilakukan oleh M Yasser Arafat (2014), tentang “Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan). Persamaan penelitian M Yasser Arafat (2014) dengan penelitian ini adalah Obyek dan lokasi yang berbeda dan periode penelitian yang berbeda.

C. Kerangka Berpikir

1. Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Salah satu isu penting yang harus dihadapi oleh para manajer keuangan adalah hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan (Sartono: 2001). Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur Modal adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak. Disisi lain penggunaan hutang juga akan meningkatkan biaya bagi perusahaan yaitu berupa biaya kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya. Jadi dalam menentukan kebijakan hutangnya, perusahaan harus mempertimbangkan dengan lebih baik karena penggunaan hutang ini akan berdampak terhadap nilai perusahaan (Priscilia, dkk 2015).

Peneliti terdahulu yang dilakukan 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.

2. Hubungan Keputusan Investasi dengan 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 (Afzal, dan Rohman, 2012).

Esensi pertumbuhan bagi suatu perusahaan yaitu dengan adanya kesempatan investasi yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Apabila terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka sebaiknya manajer perusahaan mengambil kesempatan tersebut guna meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Karena dengan semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan, maka akan semakin besar investasi yang dilakukan (Wijaya dan Wibawa, 2010).

Peneliti yang dilakukan 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.

3. Hubungan Struktur Modal dan Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan

Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan

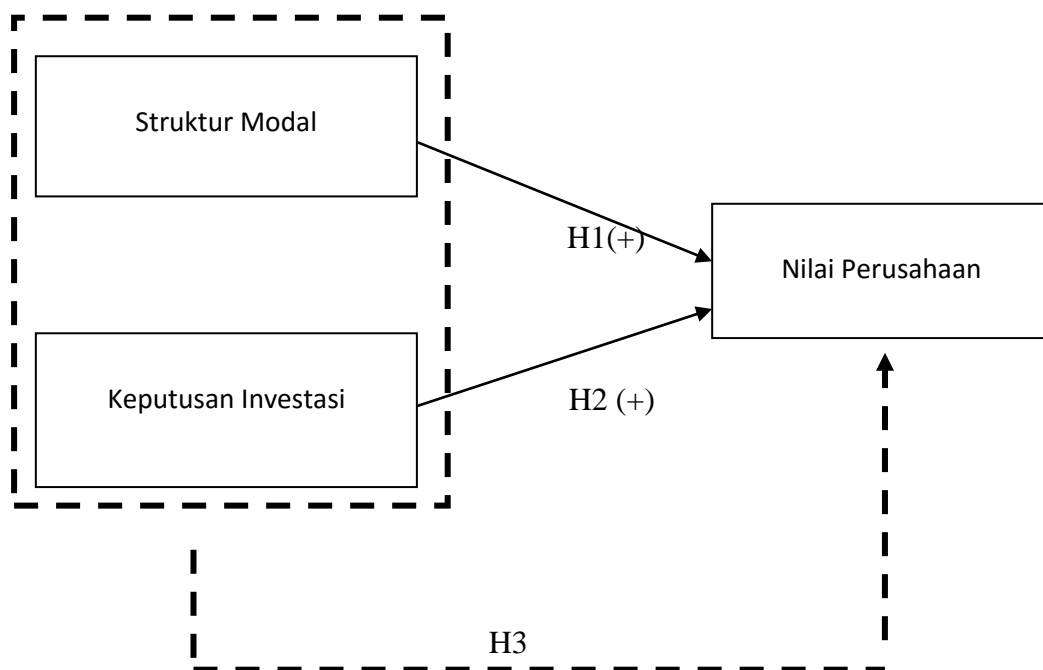
(Vranakis *and* Prodromos, 2012). Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa adanya sejumlah investasi yang akan mendapat surplus jika perusahaan mampu membuat keputusan investasi yang tepat. Surplus yang diperoleh akan memberikan kontribusi terhadap *cash inflow*, kemudian diakumulasikan pada peningkatan profit perusahaan. Sebaliknya jika keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan diartikan bahwa perusahaan memiliki defisit atas sejumlah investasi yang dilakukan sehingga akan mengurangi ekuitas dan pada akhirnya akan menurunkan 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 hutang, maupun sumber dana internal berupa ekuitas. Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.

Peneliti terdahulu yang dilakukan M Yasser Arafat (2014), menyatakan bahwa struktur modal dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh Wahyuati (2015), yang menyatakan bahwa struktur modal dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Paradigma Penelitian

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini digambarkan dalam suatu model paradigma penelitian. Berikut ini adalah model paradigma mengenai pengaruh struktur modal dan keputusan investasi (variabel independen) terhadap Nilai Perusahaan (variabel dependen).



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan :

—————> : Pengaruh variabel secara parsial

- - - - -> : Pengaruh variabel secara simultan

E. Hipotesis

Berdasarkan kajian pustaka dan kerangka berpikir tersebut, maka dapat diajukan hipotesis dari penelitian ini, yaitu :

H1: Struktur modal (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

H2: Keputusan investasi (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

H3: Struktur modal (X1) dan keputusan investasi (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai jenis penelitian kausalitas dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang digunakan untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data kuantitatif yang didapatkan. Berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini tergolong sebagai penelitian asosiatif kausalitas. Penelitian asosiatif kausal merupakan penelitian yang mencari hubungan sebab akibat, yaitu pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) (Sugiyono, 2015). Variabel terikat atau dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, sedangkan untuk variabel bebas atau independen yaitu struktur modal dan keputusan investasi.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder dari situs website BEI (www.idx.co.id). Diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di situs idx.co.id dari tahun 2014 hingga 2017. Satuan data yang digunakan adalah tahunan dengan periode dari tahun 2014 hingga 2017. Pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan pada tanggal 12 April 2018 hingga 24 April 2018.

C. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yaitu kumpulan seluruh elemen yang digunakan untuk membuat beberapa kesimpulan. Elemen yaitu subjek tempat dilakukan pengukuran, sedangkan sampel merupakan bagian dari elemen populasi yang diteliti (Sugiyono, 2015). Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan *manufakture go public* di Bursa Efek Indonesia. Elemen populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *manufakture go public* di Bursa Efek Indonesia yang sahamnya secara aktif diperdagangkan selama 4 tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2017.

Sedangkan sampel adalah sebagian dari populasi yang memiliki karakteristik yang sama (Sugiyono, 2015). Sampel penelitian ini adalah sebagian perusahaan *manufakture go public* di Bursa Efek Indonesia yang sahamnya secara aktif diperdagangkan selama 4 tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2017 yang memenuhi kriteria.

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel sesuai dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang mendapatkan laba positif.
2. Periode penelitian ini adalah selama 4 tahun, yaitu tahun 2014 – 2017 dengan menggunakan data laporan keuangan.

Alasan mengapa perusahaan manufaktur dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini adalah karena industri-industri dengan regulasi yang tinggi seperti *public utilities* akan mempunyai *debt equity ratio* tinggi yang se-

ekuivalen dengan tingginya risiko yang melekat pada industri yang bersangkutan daripada *non regulated firms*.

Perhitungan untuk menentukan sampel penelitian adalah sebagai berikut.

Tabel 2. Perhitungan Sampel

Karakteristik Sampel	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang mendapatkan laba positif.	226
Periode penelitian ini adalah selama 4 tahun, yaitu tahun 2014 – 2017 dengan menggunakan data laporan keuangan	(195)
Jumlah Perusahaan	31
4 (empat) periode penelitian	124
Data tidak lengkap	(8)
Jumlah Sampel	116

Berdasarkan perhitungan tersebut, dapat diketahui bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 31 perusahaan dengan periode penelitian selama 4 tahun. Namun, ada beberapa perusahaan yang tidak memiliki data lengkap selama periode penelitian 2014 hingga 2017. Oleh karena itu, total sampel secara keseluruhan adalah sebanyak 116 data.

Tabel 3. Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur Tahun 2014 – 2017

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Argo Lestari Tbk
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
3	ADHI	Adhi Karya Persero
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk
5	AUTO	Astra Otoparts Tbk
6	ASII	Astra Internasional Tbk
7	BATA	Sepatu Bata Tbk
8	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk
9	DLTA	Delta Djakarta Tbk

10	GGRM	Gudang Garam Tbk
11	GJTR	Gajah Tunggal
12	GOYR	Goodyear indonesia Tbk
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
14	JECC	Jembo Cable Company Tbk
15	KAEF	Kimia Farma Tbk
16	KRAS	Krakatau Steel
17	LMW	Lion Metal Work Tbk
18	MBTO	Martina Berto
19	MERK	Merk Tbk
20	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
21	MRAT	Mustika Ratu Tbk
22	MYOR	Mayora Indonesia Tbk
23	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
24	SMMA	Sinarmas Multiarta Tbk
25	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
26	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
27	TCID	Mandom Indonesia Tbk
28	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
29	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
30	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Tranding Tbk
31	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: idx.co.id

D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

1. Variabel dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yaitu sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi

perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2011).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{BV}}$$

Keterangan:

PBV : *Price Book Value*

Harga Saham : Harga per lembar saham

BV : Nilai Buku Per Lembar Saham

Berdasarkan pendekatan konsep nilai pasar atau *Price to Book Value*

tersebut, harga saham dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai bukunya.

2. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1) Struktur Modal

Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal saham (Brigham dan Houston, 2011). Struktur modal diukur dengan *debt to equity* (DER) adalah perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2014-2017.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

DER digunakan karena hal ini mengacu *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal ini bukan disebabkan

karena perusahaan tersebut mempunyai target *debt ratio* rendah, tapi karena perusahaan tersebut memerlukan sumber dana eksternal yang sedikit.

2) Keputusan Investasi

Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. Menurut Brigham dan Houston (2011), PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*).

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

Keterangan:

PER : *Price Earning Ratio*
Harga Saham : Harga penutupan saham
EPS : Laba Per Lembar Saham

Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price Earnings Ratio* (PER) yang merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba/keuntungan potensial perusahaan di masa datang.

E. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data merupakan suatu usaha untuk mendapatkan data yang valid dan akurat yang dapat dipertanggungjawabkan sebagai bahan untuk pembahasan dan pemecahan masalah. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan metode

pustaka. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan tahunan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014- 2017, sedangkan metode pustaka dengan mengumpulkan data atau keterangan yang berasal dari buku literatur perusahaan, yang terkait dengan variabel penelitian.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan untuk memecahkan masalah dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan inferensial. Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2012: 206). Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif untuk mengetahui deskripsi pada variabel *mean*, nilai minimum, dan nilai maksimum.

Analisis inferensial menggunakan sebuah perangkat lunak berupa dengan tahapan sebagai berikut:

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2012: 206). Statistik deskriptif ini digunakan untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran tentang

distribusi variabel-variabel dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan pengukuran nilai *minimum*, *maximum*, *mean*, median, dan standar deviasi pada variabel struktur modal, keputusan investasi dan nilai perusahaan.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Ada beberapa cara untuk melakukan uji normalitas, seperti analisis grafik, uji normalitas dengan melihat nilai kurtosis dan skewness, dan uji Kolmogorov-Smirnov. Penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan dalam uji Kolmogorov-Smirnov adalah jika nilai signifikansi lebih dari sama dengan 0,05; maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05; maka data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji ada tidaknya korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel bebas yang terdapat pada model regresi (Ghozali, 2011: 105). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Menguji keberadaan multikolinearitas dalam model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas adalah jika nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka tidak ada multikolinearitas dalam data yang akan diuji. Sebaliknya, jika nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai VIF lebih dari sama dengan 10, maka terdapat multikolinearitas dalam data yang akan diuji.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat perbedaan varian pengamatan residual terhadap yang lain (Ghozali, 2011: 139). Jika varian residual satu pengamatan terhadap yang lain adalah tetap, maka hal tersebut disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terdapat heteroskedastisitas. Ada beberapa cara untuk melakukan uji heteroskedastisitas, seperti uji Park, uji Glejser, uji White, dan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen dan residualnya. Penelitian ini menggunakan uji Park untuk mengetahui heteroskedastisitas. Dasar pengambilan keputusan dalam uji

heteroskedastisitas adalah jika nilai signifikansi lebih dari sama dengan 0,05, maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka terdapat heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu antara periode t dengan periode $t-1$ (Ghozali, 2011: 110). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Ada beberapa cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, seperti uji Durbin-Watson (uji DW), uji Breusch-Godfrey, uji Statistical Q, dan deteksi autokorelasi dengan uji Run. Penelitian ini menggunakan uji Breusch-Godfrey untuk menunjukkan ada tidaknya autokorelasi. Dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi dengan menggunakan uji Breusch-Godfrey adalah jika nilai signifikansi residual lag 2 (Res_2) lebih dari sama dengan 0,05, maka tidak terjadi autokorelasi. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka terjadi autokorelasi.

e. Uji Linearitas

Uji linearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dua variabel memiliki hubungan linear secara signifikan atau tidak. Data yang baik harus memiliki hubungan linear antara variabel X dan Y . ada beberapa cara untuk menguji linearitas, misalnya Durbin Watson, uji Lagrange Multiplier, dan uji Ramsey (Ghozali, 2011: 166-169). Penelitian ini

menggunakan uji Lagrange Multiplier untuk mengetahui hubungan linearitas variabel X dan Y. Estimasi dengan pengujian ini bertujuan untuk mendapatkan nilai C^2_{hitung} . Keputusan kriteria dalam pengujian ini jika C^2_{hitung} lebih besar dari C^2_{tabel} , maka tidak ada hubungan linear terhadap data yang diuji. Sebaliknya, jika C^2_{hitung} kurang dari sama dengan C^2_{tabel} , maka terdapat hubungan linear terhadap data yang diuji.

3. Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Sederhana

Analisis regresi sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal satu variabel independen dengan satu variabel dependen (Sugiyono, 2014:261). Persamaan yang diperoleh dari regresi sederhana adalah:

$$Y = a + b X$$

Keterangan :

Y = nilai yang diprediksikan

a = konstanta atau apabila harga $X = 0$

b = koefisien regresi

X = nilai variabel bebas (Sugiyono, 2014:261)

Pada pembuatan garis regresi linier sederhana, X dianggap konstan, maka perubahan Y adalah sebesar a satuan. Dari persamaan di atas dapat diketahui jika X naik sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai Y sebesar b satuan. b satuan merupakan angka arah yang menunjukkan

peningkatan ataupun penurunan variabel dependen yang didasari perubahan variabel independen (Sugiyono, 2014:261).

Mencari korelasi antara kriterium dengan prediktor (r_{xy}). Untuk mencari korelasi antara prediktor X dengan kriterium Y dapat dicari melalui teknik korelasi momen tangkar dari Pearson, dengan rumus:

$$r_{xy} = \frac{\Sigma xy}{\sqrt{(\Sigma x^2)(\Sigma y^2)}}$$

Keterangan :

R_{xy} = koefisien korelasi antara Y dan X

Σxy = jumlah produk antara X dan Y

Σx^2 = jumlah kuadrat prediktor X

Σy^2 = jumlah kuadrat prediktor Y

(Sutrisna Hadi, 2004:22)

Apabila koefisien korelasi (r_{xy}) menunjukkan nilai positif, maka dapat diartikan bahwa kedua variabel memiliki hubungan yang positif. Semakin tinggi variabel independen, maka akan semakin tinggi variabel dependen. Namun sebaliknya, apabila koefisien korelasi (r_{xy}) yang dihasilkan pada uji regresi sederhana bernilai negatif, maka kedua variabel mempunyai hubungan rendah.

Uji t diperlukan untuk menguji signifikansi dan setiap variabel independen akan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu dengan rumus:

$$t = r \frac{\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

t = Nilai t hitung

r = Koefisien korelasi

n = Jumlah sampel (Sutrisna Hadi, 2004:20)

Pada taraf signifikansi 5%, jika nilai thitung \geq ttabel atau angka probabilitas signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis alternatif diterima. Jika nilai thitung $<$ ttabel atau angka probabilitas signifikansi $> 0,05$, maka hipotesis alternatif ditolak.

b. Analisis Regresi Berganda

Model yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah model umum persamaan regresi linier berganda (*Multiple Regression Analysis*). Analisis regresi digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian terbukti atau tidak. Model dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = Struktur Modal

X₂ = Keputusan Investasi

e = Koefisien error

Pengujian hipotesis tentang kemampuan variabel independen dalam memprediksi variabel dependen masa mendatang dapat menggunakan alat analisa statistik berupa uji t. Uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara individu variabel rasio keuangan mempunyai pengaruh terhadap perubahan laba, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Dasar pengambilan keputusan adalah: Ho ditolak atau Ha diterima jika

nilai signifikan t atau *p value* < 5%. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol (0) dan satu (1). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu (1) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 hingga 2017. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak periode 2014 hingga 2017. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 31 perusahaan dengan jumlah data sebanyak 116.

B. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Adapun hasil deskriptif statistik masing-masing variabel sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan

Tabel 4. Hasil Deskriptif Statistik dari Variabel Nilai Perusahaan

Variabel	N	Min	Maks	Rata-rata	Standar Deviasi
Nilai Perusahaan	116	0,13	1,76	1,1592	0,20139

Sumber: data sekunder yang diolah, 2018.

Berdasarkan Tabel 4 di atas, nilai perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 1,76. Nilai maksimum sebesar 1,76 artinya harga yang

bersedia dibayar oleh investor per lembar saham tertinggi adalah 1,76. Perusahaan dengan nilai perusahaan tertinggi adalah Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS) yang terjadi pada tahun 2014. Nilai minimum sebesar 0,31 artinya investor menghargai per lembar saham terendah sebesar 0,31. Perusahaan dengan nilai perusahaan terendah adalah Cita Mineral Investindo Tbk (CITA) yang terjadi pada tahun 2014. Nilai rata-rata sebesar 1,1592 artinya dari 116 observasi pada 31 industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, rata-rata nilai perusahaan adalah sebesar 1,1592. Standar deviasi sebesar 0,20139 artinya selama periode penelitian ukuran penyebaran dari variabel Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,20139 dari 116 kasus yang terjadi.

Berikut adalah langkah-langkah untuk mengetahui distribusi frekuensi dari Nilai Perusahaan.

a. Menentukan jumlah kelas interval

$$K = 1 + 3,3 (\log n)$$

$$K = 1 + 3,3 (\log 116)$$

$$K = 1 + 3,3 (2,064458)$$

$$K = 1 + 6,812711$$

$$K = 7,812711 \text{ dibulatkan menjadi } K = 8$$

b. Menentukan *range* kelas

$$\text{Range Kelas} = \text{Nilai maksimum} - \text{Nilai minimum}$$

$$= 1,76 - 0,13$$

$$= 1,63$$

c. Menentukan panjang kelas interval

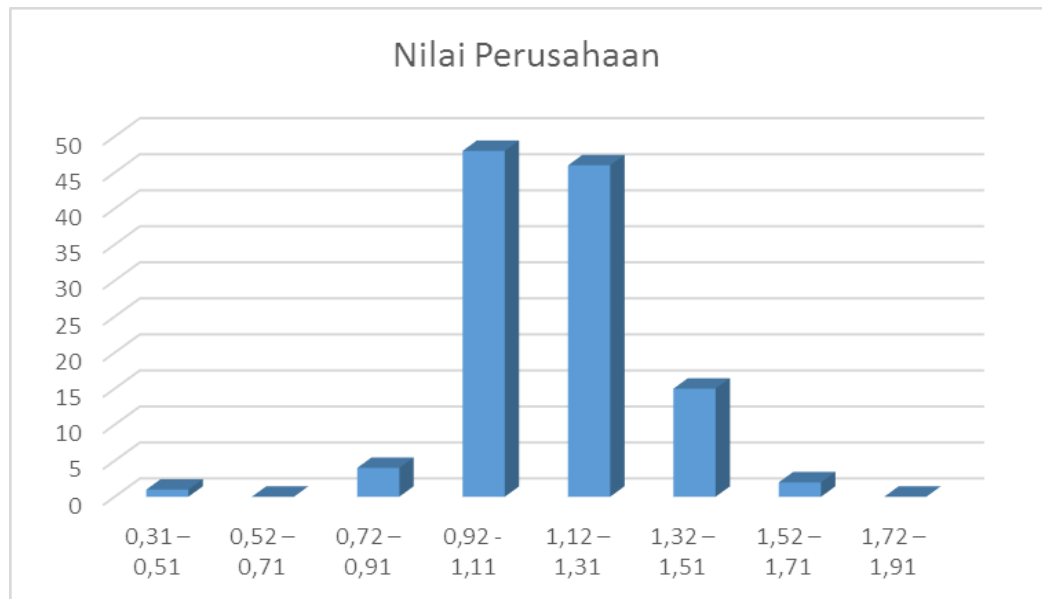
$$\begin{aligned}\text{Panjang Kelas Interval} &= \frac{\text{Range}}{\text{Jumlah Kelas Interval}} \\ &= 1,63 / 8 \\ &= 0,2\end{aligned}$$

Distribusi frekuensi dari Inflasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 5. Distribusi Frekuensi Nilai Perusahaan

No	Interval	Frekuensi	Frekuensi Relatif
1	0,31 – 0,51	1	0,86%
2	0,52 – 0,71	0	0%
3	0,72 – 0,91	4	3,45%
4	0,92 - 1,11	48	41,38%
5	1,12 – 1,31	46	39,66%
6	1,32 – 1,51	15	12,93%
7	1,52 – 1,71	2	1,72%
8	1,72 – 1,91	0	0%
	Jumlah	116	100%

Sumber: data sekunder yang diolah, 2018



Sumber: data sekunder yang diolah, 2018

Gambar 2. Histogram Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 5 dan Gambar 2, dapat disimpulkan bahwa distribusi data nilai perusahaan paling banyak berada di *range* 0,92 sampai 1,11 dengan persentase 41,38% dan memiliki frekuensi 48. Distribusi data *Return Saham* paling sedikit berada diantara *range* 0,52 sampai 0,71 dengan persentase 0% dan frekuensi 0.

2. Struktur Modal

Tabel 6. Hasil Deskriptif Statistik dari Variabel Struktur Modal

Variabel	N	Min	Maks	Rata-rata	Standar Deviasi
Struktur Modal	116	0,17	7,99	1,3447	1,17014

Sumber: data sekunder yang diolah, 2018.

Berdasarkan Tabel 5 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) selama periode 2014 hingga 2017 berada direntang 0,17 sampai 7,99. Nilai rata-rata dan standar deviasi dari *Debt to Equity Ratio*

(DER) masing-masing adalah sebesar 1,3447 dan 1,17014. Perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi sebesar 7,99 adalah Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS) yang terjadi pada tahun 2014, sedangkan perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terendah sebesar 0,17 adalah Adhi Karya Persero (ADHI) yang terjadi pada tahun 2016.

Berikut adalah langkah-langkah untuk mengetahui distribusi frekuensi dari Struktur Modal.

d. Menentukan jumlah kelas interval

$$K = 1 + 3,3 (\log n)$$

$$K = 1 + 3,3 (\log 116)$$

$$K = 1 + 3,3 (2,064458)$$

$$K = 1 + 6,812711$$

$$K = 7,812711 \text{ dibulatkan menjadi } K = 8$$

e. Menentukan *range* kelas

$$\text{Range Kelas} = \text{Nilai maksimum} - \text{Nilai minimum}$$

$$= 7,99 - 0,17$$

$$= 7,82$$

f. Menentukan panjang kelas interval

$$\text{Panjang Kelas Interval} = \frac{\text{Range}}{\text{Jumlah Kelas Interval}}$$

$$= 7,82 / 8$$

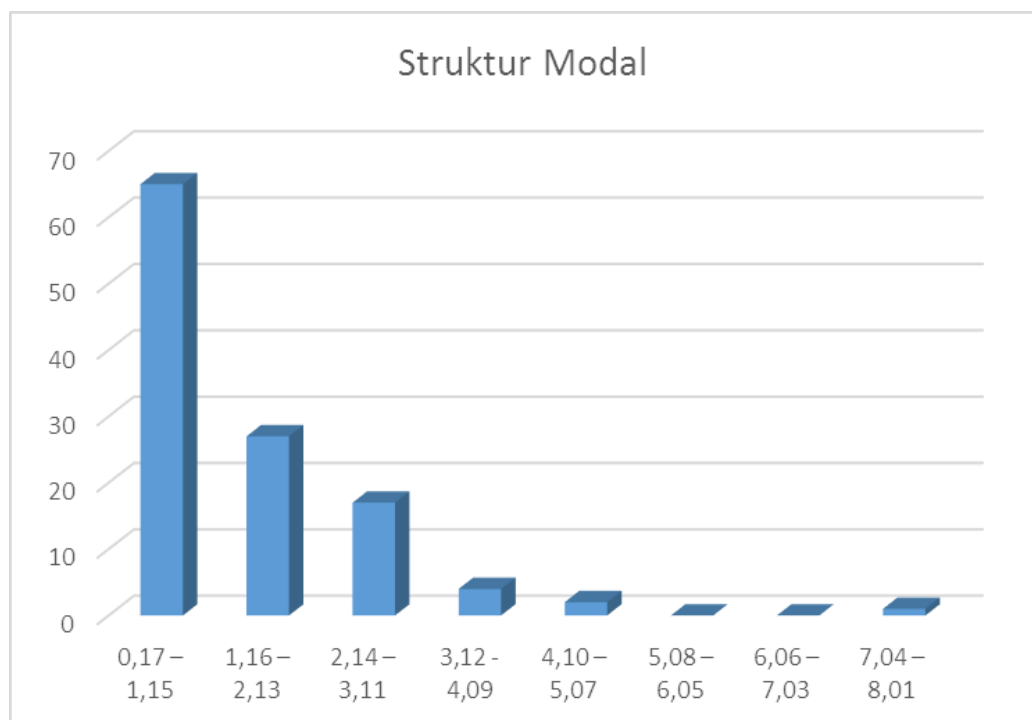
$$= 0,98$$

Distribusi frekuensi dari Inflasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 7. Distribusi Frekuensi Nilai Perusahaan

No	Interval	Frekuensi	Frekuensi Relatif
1	0,17 – 1,15	65	56,03%
2	1,16 – 2,13	27	23,28%
3	2,14 – 3,11	17	14,66%
4	3,12 - 4,09	4	3,45%
5	4,10 – 5,07	2	1,72%
6	5,08 – 6,05	0	0%
7	6,06 – 7,03	0	0%
8	7,04 – 8,01	1	0,86%
	Jumlah	116	100%

Sumber: data sekunder yang diolah, 2018



Sumber: data sekunder yang diolah, 2018

Gambar 3. Histogram Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 7 dan Gambar 3, dapat disimpulkan bahwa distribusi data struktur modal paling banyak berada di *range* 0,17 sampai 1,15 dengan persentase 56,03% dan memiliki frekuensi 65. Distribusi data struktur modal paling sedikit berada diantara *range* 5,08 sampai 6,05 dengan persentase 0% dan frekuensi 0.

3. Keputusan Investasi

Tabel 8. Hasil Deskriptif Statistik dari Variabel Keputusan Investasi

Variabel	N	Min	Maks	Rata-rata	Standar Deviasi
Keputusan Investasi	116	1,34	76,92	21,9260	14,36994

Sumber: data sekunder yang diolah, 2018.

Berdasarkan Tabel 8 di atas, dapat diketahui bahwa nilai keputusan investasi (PER) selama periode 2014 hingga 2017 berada direntang 1,34 sampai 76,92. Nilai rata-rata dan standar deviasi dari keputusan investasi (PER) masing-masing adalah sebesar 21,9260 dan 14,36994. Perusahaan dengan PER tertinggi sebesar 76,92 adalah Goodyear Indonesia Tbk (GOYR) yang terjadi pada tahun 2016, sedangkan perusahaan dengan PER terendah sebesar 1,34 adalah Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) yang terjadi pada tahun 2014.

Berikut adalah langkah-langkah untuk mengetahui distribusi frekuensi dari Keputusan Investasi (PER).

a. Menentukan jumlah kelas interval

$$K = 1 + 3,3 (\log n)$$

$$K = 1 + 3,3 (\log 116)$$

$$K = 1 + 3,3 (2,064458)$$

$$K = 1 + 6,812711$$

$K = 7,812711$ dibulatkan menjadi $K = 8$

b. Menentukan *range* kelas

Range Kelas = Nilai maksimum – Nilai minimum

$$= 76,92 - 1,34$$

$$= 75,58$$

c. Menentukan panjang kelas interval

$$\text{Panjang Kelas Interval} = \frac{\text{Range}}{\text{Jumlah Kelas Interval}}$$

$$= 75,58 / 8$$

$$= 9,45$$

Distribusi frekuensi dari Inflasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 9. Distribusi Frekuensi Nilai Perusahaan

No	Interval	Frekuensi	Frekuensi Relatif
1	1,34 – 10,79	28	24,14%
2	10,80 – 20,24	31	26,72%
3	20,25 – 29,69	30	25,86%
4	29,70 - 39,14	11	9,48%
5	39,15 – 48,59	11	9,48%
6	48,60 – 58,04	3	2,59%
7	58,05 – 67,49	0	0%
8	67,50 – 76,94	2	1,72%
	Jumlah	116	100%

Sumber: data sekunder yang diolah, 2018



Sumber: data sekunder yang diolah, 2018

Gambar 4. Histogram Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 9 dan Gambar 4, dapat disimpulkan bahwa distribusi data keputusan investasi (PER) paling banyak berada di *range* 10,80 sampai 20,24 dengan persentase 26,72% dan memiliki frekuensi 31. Distribusi data struktur modal paling sedikit berada diantara *range* 58,05 sampai 67,49 dengan persentase 0% dan frekuensi 0.

C. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 10. Uji Normalitas

	Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0,733
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,656

Tabel 10. menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-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.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 11. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Perhitungan		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Struktur Modal	0,871	1,148	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Keputusan Investasi	0,871	1,148	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Berdasarkan tabel 11. menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk variabel struktur modal sebesar 0,871 dengan nilai VIF 1,148, keputusan investasi sebesar 0,871 dengan nilai VIF 1,148. Hasil di atas semua variabel bebas memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 12. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,153	,026		5,937	,000
Struktur Modal	,001	,010	,007	,068	,946
Keputusan Investasi	,000	,001	-,041	-,400	,690
Res_2	,014	,097	,014	,148	,883

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.

4. Uji Heterokedastisitas

Tabel 13. Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Signifikan	Keterangan
Struktur Modal	0,937	Tidak terjadi Heterokedastisitas
Keputusan Investasi	0,699	Tidak terjadi Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas menggunakan uji *Glejser*. Tabel 13. menunjukkan bahwa nilai signifikan semua variabel bebas lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$), maka tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

D. Hasil Uji Hipotesis

1. Analisis Regresi Sederhana

Analisis regresi sederhana ini digunakan untuk mengetahui hubungan variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Analisis regresi sederhana ini digunakan untuk hipotesis pertama hingga kedua. Berikut adalah hasil dari analisis regresi sederhana setiap hipotesis:

a. Hipotesis 1

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

Untuk menguji hipotesis tersebut menggunakan analisis regresi sederhana. Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$Y = a + b X$$

Berikut diperoleh hasil regresi linier sederhana pada tabel berikut:

Tabel 14. Hasil Regresi Linier Sederhana Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Model Regresi	Variabel Bebas	Koef. Regresi	t hitung	Sig-t
I	Konstanta	1,088		
	Struktur Modal (X1)	0,053	3,439	0,001
	R	0,307		
	R Square	0,094		

Sumber : Data Primer yang Diolah

Berdasarkan tabel tersebut maka dapat disusun persamaan regresinya yaitu:

$$Y = 1,088 + 0,053 X1$$

1) Persamaan Garis Regresi

Berdasarkan hasil perhitungan regresi linier sederhana tersebut maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai konstanta tersebut sebesar 1,088, jika struktur modal meningkat sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,053 dalam hal variabel lain tetap. Hal ini berarti struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu dapat dilihat dari nilai korelasi regresi (r) yang bernilai positif yaitu 0,053 berarti ada hubungan positif antar variabel struktur modal (X1) dan nilai perusahaan (Y) pada perusahaan Manufaktur di BEI. Jika dilihat dari nilai R Square sebesar 0,094, artinya 9,4% nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal, sedangkan 90,6% dipengaruhi oleh variabel lain.

2) Uji t

Dengan t hitung sebesar 3,439 yang nilainya lebih besar dari t tabel yaitu 1,981. Kemudian untuk uji t statistik untuk variabel struktur modal menghasilkan nilai signifikan 0,001 dan lebih kecil dari 0,05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Manufaktur di BEI sehingga semakin baik struktur modal maka semakin baik pula nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan ini didukung.

b. Hipotesis 2

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

Untuk menguji hipotesis tersebut menggunakan analisis regresi sederhana. Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$Y = a + b X$$

Berikut diperoleh hasil regresi linier sederhana pada tabel berikut:

Tabel 15. Hasil Regresi Linier Sederhana Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Model Regresi	Variabel Bebas	Koef. Regresi	t hitung	Sig-t
I	Konstanta	1,059		
	Keputusan Investasi (X2)	0,005	3,662	0,000
	R	0,324		
	R Square	0,105		

Sumber : Data Primer yang Diolah

Berdasarkan tabel tersebut maka dapat disusun persamaan regresinya yaitu:

$$Y = 1,059 + 0,005 X_2$$

1) Persamaan Garis Regresi

Berdasarkan hasil perhitungan regresi linier sederhana tersebut maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai konstanta tersebut sebesar 1,059, jika struktur modal meningkat sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,005 dalam hal variabel lain tetap. Hal ini berarti keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu dapat dilihat dari nilai korelasi regresi (r) yang bernilai positif yaitu 0,005 berarti ada hubungan positif antar variabel keputusan investasi (X_2) dan nilai perusahaan (Y) pada perusahaan Manufaktur di BEI. Jika dilihat dari nilai R Square sebesar 0,105, artinya 10,5% nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, sedangkan 89,5% dipengaruhi oleh variabel lain.

2) Uji t

Dengan t hitung sebesar 3,662 yang nilainya lebih besar dari t tabel yaitu 1,981. Kemudian untuk uji t statistik untuk variabel keputusan investasi menghasilkan nilai signifikan 0,000 dan lebih kecil dari 0,05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Manufaktur di BEI sehingga semakin baik keputusan investasi maka semakin

baik pula nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan ini didukung.

2. Analisis Regresi Berganda (Hipotesis 3)

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

H3: Ada pengaruh positif dan signifikan struktur modal dan keputusan investasi secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Dengan menggunakan program SPSS for windows 20.00 untuk menganalisis, maka diperoleh hasil dari regresi linier berganda.

Tabel 16. Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi
Konstanta	1,033
X ₁	0,038
X ₂	0,003
F Hitung	9,714
F Tabel	3,08
Sig F	0,000
R	0,383
R Square	0,147

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda tersebut maka :

a. Persamaan Garis Regresi

Persamaan garis regresi berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = 1,033 + 0,038X_1 + 0,003X_2$$

Dari persamaan tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai konstantanya adalah 1,033. X_1 memiliki nilai koefisien sebesar 0.038 yang berarti jika struktur modal meningkat sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,038 dengan asumsi X_2 tetap. Selanjutnya, X_2 memiliki nilai koefisien sebesar 0,003 yang berarti jika keputusan investasi semakin efektif 1 satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,003 satuan dengan asumsi X_1 tetap. Selain itu, dapat dilihat nilai korelasi regresi (R) yang bernilai positif sebesar 0,383. Maka dapat diartikan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki hubungan yang positif dan searah.

b. Uji F

Uji F digunakan untuk menganalisis besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Secara menyeluruh hasil analisis dengan menggunakan model regresi linier berganda diatas dapat dilihat bahwa variabel independen yaitu struktur modal dan keputusan investasi, secara serentak/simultan dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari probabilitas kesalahan yaitu 0,05 dan nilai F hitung sebesar 9,714 lebih besar dari F tabel 2,08.

c. Koefisien Determinasi

Dari hasil analisis regresi yang dilakukan diperoleh R Square sebesar 0,147 atau 14,7% yang artinya bahwa pengaruh variabel independen yaitu struktur modal dan keputusan investasi, terhadap nilai perusahaan sebesar

14,7% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

E. Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah Struktur modal (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). 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 hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur Modal adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang 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.

2. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah Keputusan Investasi (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). 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 (R^2) 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.

3. Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah Struktur modal (X1) dan keputusan investasi (X2) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan analisis uji regresi linear berganda dan uji statistik F (uji F). Koefisien determinasi yang dihasilkan adalah sebesar 0,147 atau 14,7%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa 14,7% variasi Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal dan keputusan investasi, sedangkan 85,3% dipengaruhi oleh faktor lain.

Nilai F hitung adalah sebesar 9,714, sedangkan F tabel adalah sebesar 2,080. Hal tersebut dapat diketahui bahwa nilai F hitung lebih besar dari F tabel. Nilai signifikansi adalah sebesar 0,000, yang mana nilai

tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, menunjukkan bahwa Struktur modal dan keputusan investasi secara serentak atau simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima.

Hasil analisis ini menunjukkan bahwa struktur modal dan keputusan investasi secara serentak atau simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila secara bersamaan struktur modal meningkat yang diiringi dengan penanaman investasi, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini didukung peneliti terdahulu M Yasser Arafat (2014), menyatakan bahwa struktur modal dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh Wahyuati (2015), yang menyatakan bahwa struktur modal dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa adanya sejumlah investasi yang akan mendapat surplus jika perusahaan mampu membuat keputusan investasi yang tepat. Surplus yang diperoleh akan memberikan kontribusi terhadap *cash inflow*, kemudian diakumulasikan pada peningkatan profit perusahaan. Sebaliknya jika keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan diartikan bahwa perusahaan memiliki defisit atas sejumlah investasi yang dilakukan sehingga akan mengurangi ekuitas dan pada akhirnya akan menurunkan

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 hutang, maupun sumber dana internal berupa ekuitas. Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.

F. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini telah dilakukan sesuai dengan prosedur ilmiah, tetapi masih memiliki keterbatasan, antara lain:

1. Berdasarkan hasil penelitian, dapat dilihat bahwa variabel dependen Nilai Perusahaan hanya dapat dijelaskan sekitar 14,7% oleh variabel independen Struktur Modal dan Keputusan Investasi. Sementara sisanya sebesar 85,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model, sehingga masih banyak variabel yang berpengaruh namun tidak dimasukkan dalam model ini.
2. Pada penelitian ini hanya terbatas pada saham yang termasuk dalam industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 hingga 2017.
3. Informasi yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah:

1. 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.
2. 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.
3. Struktur modal dan keputusan investasi secara serentak atau simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila secara bersamaan struktur modal meningkat yang diiringi dengan penanaman investasi, maka akan meningkatkan nilai perusahaan
4. Pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sebesar 14,7% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

B. Saran

1. Bagi Pihak Investor

Bagi investor perlu memperhatikan kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui laporan keuangan khususnya tingkat investasi dalam kaitannya

dengan tingkat nilai perusahaan (PBV) dari tahun ke tahun berdasarkan pada hasil penelitian ini tingkat keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat diperoleh keyakinan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang sangat baik sehingga memiliki prospek kedepan yang lebih baik dan layak untuk dibeli sahamnya atau diinvestasi.

2. Bagi Pihak Perusahaan

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.

3. Penelitian Selanjutnya

- a. Penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan sampel dari jenis industri yang lain dan menambah periode pengamatan untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik.
- b. Bagi penelitian selanjutnya. pemilihan sampel penelitian sebaiknya dilakukan secara random dan jumlah sampel lebih diperbanyak lagi agar tercipta distribusi data yang lebih baik.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menambah variabel bebas yang lain yang sekiranya mampu mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan deviden, profitabilitas dan *Price Earning Ratio*

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.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. (2000). *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFE
- Gujarati, Damodar. (1997). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Harjito D. Agus dan Nurfauziah, (2006), “Hubungan Kebijakan Hutang, 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 : BPFE.
- 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 : BPFE.
- M Yasser Arafat (2014), “Capital Structure and Investment Decision: What Does Emerging Consumer Goods Industry Tell Us?”. *Journal of Financial Studies & Research*,
- Priscilia Gizela Frederik Sientje C. Nangoy Victoria N. Untu, (2015), “Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang 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 Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

LAMPIRAN

Lampiran 1. DATA PERUSAHAAN

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Argo Lestari Tbk
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
3	ADHI	Adhi Karya Persero
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk
5	AUTO	Astra Otoparts Tbk
6	ASII	Astra Internasional Tbk
7	BATA	Sepatu Bata Tbk
8	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk
9	DLTA	Delta Djakarta Tbk
10	GGRM	Gudang Garam Tbk
11	GJTR	Gajah Tunggal
12	GOYR	Goodyear indonesia Tbk
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
14	JECC	Jembo Cable Company Tbk
15	KAEF	Kimia Farma Tbk
16	KRAS	Krakatau Steel
17	LMW	Lion Metal Work Tbk
18	MBTO	Martina Berto
19	MERK	Merk Tbk
20	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
21	MRAT	Mustika Ratu Tbk
22	MYOR	Mayora Indonesia Tbk
23	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
24	SMMA	Sinarmas Multiarta Tbk
25	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
26	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
27	TCID	Mandom Indonesia Tbk
28	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
29	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
30	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Tranding Tbk
31	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Lampiran 2. DATA NILAI PERUSAHAAN

No	Harga Saham				Book Value (BV)				Nilai Perusahaan (PBV)			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
1	23.106,60	15.102,70	16.775,00	13.150,00	22.773,10	15.245,60	17.250,00	13.200,00	1,0146	1,3906	0,9877	1,1000
2	785,00	825,00	835,00	1.155,00	786,00	810,00	810,00	1.135,00	1,2987	1,3185	0,9730	1,0184
3	3.091,71	2.140,00	2.080,00	1.885,00	3.109,48	2.140,00	2.120,00	1.875,00	0,9943	1,3000	1,5000	1,0200
4	894,58	314,00	895,00	625,00	919,78	323,00	905,00	625,00	0,9726	0,9721	0,9905	0,8353
5	4.200,00	1.600,00	2.050,00	2.060,00	3.800,00	1.630,00	1.950,00	2.060,00	1,1053	1,2816	1,0073	1,0245
6	7.425,00	6.000,00	8.275,00	8.300,00	7.400,00	6.075,00	8.175,00	8.150,00	1,2034	1,2877	0,9815	0,9927
7	1.105,00	900,00	790,00	570,00	1.130,00	925,00	790,00	570,00	0,9779	1,2730	1,3000	0,9000
8	980,00	940,00	900,00	4.590,00	7.590,00	940,00	900,00	4.500,00	0,1291	1,3000	1,0147	1,5903
9	7.800,00	5.200,00	5.000,00	710,00	7.820,00	5.250,00	4.750,00	850,00	1,2974	1,2905	1,3000	1,2000
10	60.700,00	55.000,00	63.900,00	83.800,00	59.800,00	54.600,00	63.350,00	81.800,00	1,0151	1,3073	1,3886	1,3630
11	1.425,00	530,00	1.070,00	680,00	1.395,00	540,00	1.050,00	685,00	1,0215	0,9815	1,4932	1,2861
12	2.525,00	2.725,00	1.920,00	1.700,00	1.700,00	2.725,00	1.920,00	1.700,00	1,4853	1,3147	1,2000	1,0552
13	6.750,00	5.175,00	7.925,00	7.625,00	6.650,00	5.100,00	8.000,00	7.700,00	1,0150	1,3000	1,0606	1,3500
14	2.350,00	1.350,00	3.500,00	4.700,00	2.350,00	1.350,00	3.500,00	4.700,00	1,2000	1,2886	1,3679	1,2000
15	1.465,00	870,00	2.750,00	2.700,00	1.460,00	880,00	2.820,00	2.540,00	1,3034	0,9932	1,2939	1,3018
16	458,56	277,03	770,00	424,00	455,72	278,92	790,00	430,00	1,3002	1,3606	1,4000	0,8783
17	930,00	1.050,00	1.050,00	765,00	930,00	1.050,00	910,00	725,00	1,3000	0,9679	1,1172	0,9801
18	200,00	140,00	185,00	135,00	190,00	132,00	188,00	100,00	1,0526	0,9939	0,9816	1,3000
19	8.000,00	6.775,00	9.200,00	8.500,00	8.100,00	7.000,00	9.200,00	8.500,00	0,9877	1,3000	1,3000	1,0080
20	11.975,00	8.200,00	11.750,00	13.675,00	11.976,00	8.250,00	11.750,00	13.650,00	1,2999	1,1172	0,9937	1,0588
21	350,00	208,00	210,00	206,00	349,00	208,00	210,00	200,00	1,2029	0,9816	1,4000	0,9676
22	836,00	1.220,00	1.645,00	2.020,00	840,00	1.092,00	1.640,00	2.300,00	1,2952	1,2000	1,3000	0,96757
23	2.500,00	905,00	2.500,00	2.460,00	2.505,00	922,00	2.525,00	2.510,00	1,3998	1,3000	1,0294	1,08434
24	3.655,00	5.050,00	8.575,00	9.700,00	3.650,00	5.050,00	8.575,00	9.700,00	1,2014	1,4000	1,2373	1,00000
25	1.187,50	1.190,00	980,00	1.255,00	1.200,00	1.197,50	965,00	1.245,00	0,9896	1,0373	1,0115	1,04435
26	475,00	300,00	805,00	900,00	475,00	300,00	805,00	850,00	1,7609	1,2115	0,9920	1,02757
27	14.500,00	16.500,00	12.500,00	17.900,00	17.500,00	16.500,00	12.950,00	18.500,00	0,8286	0,9920	1,3962	1,0843
28	2.865,00	1.750,00	1.970,00	1.800,00	2.840,00	1.700,00	1.990,00	1.660,00	1,3088	0,9906	1,0176	1,2000
29	396,66	695,00	498,00	408,00	396,66	670,00	498,00	408,00	1,3000	1,3000	1,0053	1,0276
30	930,00	986,25	1.142,50	1.295,00	930,00	975,00	1.142,50	1.240,00	1,2000	0,9721	1,2000	1,00803
31	31.950,00	37.000,00	38.800,00	55.900,00	31.525,00	37.300,00	40.000,00	54.400,00	1,3135	0,9816	0,99196	1,05882

Lampiran 3. DATA STRUKTUR MODAL

No	Total Hutang				Total Ekuitas			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
1	6.720.843	9.813.584	6.632.640	6.398.988	11.837.486	11.698.787	17.593.482	18.536.438
2	585.200.415.854	638.724.157.543	682.373.973.095	918.418.702.689	2.362.148.245.370	2.628.825.516.460	3.048.727.694.796	3.510.421.847.790
3	8.707.338.334.630	11.598.931.718.043	14.652.655.996.381	22.463.030.586.953	1.751.543.349.644	5.162.131.796.836	5.442.779.962.898	5.869.917.425.997
4	10.114.640.953	12.040.131.928	11.572.740.239	11.523.869.935	11.929.561.267	18.316.718.962	18.408.795.573	18.490.403.517
5	4.244.369	4.195.684	4.075.716	4.003.233	10.136.557	10.143.426	10.536.558	10.759.076
6	115.705	118.902	121.949	139.317	120.324	126.533	139.906	156.329
7	345.775.482	248.070.766	247.587.638	247.587.638	429.115.605	547.187.208	557.155.279	567.154.272
8	1.145.347.157.152	1.503.924.741.603	1.763.384.737.866	1.763.755.821.001	1.644.773.481.686	1.292.037.598.118	962.828.982.988	914.494.891.667
9	227.473.881	188.700.435	185.422.642	196.197.372	764.473.253	849.621.481	1.012.374.008	1.144.645.393
10	24.991.880	25.497.504	23.387.406	24.572.266	33.228.720	38.007.909	39.564.228	42.187.664
11	10.059.605	12.115.363	12.849.602	12.501.710	5.983.292	5.394.142	5.848.177	5.689.466
12	67.600.687	63.833.786	56.563.392	70.187.977	57.897.562	55.482.077	56.277.449	53.577.623
13	44.710.509	41.228.376	41.228.376	41.182.764	41.228.376	41.228.376	41.228.376	46.756.724
14	891.120.969	990.707.822	1.116.872.234	1.380.623.870	171.355.054	367.756.259	470.338.342	547.361.482
15	1.157.040.676.384	1.374.127.253.841	2.341.155.131.870	3.523.628.217.406	1.811.143.949.913	1.862.096.822.470	2.271.407.409.194	2.572.520.755.127
16	1.706.555	1.914.040	2.097.036	2.261.577	891.868	1.788.104	1.839.677	1.852.809
17	156.123.759.272	184.730.654.202	215.209.902.816	229.630.859.719	443.978.957.043	454.599.496.171	470.603.093.171	452.307.088.017
18	165.633.948.162	214.685.781.274	434.213.595.966	367.927.139.244	453.749.133.904	434.213.595.966	440.926.897.711	412.742.622.543
19	162.908.670	168.103.536	161.262.425	231.569.103	553.690.856	473.543.282	582.672.469	615.437.441
20	1.677.254	1.334.373	1.454.398	1.445.173	553.797	766.480	820.640	1.064.905
21	114.841.797.856	120.064.018.299	113.947.973.889	130.623.005.085	383.944.578.889	377.026.019.809	369.089.199.975	366.731.414.004
22	6.190.553.036.545	6.148.255.759.034	6.657.165.872.077	7.561.503.434.179	4.100.554.992.789	5.194.459.927.187	6.265.255.987.065	7.354.346.366.072
23	6.141.181	7.606.496	8.024.369	8.187.497	8.670.842	9.287.547	10.552.405	13.799.985
24	34.998.947	38.402.117	53.546.135	66.140.481	18.821.116	18.375.954	20.448.986	22.946.307
25	602.558	779.860	674.685	615.157	1.146.837	1.440.248	1.580.055	1.828.184
26	156.044.159	109.030.696	100.865.003	128.302.927	19.532.844	21.707.067	28.934.072	36.517.743
27	569.730.901.368	367.225.370.670	401.942.530.776	503.480.853.006	1.283.504.442.268	1.714.871.478.033	1.783.158.507.325	1.858.326.336.424
28	1.460.391.494.410	1.947.588.124.083	1.950.534.206.746	2.352.891.899.876	4.132.338.998.550	4.337.140.975.120	4.635.273.142.692	5.082.008.409.145
29	796.096.371.054	1.231.192.322.624	1.231.192.322.724	1.231.192.322.624	1.231.192.322.624	1.231.192.322.624	1.231.192.322.624	1.231.192.322.624
30	651.985.807.625	742.490.216.326	749.966.146.582	978.185.000.000	2.265.097.759.730	2.797.505.693.922	3.489.233.494.783	4.208.755.000.000
31	9.534.156	10.902.585	12.041.437	13.733.025	4.746.514	4.827.360	4.704.258	5.173.388

No	Struktur Modal			
	2014	2015	2016	2017
1	0,5680	1,8390	0,8720	0,345
2	0,2480	0,2430	0,4440	0,262
3	1,9710	2,2470	4,8310	3,827
4	0,8480	0,6570	1,1830	0,623
5	0,4190	0,4140	1,5910	0,372
6	0,9620	0,9400	2,1970	0,891
7	0,8060	0,4530	1,0050	0,000
8	0,6960	1,1640	1,0000	1,929
9	0,2980	0,2220	2,3750	0,171
10	0,7520	0,6710	1,0310	0,582
11	1,6810	2,2460	1,1400	2,197
12	1,1680	1,0000	0,4570	1,310
13	1,0840	2,6940	0,9850	0,881
14	3,2000	0,7380	0,2770	2,522
15	0,6390	1,0700	1,7720	1,370
16	1,9130	0,4940	1,3090	1,221
17	0,3520	0,3550	1,0630	0,508
18	0,3650	1,7410	0,7600	0,891
19	0,2940	0,3180	2,6190	0,376
20	3,0290	1,1840	0,4270	1,357
21	0,2990	0,8190	3,4860	0,356
22	1,5100	2,0900	2,2250	1,028
23	1,7080	5,0230	0,4210	0,593
24	1,8600	0,2140	3,0000	2,882
25	0,5250	1,0000	0,2150	0,336
26	7,9890	0,2650	2,5600	3,513
27	0,4440	2,2580	1,3450	0,271
28	0,3530	0,3770	2,2620	0,463
29	0,6470	2,6920	3,8270	1,000
30	0,2880	0,6290	0,6230	0,232
31	2,0090	0,3870	0,3720	2,655

Lampiran 4. DATA KEPUTUSAN INVESTASI

No	Harga Saham				Earning Per Share (EPS)				Keputusan Investasi			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
1	23.106,60	15.102,70	16.775,00	13.150,00	1589,91	1590,40	1135,85	1044,50	14,5333	9,4962	14,7687	12,5898
2	785,00	825,00	835,00	1.155,00	32,44	34,51	41,69	45,62	24,1985	23,9061	23,6283	25,3178
3	3.091,71	2.140,00	2.080,00	1.885,00	179,91	202,83	88,03	144,75	17,1848	10,5507	27,1212	13,0225
4	894,58	314,00	895,00	62,00	81,00	120,00	33,00	1,68	11,0442	2,6167	23,5632	36,9048
5	4.200,00	1.600,00	2.050,00	2.060,00	181,00	66,00	87,00	114,00	23,2044	24,2424	22,1257	18,0702
6	7.425,00	6.000,00	8.275,00	8.300,00	474,00	357,00	374,00	466,00	15,6646	16,8067	24,3152	17,8112
7	1.105,00	900,00	790,00	570,00	54,45	99,63	32,49	53,49	20,2938	9,0334	11,3924	32,5532
8	890,00	940,00	900,00	4.590,00	114,00	101,00	79,00	141,00	7,8070	9,3069	15,7729	2,1581
9	7.800,00	5.200,00	5.000,00	710,00	217,62	238,00	317,00	329,00	35,8421	21,8487	18,4150	20,7940
10	60.700,00	55.000,00	63.900,00	83.800,00	2790,00	3345,00	3470,00	4030,00	21,7563	16,4425	5,9504	5,6236
11	1.425,00	530,00	1.070,00	680,00	77,00	89,92	179,82	120,92	18,5065	5,8941	17,2967	13,0767
12	1.820,00	2.725,00	1.920,00	1.700,00	120,07	122,0003	111,004	130,002	15,1578	29,5714	13,4322	40,3439
13	6.750,00	5.175,00	7.925,00	7.625,00	170,00	175,00	590,00	189,00	39,7059	42,2168	23,9963	8,5255
14	2.350,00	1.350,00	3.500,00	4.700,00	157,73	16,42	875,81	551,29	14,8989	19,4153	57,1132	45,8872
15	1.465,00	870,00	2.750,00	2.700,00	42,24	44,81	48,15	58,84	34,6828	27,6469	76,9231	42,3822
16	458,56	277,03	770,00	424,00	14,0095	10,0203	10,0100	10,0042	32,7321	10,6626	12,9630	42,5000
17	930,00	1.050,00	1.050,00	765,00	94,00	88,00	81,00	18,00	9,8936	2,7507	22,4515	5,8518
18	200,00	140,00	185,00	135,00	12,73	13,13	8,24	23,07	15,7109	34,7458	26,8222	26,3158
19	8.000,00	6.775,00	9.200,00	8.500,00	811,00	2463,00	343,00	323,00	9,8644	27,3333	25,2146	21,8102
20	11.975,00	8.200,00	11.750,00	13.675,00	377,00	236,00	466,00	627,00	31,7639	8,9706	16,1538	28,4507
21	350,00	208,00	210,00	206,00	17,00	12,00	13,00	3,00	20,5882	1,6728	26,9672	5,7882
22	836,00	1.220,00	1.645,00	2.020,00	451,00	136,00	61,00	71,00	1,8537	42,0833	2,6261	42,7313
23	2.500,00	905,00	2.500,00	2.460,00	927,00	541,00	952,00	425,00	22,6969	36,9458	40,2582	14,4253
24	3.655,00	5.050,00	8.575,00	9.700,00	162,00	120,00	213,00	227,00	22,5617	6,0931	13,2432	49,9445
25	1.187,50	1.190,00	980,00	1.255,00	271,00	297,00	74,00	87,00	4,3819	2,4645	47,2973	20,0898
26	475,00	300,00	805,00	900,00	9,23	8,12	17,02	18,02	51,4626	5,4792	15,5087	14,8760
27	17.500,00	16.500,00	12.500,00	17.900,00	867,00	2708,00	806,00	891,00	20,1845	18,3029	16,5546	24,9847
28	2.865,00	1.750,00	1.970,00	1.800,00	129,00	116,00	119,00	121,00	22,2093	14,7687	30,4960	14,8760
29	396,66	695,00	498,00	408,00	297,00	282,00	16,33	16,33	1,3356	23,6283	4,7016	24,9847
30	930,00	986,25	1.142,50	1.295,00	98,00	180,00	243,00	61,00	9,4898	27,1212	46,3007	21,2295
31	31.950,00	37.000,00	38.800,00	55.900,00	776,00	766,00	838,00	818,00	41,1727	23,5632	32,5898	68,3374

Lampiran 5. DATA VARIABEL PENELITIAN

No	Nilai Perusahaan	Struktur Modal	Keputusan Investasi
1	1,0146	0,5680	14,5333
2	1,2987	0,2480	24,1985
3	0,9943	1,9710	17,1848
4	0,9726	0,8480	11,0442
5	1,1053	0,4190	23,2044
6	1,2034	0,9620	15,6646
7	0,9779	0,8060	20,2938
8	0,1291	0,6960	7,8070
9	1,2974	0,2980	35,8421
10	1,0151	0,7520	21,7563
11	1,0215	1,6810	18,5065
12	1,4853	1,1680	15,1578
13	1,0150	1,0840	39,7059
14	1,2000	3,2000	14,8989
15	1,3034	0,6390	34,6828
16	1,3002	1,9130	32,7321
17	1,3000	0,3520	9,8936
18	1,0526	0,3650	15,7109
19	0,9877	0,2940	9,8644
20	1,2999	3,0290	31,7639
21	1,2029	0,2990	20,5882
22	1,2952	1,5100	1,8537
23	1,3998	1,7080	22,6969
24	1,2014	1,8600	22,5617
25	0,9896	0,5250	4,3819
26	1,7609	7,9890	51,4626
27	0,8286	0,4440	20,1845
28	1,3088	0,3530	22,2093
29	1,3000	0,6470	1,3356
30	1,2000	0,2880	9,4898
31	1,3135	2,0090	41,1727
32	1,3906	1,8390	9,4962
33	1,3185	0,2430	23,9061
34	1,3000	2,2470	10,5507

35	0,9721	0,6570	2,6167
36	1,2816	0,4140	24,2424
37	1,2877	0,9400	16,8067
38	1,2730	0,4530	9,0334
39	1,3000	1,1640	9,3069
40	1,2905	0,2220	21,8487
41	1,3073	0,6710	16,4425
42	0,9815	2,2460	5,8941
43	1,3147	1,0000	29,5714
44	1,3000	2,6940	42,2168
45	1,2886	0,7380	19,4153
46	0,9932	1,0700	27,6469
47	1,3606	0,4940	10,6626
48	0,9679	0,3550	2,7507
49	0,9939	1,7410	34,7458
50	1,3000	0,3180	27,3333
51	1,1172	1,1840	8,9706
52	0,9816	0,8190	1,6728
53	1,2000	2,0900	42,0833
54	1,3000	5,0230	36,9458
55	1,4000	0,2140	6,0931
56	1,0373	1,0000	2,4645
57	1,2115	0,2650	5,4792
58	0,9920	2,2580	18,3029
59	0,9906	0,3770	14,7687
60	1,3000	2,6920	23,6283
61	0,9721	0,6290	27,1212
62	0,9816	0,3870	23,5632
63	0,9877	0,8720	22,1257
64	0,9730	0,4440	24,3152
65	1,5000	4,8310	11,3924
66	0,9905	1,1830	15,7729
67	1,0073	1,5910	18,4150
68	0,9815	2,1970	5,9504
69	1,3000	1,0050	17,2967
70	1,0147	1,0000	13,4322

71	1,3000	2,3750	23,9963
72	1,3886	1,0310	57,1132
73	1,4932	1,1400	76,9231
74	1,2000	0,4570	12,9630
75	1,0606	0,9850	22,4515
76	1,3679	0,2770	26,8222
77	1,2939	1,7720	25,2146
78	1,4000	1,3090	16,1538
79	1,1172	1,0630	26,9672
80	0,9816	0,7600	2,6261
81	1,3000	2,6190	40,2582
82	0,9937	0,4270	13,2432
83	1,4000	3,4860	47,2973
84	1,3000	2,2250	15,5087
85	1,0294	0,4210	16,5546
86	1,2373	3,0000	30,4960
87	1,0115	0,2150	4,7016
88	0,9920	2,5600	46,3007
89	1,3962	1,3450	32,5898
90	1,0176	2,2620	25,3178
91	1,0053	3,8270	13,0225
92	1,2000	0,6230	36,9048
93	1,1000	0,3720	18,0702
94	1,0184	0,8910	17,8112
95	1,0200	1,9290	32,5532
96	0,8353	0,1710	2,1581
97	1,0245	0,5820	20,7940
98	0,9927	2,1970	5,6236
99	0,9000	1,3100	13,0767
100	1,5903	1,8810	40,3439
101	1,2000	2,5220	8,5255
102	1,3630	1,3700	45,8872
103	1,2861	1,2210	42,3822
104	1,0552	0,5080	42,5000
105	1,3500	0,8910	5,8518
106	1,2000	1,3760	26,3158

107	1,3018	1,3570	21,8102
108	0,8783	1,0280	28,4507
109	0,9801	0,5930	5,7882
110	1,3000	2,8820	42,7313
111	1,0080	1,3360	14,4253
112	1,0588	3,5130	49,9445
113	0,9676	1,2710	20,0898
114	1,0843	0,4630	14,8760
115	1,2000	1,0000	24,9847
116	1,0276	2,6550	68,3374

Lampiran 6. HASIL ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	116	,13	1,76	1,1592	,20139
Struktur Modal	116	,17	7,99	1,3447	1,17014
Keputusan Investasi	116	1,34	76,92	21,9260	14,36994
Valid N (listwise)	116				

Nilai Perusahaan

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid ,1291	1	,9	,9	,9
,8286	1	,9	,9	1,7
,8353	1	,9	,9	2,6
,8783	1	,9	,9	3,4
,9000	1	,9	,9	4,3
,9676	1	,9	,9	5,2
,9679	1	,9	,9	6,0
,9721	2	1,7	1,7	7,8
,9726	1	,9	,9	8,6
,9730	1	,9	,9	9,5
,9779	1	,9	,9	10,3
,9801	1	,9	,9	11,2
,9815	2	1,7	1,7	12,9
,9816	2	1,7	1,7	14,7
,9816	1	,9	,9	15,5
,9877	2	1,7	1,7	17,2
,9896	1	,9	,9	18,1
,9905	1	,9	,9	19,0
,9906	1	,9	,9	19,8
,9920	2	1,7	1,7	21,6
,9927	1	,9	,9	22,4
,9932	1	,9	,9	23,3
,9937	1	,9	,9	24,1
,9939	1	,9	,9	25,0

,9943	1	,9	,9	25,9
1,0053	1	,9	,9	26,7
1,0073	1	,9	,9	27,6
1,0080	1	,9	,9	28,4
1,0115	1	,9	,9	29,3
1,0146	1	,9	,9	30,2
1,0147	1	,9	,9	31,0
1,0150	1	,9	,9	31,9
1,0151	1	,9	,9	32,8
1,0176	1	,9	,9	33,6
1,0184	1	,9	,9	34,5
1,0200	1	,9	,9	35,3
1,0215	1	,9	,9	36,2
1,0245	1	,9	,9	37,1
1,0276	1	,9	,9	37,9
1,0294	1	,9	,9	38,8
1,0373	1	,9	,9	39,7
1,0526	1	,9	,9	40,5
1,0552	1	,9	,9	41,4
1,0588	1	,9	,9	42,2
1,0606	1	,9	,9	43,1
1,0843	1	,9	,9	44,0
1,1000	1	,9	,9	44,8
1,1053	1	,9	,9	45,7
1,1172	2	1,7	1,7	47,4
1,2000	8	6,9	6,9	54,3
1,2014	1	,9	,9	55,2
1,2029	1	,9	,9	56,0
1,2034	1	,9	,9	56,9
1,2115	1	,9	,9	57,8
1,2373	1	,9	,9	58,6
1,2730	1	,9	,9	59,5
1,2816	1	,9	,9	60,3
1,2861	1	,9	,9	61,2
1,2877	1	,9	,9	62,1

1,2886	1	,9	,9	62,9
1,2905	1	,9	,9	63,8
1,2939	1	,9	,9	64,7
1,2952	1	,9	,9	65,5
1,2974	1	,9	,9	66,4
1,2987	1	,9	,9	67,2
1,2999	1	,9	,9	68,1
1,3000	13	11,2	11,2	79,3
1,3002	1	,9	,9	80,2
1,3018	1	,9	,9	81,0
1,3034	1	,9	,9	81,9
1,3073	1	,9	,9	82,8
1,3088	1	,9	,9	83,6
1,3135	1	,9	,9	84,5
1,3147	1	,9	,9	85,3
1,3185	1	,9	,9	86,2
1,3500	1	,9	,9	87,1
1,3606	1	,9	,9	87,9
1,3630	1	,9	,9	88,8
1,3679	1	,9	,9	89,7
1,3886	1	,9	,9	90,5
1,3906	1	,9	,9	91,4
1,3962	1	,9	,9	92,2
1,3998	1	,9	,9	93,1
1,4000	3	2,6	2,6	95,7
1,4853	1	,9	,9	96,6
1,4932	1	,9	,9	97,4
1,5000	1	,9	,9	98,3
1,5903	1	,9	,9	99,1
1,7609	1	,9	,9	100,0
Total	116	100,0	100,0	

Struktur Modal

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,1710	1	,9	,9	,9
	,2140	1	,9	,9	1,7
	,2150	1	,9	,9	2,6
	,2220	1	,9	,9	3,4
	,2430	1	,9	,9	4,3
	,2480	1	,9	,9	5,2
	,2650	1	,9	,9	6,0
	,2770	1	,9	,9	6,9
	,2880	1	,9	,9	7,8
	,2940	1	,9	,9	8,6
	,2980	1	,9	,9	9,5
	,2990	1	,9	,9	10,3
	,3180	1	,9	,9	11,2
	,3520	1	,9	,9	12,1
	,3530	1	,9	,9	12,9
	,3550	1	,9	,9	13,8
	,3650	1	,9	,9	14,7
	,3720	1	,9	,9	15,5
	,3770	1	,9	,9	16,4
	,3870	1	,9	,9	17,2
	,4140	1	,9	,9	18,1
	,4190	1	,9	,9	19,0
	,4210	1	,9	,9	19,8
	,4270	1	,9	,9	20,7
	,4440	2	1,7	1,7	22,4
	,4530	1	,9	,9	23,3
	,4570	1	,9	,9	24,1
	,4630	1	,9	,9	25,0
	,4940	1	,9	,9	25,9
	,5080	1	,9	,9	26,7
	,5250	1	,9	,9	27,6
	,5680	1	,9	,9	28,4

,5820	1	,9	,9	29,3
,5930	1	,9	,9	30,2
,6230	1	,9	,9	31,0
,6290	1	,9	,9	31,9
,6390	1	,9	,9	32,8
,6470	1	,9	,9	33,6
,6570	1	,9	,9	34,5
,6710	1	,9	,9	35,3
,6960	1	,9	,9	36,2
,7380	1	,9	,9	37,1
,7520	1	,9	,9	37,9
,7600	1	,9	,9	38,8
,8060	1	,9	,9	39,7
,8190	1	,9	,9	40,5
,8480	1	,9	,9	41,4
,8720	1	,9	,9	42,2
,8910	2	1,7	1,7	44,0
,9400	1	,9	,9	44,8
,9620	1	,9	,9	45,7
,9850	1	,9	,9	46,6
1,0000	4	3,4	3,4	50,0
1,0050	1	,9	,9	50,9
1,0280	1	,9	,9	51,7
1,0310	1	,9	,9	52,6
1,0630	1	,9	,9	53,4
1,0700	1	,9	,9	54,3
1,0840	1	,9	,9	55,2
1,1400	1	,9	,9	56,0
1,1640	1	,9	,9	56,9
1,1680	1	,9	,9	57,8
1,1830	1	,9	,9	58,6
1,1840	1	,9	,9	59,5
1,2210	1	,9	,9	60,3
1,2710	1	,9	,9	61,2
1,3090	1	,9	,9	62,1

1,3100	1	,9	,9	62,9
1,3360	1	,9	,9	63,8
1,3450	1	,9	,9	64,7
1,3570	1	,9	,9	65,5
1,3700	1	,9	,9	66,4
1,3760	1	,9	,9	67,2
1,5100	1	,9	,9	68,1
1,5910	1	,9	,9	69,0
1,6810	1	,9	,9	69,8
1,7080	1	,9	,9	70,7
1,7410	1	,9	,9	71,6
1,7720	1	,9	,9	72,4
1,8390	1	,9	,9	73,3
1,8600	1	,9	,9	74,1
1,8810	1	,9	,9	75,0
1,9130	1	,9	,9	75,9
1,9290	1	,9	,9	76,7
1,9710	1	,9	,9	77,6
2,0090	1	,9	,9	78,4
2,0900	1	,9	,9	79,3
2,1970	2	1,7	1,7	81,0
2,2250	1	,9	,9	81,9
2,2460	1	,9	,9	82,8
2,2470	1	,9	,9	83,6
2,2580	1	,9	,9	84,5
2,2620	1	,9	,9	85,3
2,3750	1	,9	,9	86,2
2,5220	1	,9	,9	87,1
2,5600	1	,9	,9	87,9
2,6190	1	,9	,9	88,8
2,6550	1	,9	,9	89,7
2,6920	1	,9	,9	90,5
2,6940	1	,9	,9	91,4
2,8820	1	,9	,9	92,2
3,0000	1	,9	,9	93,1

3,0290	1	,9	,9	94,0
3,2000	1	,9	,9	94,8
3,4860	1	,9	,9	95,7
3,5130	1	,9	,9	96,6
3,8270	1	,9	,9	97,4
4,8310	1	,9	,9	98,3
5,0230	1	,9	,9	99,1
7,9890	1	,9	,9	100,0
Total	116	100,0	100,0	

Keputusan Investasi

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1,3356	1	,9	,9	,9
	1,6728	1	,9	,9	1,7
	1,8537	1	,9	,9	2,6
	2,1581	1	,9	,9	3,4
	2,4645	1	,9	,9	4,3
	2,6167	1	,9	,9	5,2
	2,6261	1	,9	,9	6,0
	2,7507	1	,9	,9	6,9
	4,3819	1	,9	,9	7,8
	4,7016	1	,9	,9	8,6
	5,4792	1	,9	,9	9,5
	5,6236	1	,9	,9	10,3
	5,7882	1	,9	,9	11,2
	5,8518	1	,9	,9	12,1
	5,8941	1	,9	,9	12,9
	5,9504	1	,9	,9	13,8
	6,0931	1	,9	,9	14,7
	7,8070	1	,9	,9	15,5
	8,5255	1	,9	,9	16,4
	8,9706	1	,9	,9	17,2
	9,0334	1	,9	,9	18,1
	9,3069	1	,9	,9	19,0
	9,4898	1	,9	,9	19,8
	9,4962	1	,9	,9	20,7
	9,8644	1	,9	,9	21,6
	9,8936	1	,9	,9	22,4
	10,5507	1	,9	,9	23,3
	10,6626	1	,9	,9	24,1
	11,0442	1	,9	,9	25,0
	11,3924	1	,9	,9	25,9
	12,9630	1	,9	,9	26,7
	13,0225	1	,9	,9	27,6

13,0767	1	,9	,9	28,4
13,2432	1	,9	,9	29,3
13,4322	1	,9	,9	30,2
14,4253	1	,9	,9	31,0
14,5333	1	,9	,9	31,9
14,7687	1	,9	,9	32,8
14,8760	1	,9	,9	33,6
14,8989	1	,9	,9	34,5
15,1578	1	,9	,9	35,3
15,5087	1	,9	,9	36,2
15,6646	1	,9	,9	37,1
15,7109	1	,9	,9	37,9
15,7729	1	,9	,9	38,8
16,1538	1	,9	,9	39,7
16,4425	1	,9	,9	40,5
16,5546	1	,9	,9	41,4
16,8067	1	,9	,9	42,2
17,1848	1	,9	,9	43,1
17,2967	1	,9	,9	44,0
17,8112	1	,9	,9	44,8
18,0702	1	,9	,9	45,7
18,3029	1	,9	,9	46,6
18,4150	1	,9	,9	47,4
18,5065	1	,9	,9	48,3
19,4153	1	,9	,9	49,1
20,0898	1	,9	,9	50,0
20,1845	1	,9	,9	50,9
20,2938	1	,9	,9	51,7
20,5882	1	,9	,9	52,6
20,7940	1	,9	,9	53,4
21,7563	1	,9	,9	54,3
21,8102	1	,9	,9	55,2
21,8487	1	,9	,9	56,0
22,1257	1	,9	,9	56,9
22,2093	1	,9	,9	57,8

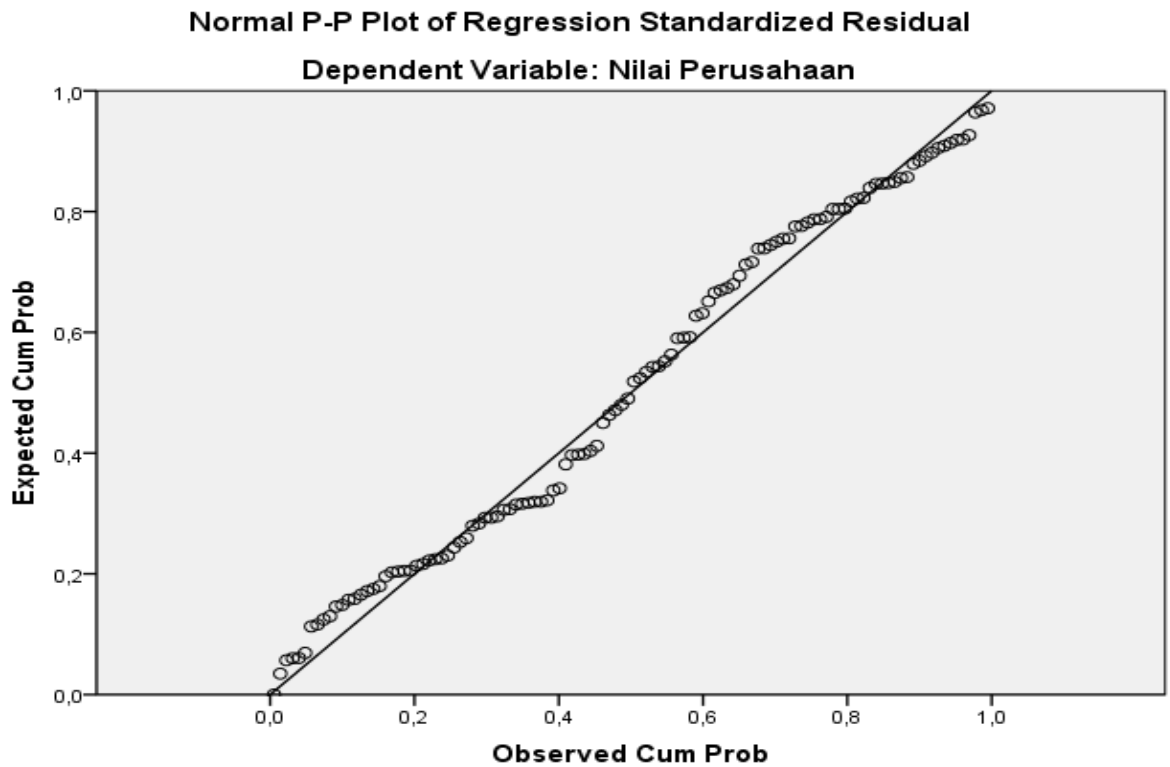
22,4515	1	,9	,9	58,6
22,5617	1	,9	,9	59,5
22,6969	1	,9	,9	60,3
23,2044	1	,9	,9	61,2
23,5632	1	,9	,9	62,1
23,6283	1	,9	,9	62,9
23,9061	1	,9	,9	63,8
23,9963	1	,9	,9	64,7
24,1985	1	,9	,9	65,5
24,2424	1	,9	,9	66,4
24,3152	1	,9	,9	67,2
24,9847	1	,9	,9	68,1
25,2146	1	,9	,9	69,0
25,3178	1	,9	,9	69,8
26,3158	1	,9	,9	70,7
26,8222	1	,9	,9	71,6
26,9672	1	,9	,9	72,4
27,1212	1	,9	,9	73,3
27,3333	1	,9	,9	74,1
27,6469	1	,9	,9	75,0
28,4507	1	,9	,9	75,9
29,5714	1	,9	,9	76,7
30,4960	1	,9	,9	77,6
31,7639	1	,9	,9	78,4
32,5532	1	,9	,9	79,3
32,5898	1	,9	,9	80,2
32,7321	1	,9	,9	81,0
34,6828	1	,9	,9	81,9
34,7458	1	,9	,9	82,8
35,8421	1	,9	,9	83,6
36,9048	1	,9	,9	84,5
36,9458	1	,9	,9	85,3
39,7059	1	,9	,9	86,2
40,2582	1	,9	,9	87,1
40,3439	1	,9	,9	87,9

41,1727	1	,9	,9	88,8
42,0833	1	,9	,9	89,7
42,2168	1	,9	,9	90,5
42,3822	1	,9	,9	91,4
42,5000	1	,9	,9	92,2
42,7313	1	,9	,9	93,1
45,8872	1	,9	,9	94,0
46,3007	1	,9	,9	94,8
47,2973	1	,9	,9	95,7
49,9445	1	,9	,9	96,6
51,4626	1	,9	,9	97,4
57,1132	1	,9	,9	98,3
68,3374	1	,9	,9	99,1
76,9231	1	,9	,9	100,0
Total	116	100,0	100,0	

Lampiran 7. HASIL UJI ASUMSI KLASIK

1. Hasil Uji Normalitas

Analisis Grafik



Analisis Statistik

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

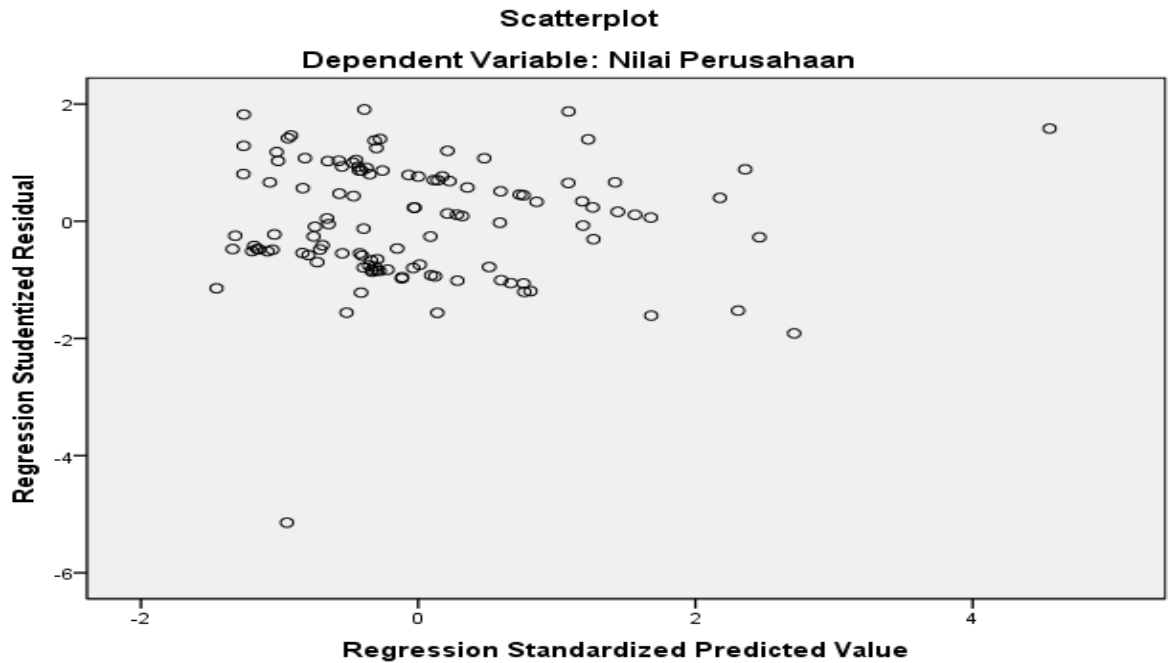
		Unstandardized Residual
N		116
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,18603293
Most Extreme Differences	Absolute	,068
	Positive	,068
	Negative	-,068
Kolmogorov-Smirnov Z		,733
Asymp. Sig. (2-tailed)		,656

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Uji Heteroskedastisitas

Analisis Grafik



Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,154	,020		7,577	,000
Struktur Modal	,001	,010	,008	,080	,937
Keputusan Investasi	,000	,001	-,039	-,387	,699

a. Dependent Variable: Residual

3. Uji Autokorelasi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,153	,026		5,937	,000
Struktur Modal	,001	,010	,007	,068	,946
Keputusan Investasi	,000	,001	-,041	-,400	,690
Res_2	,014	,097	,014	,148	,883

a. Dependent Variable: Residual

4. Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Struktur Modal	,871	1,148
Keputusan Investasi	,871	1,148

Lampiran 8. HASIL ANALISIS REGRESI SEDERHANA I

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Struktur Modal ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,307 ^a	,094	,086	,1925323

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,438	1	,438	11,826	,001 ^a
	Residual	4,226	114	,037		
	Total	4,664	115			

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,088	,027		39,862	,000
	Struktur Modal	,053	,015	,307	3,439	,001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 9. HASIL ANALISIS REGRESI SEDERHANA II

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Keputusan Investasi ^a	.	Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,324 ^a	,105	,097	,1913328

- a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,491	1	,491	13,408	,000 ^a
	Residual	4,173	114	,037		
	Total	4,664	115			

- a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi
 b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,059	,033		32,592	,000
	Keputusan Investasi	,005	,001	,324	3,662	,000

- a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 10. HASIL ANALISIS REGRESI BERGANDA

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Keputusan Investasi, Struktur Modal ^a	.	Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,383 ^a	,147	,132	,18767	1,973

- a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Struktur Modal
 b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,684	2	,342	9,714	,000 ^a
	Residual	3,980	113	,035		
	Total	4,664	115			

- a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Struktur Modal
 b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	1,033		
	Struktur Modal	,038	,016	,218	2,343	,021
	Keputusan Investasi	,003	,001	,246	2,642	,009