

## **ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSETS*, KEBIJAKAN DEVIDEN, STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN KEPADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2022**

**Glory Thresya Sirait<sup>1</sup>, Devi br Sibarani<sup>2</sup>, Riani Sinurat<sup>3</sup>, Mahmuddin Syah Lubis<sup>4</sup>, Yusneni Afrita Nasution<sup>5</sup>**

Universitas Prima Indonesia<sup>1</sup>, Universitas Prima Indonesia<sup>2</sup>, Universitas Prima Indonesia<sup>3</sup>,  
Universitas Prima Indonesia<sup>4</sup>, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara<sup>5</sup>  
po-el: glorythresya@gmail.com<sup>1</sup>, Accokas8@gmail.com<sup>2</sup>, Sinuratriani293@gmail.com<sup>3</sup>,  
mahmuddinsyalubis@unprimdn.ac.id<sup>4</sup>, yusneniafrita@umsu.ac.id<sup>5</sup>

### **ABSTRAK**

Satu perusahaan diadakan dengan tujuan supaya meraih target tertentu, salah satunya yaitu supaya meningkatkan keuntungan. Supaya mempertahankan daya saingnya, perusahaan harus menunjukkan kinerja yang kuat melalui peningkatan nilai. Nilai perusahaan adalah tingkat keberhasilan perusahaan dari sudut pandang para pemangku kepentingan eksternal, termasuk investor. Metodologi Penelitian yang diterapkan dalam studi ini adalah penelitian kuantitatif dengan sampel 28 perusahaan selama 3 periode tahunan, sehingga total 84 sampel. Tujuan dari penelitian ini yaitu supaya mengevaluasi pengaruh pengembalian aset, kebijakan dividen, struktur modal, dan keputusan investasi kepada nilai perusahaan manufaktur dalam subkategori konsumen yang tercatat di Bursa Saham Jakarta selama periode 2020-2022. Hasil penelitian ini memperlihatkan seandainya ROA mempunyai efek positif dan signifikan kepada nilai perusahaan, sehingga mengkonfirmasi H1. Kebijakan dividen mempunyai efek positif tetapi tidak signifikan kepada nilai perusahaan, sehingga menolak H2. Struktur modal mempunyai efek positif dan signifikan kepada nilai perusahaan, sehingga mengkonfirmasi H3. Keputusan investasi memiliki efek negatif dan tidak signifikan kepada nilai perusahaan, sehingga menolak H4. Kepada saat yang sama, variabel independen seperti ROA, kebijakan dividen, struktur modal dan keputusan investasi memiliki efek positif dan signifikan kepada nilai perusahaan, menyebabkan penolakan H5.

**Kata kunci :** *Return on Assets, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan*

### **ABSTRACT**

*Increase profits. In order to maintain its competitiveness, companies must demonstrate strong performance through increased value. Corporate value is the rate of success of a company from the point of view of external stakeholders, including investors. The research methodology applied in this study is quantitative research with samples of 28 companies over 3 periods of year, so a total of 84 samples. The aim of this research is to evaluate the impact of asset returns, dividend efficiency, capital structure, and investment efficiency on the value of manufacturing companies in the consumer subcategories listed on the Jakarta Stock Exchange during the period 2020-2022. The results of this study showed that ROA had a positive and significant effect on the company's value, thus confirming H1. Dividend intelligence has a positive but non-significant effect on company value, thereby rejecting H2. The capital structure has a negative and significant impact on the value of the company, therefore reaffirming H3. The investment decision has negative and insignificant influence on the corporate value, hence refusing H4. At the same time, independent variables such as ROA, dividend policy, modal structure and investment assurance have both positive and substantial effects on company worth, resulting in rejection of H5.*

**Keywords :** *Return on Assets, Dividen Policy, Capital Structure, Investment Decisions and Company Value*

## 1. PENDAHULUAN

Salah satu tujuan utama pendirian perusahaan adalah mencapai profitabilitas. Perusahaan yang memiliki fokus kepada profitabilitas cenderung berupaya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan dapat dijelaskan sebagai harga pasar yang dianggap wajar sehingga investor bersedia membelinya dalam situasi likuidasi perusahaan (Fuad et al., 2014:22). Bagi perusahaan yang telah menjadi publik, nilai perusahaan dilakukan berdasarkan harga saham yang diperdagangkan di Bursa Efek. Pandangan ini bersumber dari keyakinan seandainya kenaikan harga saham mencerminkan kemajuan nilai perusahaan (Fuad et al., 2014:23).

Peran penting manajemen dan pemegang saham supaya menetapkan laba dan kemakmuran yang bisa diraih perusahaan dengan pasti. Contohnya tanggung jawab manajer keuangan

perusahaan yaitu memprioritaskan kesejahteraan pemegang saham atau investor. Hal ini diakibatkan oleh fakta seandainya investor lebih fokus terhadap harga pasar saham atau nilai pasar guna memahami fluktuasi nilai perusahaan. Studi ini didasarkan kepada empat variabel yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan keputusan investasi. Alasan lain mengapa para peneliti memilih variabel ini adalah karena mereka mencerminkan keputusan manajemen keuangan yang penting. Keputusan seperti profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan keputusan investasi diperkirakan mempengaruhi nilai perusahaan. Keuntungan mencerminkan kemampuan perusahaan supaya menghasilkan keuntungan melalui manajemen modal dan distribusi keuntungan oleh perusahaan yang menerbitkan saham berdasarkan keuntungan yang dicapai.

Tabel 1  
Fenomena Penelitian (Dinyatakan Dalam Jutaan)

No	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Dividen	Earnings After Tax	Total Utang	Ekuitas	Capital Expenditure Annual	Harga Saham	Harga Nilai Buku Per Lembar Saham
1	TCID	2020	17.912.638	18.583.263	12	12	52.156.464	92.916.316	237.804.900	510	539
		2021	17.304.944	19.724.631	12	19	75.441.686	98.623.158	415.098.432	510	640
		2022	14.514.934	20.191.438	24	42	61.264.698	10.095.719	549.518.597	1.225	749
2	MLBI	2020	26.409.548	44.544.464	223	456	11.171.131	22.272.232	556.577.710	1.050	5.808
		2021	24.604.442	85.425.444	344	547	23.423.845	42.712.722	117.765.771	1.945	7.006
		2022	20.494.042	98.999.402	522	648	19.199.701	49.499.701	176.554.557	2.010	8.115
3	MRAT	2020	24.546.402	28.202.054	88	98	11.101.017	14.101.027	550.659.564	1.145	114
		2021	22.424.244	29.269.022	84	90	11.631.511	14.634.511	565.496.598	1.155	155
		2022	23.652.855	40.925.944	89	197	10.161.971	20.462.972	547.971.775	2.055	511

Sumber: BEI ( Bursa Efek Indonesia )

Laporan keuangan PT. Mandom Indonesia Tbk, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan penurunan laba bersih dari tahun ke tahun. Di tahun 2020, keuntungan bersih mencapai 17.912.638, dan tahun 2021 mencapai 17.304.944, dan tahun

2022 mencapai 14.514.934. Namun, harga saham PT. Mandom Indonesia Tbk meningkat dari 2020 hingga 2021 karena peningkatan aset perusahaan, dividen, dan faktor lain yang meningkatkan kepercayaan pembeli saham terhadap perusahaan.

Tren yang sama juga terjadi di PT Multi Bintang Indonesia Tbk, di mana keuntungan bersih menurun dari tahun ke tahun, dari 26.409.548 kepada tahun 2020 menjadi 24.604.442 kepada tahun 2021 dan 20.494.042 kepada tahun 2022. Penurunan ini juga dikompensasi oleh peningkatan aset perusahaan, dividen, dan faktor lain yang meningkatkan kepercayaan pembeli saham.

PT Mustika Ratu Tbk, harga saham meningkat meskipun laba bersih menurun antara tahun 2020 dan 2022, dari 24.546.402 kepada tahun 2020 menjadi 22.424.244 kepada tahun 2021, dan 23.652.855 kepada tahun 2022. Peningkatan ini juga disebabkan oleh peningkatan aset perusahaan, dividen, dan faktor lain yang meningkatkan kepercayaan pembeli saham. Perubahan ini dapat dipengaruhi oleh faktor makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, ROA, kebijakan dividen, dan faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham. Dalam periode pertumbuhan ekonomi, perusahaan biasanya memiliki kinerja yang baik dan kuat.

Nilai sebuah perusahaan sangat penting supaya menunjukkan bagaimana ia berhasil. Ini mewakili kemampuan mereka supaya meningkatkan kekayaan para pemegang saham. Ini sangat penting supaya mempertahankan pemegang saham saat ini dan menarik investor baru. Indikator yang digunakan supaya mengevaluasi bisnis adalah Price Book Value. (PBV). PBV membandingkan harga saham perusahaan kepada nilai akuntansi. Ini memperlihatkan seberapa efisien perusahaan menciptakan nilai dibandingkan dengan jumlah uang yang diinvestasikan.

Keuntungannya yaitu potensi perusahaan agar mendapatkan hasil dibandingkan dengan penjualan, aset total, atau modal sendiri. (Tatik Setyowati et Nursiam, 2014). Keuntungan yang meningkat akan memperlihatkan prospek

positif supaya perusahaan, mendorong investor supaya meningkatkan permintaan saham dan menandakan peningkatan prospek perusahaan. Ini akan menimbulkan minat lebih banyak investor supaya membeli saham, sehingga menyebabkan pendorongan permintaan saham dan nilai perusahaan  
Hipotesis 1: Terdapat dampak profitabilitas kepada nilai perusahaan.

Kebijakan dividen diukur melalui rasio distribusi dividen. Sesuai dengan teori "*Bird in the Hand*", dividen yang lebih meningkat akan lebih menarik bagi pemilik saham karena mereka lebih mengarah kepada dividen dari kepada keuntungan modal. Peningkatan jumlah investor yang berinvestasi dalam perusahaan bisa memajukan peningkatan harga saham, yang kepada akhirnya akan memperbesar nilai perusahaan (Gordon Linther dan Brigham et Joel, 2021:70).

Hipotesis 2: Ada pengaruh dari kebijakan dividen kepada nilai perusahaan.

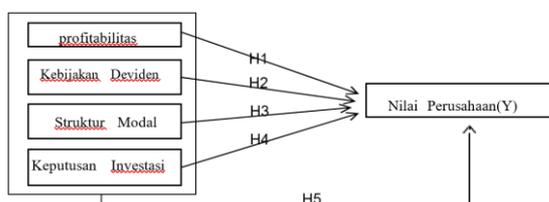
Pertumbuhan perusahaan sangat tergantung kepada struktur modalnya. Seperti yang dikatakan Sartono (2016:225), struktur modal dapat dipahami sebagai keseimbangan antara jumlah mutlak utang jangka pendek. Komponen struktur modal meliputi pinjaman jangka panjang, saham prioritas, dan saham biasa. Keputusan tentang struktur modal dipengaruhi oleh empat faktor, yakni risiko usaha, posisi perpajakan perusahaan, kelincahan finansial, dan pandangan manajerial terhadap sikap konservatif atau agresif." (Brigham, 2021:155). Menentukan struktur modal yang tepat dapat membantu mengurangi risiko bisnis dan keuangan.

Hipotesis 3: Ada pengaruh dari struktur modal kepada nilai perusahaan.

Investasi yaitu mengalokasikan sebanyak dana atau sumber daya lainnya kepada detik ini dengan maksud menghasilkan pendapatan di masa depan.

(Tandelilin, 2017:2). Tujuan dari pengambilan keputusan investasi adalah supaya menghasilkan keuntungan maksimum sambil mengendalikan risiko. Dengan mengelola risiko secara efektif, laba yang besar diharapkan akan memperbesar nilai perusahaan dan kepada akhirnya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.  
Hipotesis 4 : Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

**Gambar 1**  
**Kerangka Berfikir**



**Hipotesis Penelitian**

**2. METODE PENELITIAN**

Metodologi penelitian kuantitatif adalah metode berdasarkan filsafat ilmiah. Pendekatan ini dipakai untuk mempelajari populasi atau sampel tertentu dengan menyatuhkan data memakai alat penelitian dan menganalisisnya secara kuantitatif atau statistik, supaya menguji asumsi yang sudah ditetapkan sebelumnya. (Sugiyono, 2020).

Para peneliti mengadopsi pendekatan penelitian penjelasan, yang bertujuan supaya menilai hubungan penyebab antara variabel dengan menguji hipotesis, supaya memperkuat temuan penelitian yang ada, dengan populasi terdiri dari perusahaan di sektor manufaktur di sub sektor konsumsi yang terdata di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama jangka waktu 2020-2022, dengan berjumlah 60 perusahaan. jumlah sampel

- H1: profitabilitas secara parsial memberikan pengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector konsumsi yang terdaftar di BEI
- H2: Kebijakan Deviden secara parsial memberikan pengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector konsumsi yang terdaftar di BEI
- H3: Struktur Modal secara parsial memberikan pengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector konsumsi yang terdaftar di BEI
- H4 : Keputusan Investasi secara parsial memberikan pengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector konsumsi yang terdaftar di BEI.

28 dikali 3 tahun menjadi 84 sampel.jenis penelitian ini yaitu data kuantitatif.

**3. HASIL DAN PEMBAHASAN**

Table 2  
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROA	84	99	3545	797.14	567.059
Kebijakan Deviden	84	42	2173	568.79	295.100
Struktur Modal	84	159	7155	992.36	1395.706
Keputusan Investasi	84	445	52660	14001.39	11791.235
Nilai Perusahaan	84	124	54574	6800.18	9202.250
Valid N (listwise)	84				

Sumber : Data diolah

1. variabel ROA penilaian min sebesar 99, nilai max sebanyak 3545, nilai mean 797.14, dan std.deviation 567.059
2. variabel Kebijakan Deviden nilai min sejumlah 42, nilai max sebesar

- 2173, nilai mean 568.79, dan std.deviation 295.100
3. variabel Struktur Modal nilai min sejumlah 159, nilai max sebesar 7155, nilai mean 992.36, dan std.deviation 1395.706
  4. variabel Keputusan Investasi nilai min sejumlah 445, nilai max sebesar 52660, nilai mean 14001.39, dan std.deviation 11791.235
  5. variabel Nilai Perusahaan nilai min sejumlah 124, nilai max sebesar 54574, nilai mean 6800.18, dan std.deviation 9202.250.

### Uji Normalitas

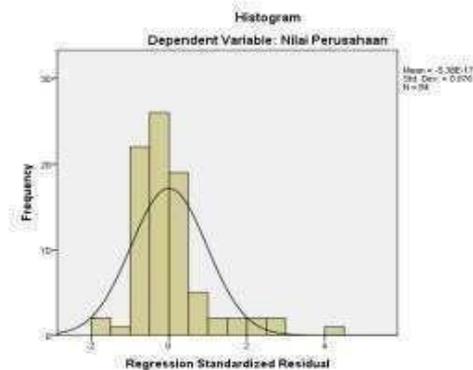
Uji normalitas dipakai supaya menentukan apakah data penelitian yang diperoleh mengikuti distribusi normal atau dekat dengan rata-rata normal, data kualitas menunjukkan kesamaan dengan distribusi norma. Hasil tes normalitas memakai tes Kolmogorov- Smirnov dapat ditunjukkan dalam tabel di bawah ini.

Tabel 3. Uji Normalitas

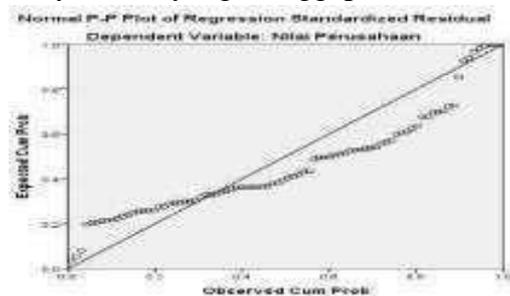
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	8270.51899830
Most Extreme Differences	Absolute	.177
	Positive	.177
	Negative	-.155
Test Statistic		.177
Asymp. Sig. (2-tailed)		7.281 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Ketika menganalisis tes Kolmogorov-Smirnov, diperhatikan seandainya nilai AsympSig adalah 7.281, yang lebih tinggi dari 0.05. Temuan ini memperlihatkan seandainya data mengikuti distribusi

normal, yang memungkinkan penggunaan model regresi supaya memperkirakan variabel tergantung berdasarkan variabel independen. Supaya mengevaluasi kebiasaan data, adalah mungkin supaya memeriksa titik kepada sumbu diagonal dari grafik P-Plot atau supaya mengamati histogram residu. Kriteria keputusan didasarkan kepada pengamatan berikut: seandainya data terdistribusi di sekeliling garis diagonal dan menjalani arah garis tersebut, atau jika histogram mengarahkan pola distribusi normal, apabila model regresi mencukupkan asumsi normalitas. Grafik P-Plot dan histogram tersedia dalam gambar di bawah ini



Hasil diagram histogram menunjukkan distribusi normal. Semakin histogram mengambil bentuk lonceng, semakin banyak data yang dianggap normal



Hasil tes normalitas menggunakan grafik probabilitas memperlihatkan seandainya data harus didistribusikan di sepanjang garis diagonal dan mematuhi arahnya. Sebagai

kesimpulan dari tes ini, dapat dikatakan seandainya data dari studi ini mengikuti distribusi normal karena titik-titik berada di sekeliling garis diagonal dan menurut arahnya.

### Uji Multikolinieritas

Analisis multikolinieritis bermaksud supaya menentukan apakah model regresi memiliki korelasi di sela sela variabel independent

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1303.793	2586.827		.504	.616		
ROA	4.147	1.672	.256	2.481	.015	.963	1.038
Kebijakan Dividen	3.595	3.186	.115	1.128	.263	.979	1.021
Struktur Modal	2.101	.667	.319	3.149	.002	.999	1.001
Keputusan Investasi	-.138	.081	-.177	-1.708	.092	.947	1.056

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Melihat tabel di atas, terlihat seandainya penilaian toleransi supaya variabel ROA adalah 0,963, yang melebihi 0,10, dan nilai VIF adalah 1,038, di bawah 10. Supaya variabel kebijakan dividen, toleransi mencapai 0,979 (> 0,10) dan VIF adalah 1,021 (< 10). Supaya variabel struktur modal, toleransi adalah 0,999 (> 0,10) dan VIF yaitu 1,009 (< 10). Terakhir, supaya variabel keputusan investasi, toleransi adalah 0,092 (> 0,10) dan VIF adalah 1,009 (< 10). Oleh karena itu, dapat disimpulkan seandainya tidak ada masalah multikolinieritas dalam data.

### Uji Heteroskedastisitas

Salah satu cara supaya mengidentifikasi heteroskedastisitas adalah dengan memeriksa grafik yang menunjukkan hubungan antara nilai prediksi variabel dependen dan

residual. Jika pola yang terlihat menunjukkan penyebaran titik di atas dan di bawah sumbu Y, maka tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas.

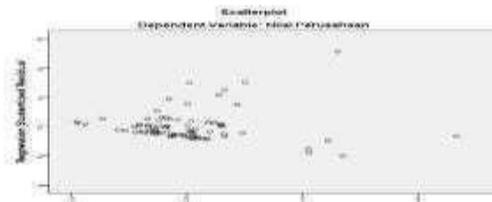


Diagram dispersi menggambarkan hasil tes heteroskedisitas kepada variabel tergantung. Titik-titik tampak bergerak secara acak dan tersebar di atas serta di bawah nol kepada sumbu Y, menandakan seandainya tidak ada heteroskedastisitas dalam pola regresi. Analisis Glejser dilaksanakan dengan meregresi nilai residual mutlak terhadap variabel independen lainnya. Hasil dari analisis Glejser dalam studi ini disajikan dalam tabel 5

Tabel 5. Uji Heterokedastisitas

Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	3225.870	1670.504		1.931	.057		
ROA	1.440	1.080	.131	1.334	.186	.963	1.038
Kebijakan Dividen	.372	2.057	.018	.181	.857	.979	1.021
Struktur Modal	2.091	.431	.470	1.854	.060	.999	1.001
Keputusan Investasi	-.088	.052	-.167	-1.679	.097	.947	1.056

a. Dependent Variable: ABS

Dari hasil tes Glejser sebelumnya, dapat disimpulkan seandainya dalam analisis regresi tidak ada kehadiran heteroskedisitas. Pernyataan ini didukung oleh penilaian signifikansi yang diperoleh, yaitu ROA sebanyak 0,963 > 0,05, kebijakan dividen sebanyak 0,857 > 0,05 dan struktur modal sebesar 0,600 > 0,05 dan keputusan investasi sebanyak 0,097 > 0,05. Dengan demikian, tidak ada heteroskeptisitas yang diamati dalam variabel independen ini.

### Uji Autokorelasi

Analisis autokorelasi berfokus kepada penilaian apakah memperoleh keterkaitan di sela sela residual kepada periode t dan residual kepada periode sebelumnya (periode t-1) mengenai model regresi linier, yang dapat menunjukkan adanya autokorelasi jika korelasi terdeteksi. Model regresi yang ideal adalah yang tidak mempunyai korelasi diri. Sebuah regresi dianggap bebas korelasi diri jika tes Durbin-Watson mengungkapkan nilai  $du < d < 4 - du$ .

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.438 <sup>a</sup>	.192	.151	8477.314	1.847
a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, ROA					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Perhitungan menunjukkan seandainya nilai Durbin-Watson (DW) dari 2,311 diposisi antara nilai dari dan (4 - dari), yaitu 1,7462 dan 2,2538 (dari < DW < 4 - dari). Dengan demikian bisa ditegaskan seandainya model regresi yang diterapkan apabila studi ini tidak menunjukkan adanya autokorelasi.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Pada studi kasus ini, hipotesis diuji dengan memakai regresi multipel supaya memeriksa relasi fungsional antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen, atau supaya memprediksi variabel dependen berdasarkan dua atau lebih variabel independen. Hasil regresi ganda dari studi ini dibuat dalam tabel di bawah ini. Menurut tabel 7 berikut adalah persamaan regresi linear multipel yang diperoleh dalam penelitian ini:

Tabel 7. Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1303.793	2586.827		.504	.616		
ROA	4.147	1.672	.256	2.481	.015	.963	1.038
Kebijakan Dividen	3.595	3.186	.115	1.128	.263	.979	1.021
Struktur Modal	2.101	.667	.319	3.149	.002	.999	1.001
Keputusan Investasi	-.138	.081	-.177	-1.708	.092	.947	1.056

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Menurut Tabel 7

persamaan regresi linier berganda yang didapat yaitu :  $Y = 1303,793 + 4,147X_1 + 3,595X_2 + 2,101X_3 - 0,138X_4$ .

Hasil analisis memperlihatkan seandainya nilai konstanta berjumlah 1303,793 mencerminkan seandainya jika variabel ROA, kebijakan dividen, struktur modal, dan keputusan investasi bernilai nol (0), maka nilai perusahaan akan berkurang sebesar 1303,793 unit.

Variabel ROA memberikan dampak kepada nilai perusahaan sebesar 4,147, yang berarti setiap kenaikan satu unit kepada variabel ROA akan mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 4,147 unit.

Variabel kebijakan dividen berdampak kepada nilai perusahaan sebesar 3,595, yang berarti setiap peningkatan satu unit kepada variabel kebijakan dividen akan berdampak kepada nilai perusahaan sebesar 3,595 unit.

Variabel struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan berjumlah 2,101, yang berarti setiap naik satu unit kepada variabel struktur modal akan berdampak kepada nilai perusahaan sejumlah 2,101 unit.

Variabel keputusan investasi berdampak kepada penilaian perusahaan sejumlah 0,138, yang artinya setiap kenaikan satu unit kepada variabel keputusan investasi akan berdampak kepada nilai perusahaan sebesar -0,138 unit.

**Uji Pengaruh Parsial (Uji-t)**

Statistik t digunakan supaya menilai berdampak setiap variabel independen terhadap variabel dependen dengan cara terpisah. Evaluasi ini dilaksanakan melalui menganalisis nilai t yang diperoleh melalui nilai t tabel kepada tingkat signifikansi 0,05

Tabel 8. Uji t

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1303.793	2586.827		.504	.616		
	ROA	4.147	1.672	.256	2.481	.015	.963	1.038
	Kebijakan Dividen	3.595	3.186	.115	1.128	.263	.979	1.021
	Struktur Modal	2.101	.667	.319	3.149	.002	.999	1.001
	Keputusan Investasi	-.138	.081	-.177	-1.708	.092	.947	1.056

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

$$\begin{aligned}
 T_{tabel} &= (\alpha/2 ; n-k-1) \\
 &= (0,05/2 ; 84 - 3 - 1) \\
 &= (0,025 ; 80) \\
 &= 1.990
 \end{aligned}$$

**Pengujian Hipotesis Pertama (H1)**

Setelah analisis, didapatkan seandainya faktor Sig supaya dampak ROA kepada nilai perusahaan adalah 0,015, kurang dari 0,05. Disamping itu, nilai t yang dihasilkan adalah 2,481, melampaui nilai t kritis 1,990. Oleh karena itu, dapat ditegaskan memberikan dampak positif dan signifikan sebagian kepada nilai perusahaan, yang mendukung penerimaan H1.

**Pengujian Hipotesis Kedua (H2).**

Perlu dicatat seandainya koefisien signifikansi supaya dampak kebijakan

dividen kepada nilai perusahaan adalah 0,263, melebihi 0,05, sedangkan nilai T yang dihitung adalah 1,128, lebih rendah dari T tabel 1,990. Oleh karena itu, dapat ditegaskan seandainya kebijakan dividen memberikan efek positif sebagian, namun tidak signifikan kepada nilai perusahaan, yang mengarah kepada penolakan H2.

**Pengujian Hipotesis ketiga. (H3).**

Perlu dicatat seandainya koefisien Sig supaya dampak struktur modal kepada nilai perusahaan adalah 0,002, yang kurang dari 0,05, sedangkan nilai T yang dihitung yaitu 3,149, melebihi T kritis 1,990. Sehingga, dapat ditegaskan seandainya struktur modal memberikan dampak positif dan signifikan kepada penilaian perusahaan, yang mendukung penerimaan H3.

**Pengujian Hipotesis keempat (H4).**

Perlu dicatat seandainya faktor signifikansi supaya dampak keputusan investasi kepada nilai perusahaan adalah 0,092, sehingga melebihi ambang 0,05. Selain dari pada itu, nilai t yang diperoleh adalah -1,708, lebih rendah dari nilai kritis 1,990. Dengan demikian, dapat disimpulkan seandainya keputusan investasi memberikan efek negatif sebagian dan belum signifikan kepada nilai perusahaan, yang menyebabkan penolakan terhadap hipotesis H4.

**Uji Simultan (Uji F)**

Ketika nilai signifikansi F kurang dari 0,05, hipotesis alternatif diterima, yang mengindikasikan seandainya semua variabel independen secara signifikan dan bersamaan mempengaruhi variabel dependen. Hasil analisis tes F disiapkan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 9. Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1351234040.723	4	337808510.181	4.701	.002 <sup>b</sup>
	Residual	5677323213.598	79	71864850.805		
	Total	7028557254.321	83			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, ROA						

Ketika penilaian signifikansi F menurun dari 0,05, hipotesis alternatif diterima, yang mengarahkan seandainya semua variabel independen melalui substansial dan secara bersamaan mempengaruhi variabel tergantung.

### Koefisien Determinan

Faktor determinasi (R<sup>2</sup>) mengukur kemampuan model supaya menjelaskan variabel pertumbuhan keuntungan. Nilai R<sup>2</sup> bervariasi dari 0 hingga 1. makin dekat nilai R<sup>2</sup> dengan 1, semakin besar proporsi informasi yang disediakan oleh variabel independen dalam memprediksi variabel pertumbuhan keuntungan. Berikut adalah hasil dari tes koefisien determinasi.

Tabel 10. Koefisien Determinan

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.438 <sup>a</sup>	.192	.151	8477.314	1.847
a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, ROA					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Dalam penelitian ini, koefisien penentuan (R persegi disesuaikan) 0,151 menunjukkan seandainya 15,1% dari variasi dalam seleksi dipengaruhi oleh variabel independen. 84,9% yang masih berdampak oleh faktor-faktor lain yang tidak terlibat dalam studi ini.

### Pengaruh ROA Terhadap Nilai Perusahaan

Pengembalian aset yang meningkat (ROA) memperlihatkan peningkatan produktivitas karena mencerminkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Tingkat ROA dipengaruhi oleh bagaimana manajemen mengelola aset perusahaan, yang mencerminkan efisiensi operasional. Semakin meningkat nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam operasinya. Peningkatan efisiensi ini akan meningkatkan kualitas bisnis supaya menghasilkan keuntungan, yang kepada akhirnya akan menghasilkan hasil positif supaya kualitas bisnis. Berdasarkan hasil di atas, nilai signifikansi (Sig) dampak ROA kepada nilai perusahaan adalah 0,015, kurang dari 0,05, dan nilai tes t adalah 2,481, lebih tinggi dari tabel t 1,990. jadi, dapat ditegaskan seandainya ROA memberikan pengaruh positif dan signifikan kepada nilai perusahaan secara individual, sehingga mengkonfirmasi hipotesis H1.

Nilai ROA maksimum mencerminkan kinerja yang lebih tinggi, menunjukkan tingkat rendahnya. Level ROA, baik tinggi maupun rendah, bergantung kepada bagaimana manajemen mengelola aset perusahaan, yang mencerminkan efisiensi operasional. ROA yang lebih tinggi mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang lebih baik. Ini mengarahkan seandainya efisiensi operasional yang tinggi akan menambah potensi perusahaan supaya mendapatkan hasil, yang kepada akhirnya akan menambah nilai bisnis. Capaian ini selaras pada studi yang dilaksanakan oleh Imron, Hidayat, dan Alliyah (2018), Hermuningsih (2018), Kusumawati dan

Rosady (2018), serta Sari, Mardani, dan Salim (2019), yang mengarahkan seandainya ROA mempunyai dampak positif dan signifikan kepada nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pembagian dividen adalah keputusan yang terkait dengan pemakaian laba perusahaan, apakah akan disalurkan pada pemilik saham berupa dividen atau diinvestasikan ulang ke dalam perusahaan. Kebijakan ini menetapkan berapa bagian dari laba yang akan diberikan kepada pemilik saham sebagai dividen. Dampak kebijakan dividen kepada nilai perusahaan menggambarkan seandainya meskipun peningkatan dividen yang diberikan kepada pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan, dampaknya tidak signifikan. Ini bisa jadi karena semakin meningkat jumlah dividen yang diberikan, semakin menurun laba yang tersaji supaya diinvestasikan ulang, kemudian tidak memberikan dampak meningkat terhadap perkembangan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil ini, nilai signifikansi (Sig) dampak kebijakan dividen kepada nilai perusahaan yaitu 0,263, yang lebih tinggi dari 0,05, sedangkan nilai t yang diperoleh adalah 1,128, lebih rendah dari t tabel 1,990. jadi, dapat ditegaskan seandainya kebijakan dividen memberikan dampak positif parsial kepada nilai perusahaan, namun tidak signifikan, yang mengarah kepada penolakan hipotesis H2. Hasil ini sejalan dengan teori irrelevansi dividen yang diajukan oleh Modigliani-Miller, yang mengungkapkan seandainya nilai perusahaan tidak diberdampak oleh

jumlah dividen yang diberikan kepada pemilik saham.

Kusumastuti (2019: 93) menambahkan seandainya kebijakan dividen belum berdampak kepada nilai perusahaan karena para pemegang saham cenderung berfokus kepada hasil jangka pendek melalui pencapaian capital gain. Beberapa pemegang saham telah mengalihkan perhatian mereka dari pengambilan dividen supaya mencari capital gain. Hal ini disebabkan oleh kenyataan seandainya mencapai capital gain biasanya membutuhkan waktu yang lebih sedikit dibandingkan menunggu dividen perusahaan. Para pemegang saham dapat menghasilkan keuntungan modal melalui perbedaan positif antara harga jual dan harga beli saham. Temuan ini mendukung studi yang dilaksanakan oleh Sarah Syarifah Rahma (2022) dan Ramdani (2018), yang mengarahkan seandainya kebijakan dividen memberikan dampak positif, meskipun belum signifikan, kepada nilai perusahaan ketika diperhitungkan secara terpisah.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Semakin meningkat komposisi modal, akibatnya semakin meningkat pula harga saham, demikian juga disisi lain semakin menurun komposisi modal akan semakin menurun pula harga saham. Berdasarkan hasil tersebut, nilai Sig yang mengindikasikan dampak struktur modal kepada nilai perusahaan yaitu 0,002, yang lebih menurun dari 0,05, sementara nilai Thitung sebesar 3,149 melebihi Ttabel 1,990. Oleh karena itu, dapat ditegaskan seandainya komposisi modal dengan parsial memberikan dampak positif dan signifikan kepada nilai perusahaan, yang mengakibatkan diterimanya H3. Ini

berarti seandainya jika komposisi modal meningkat, nilai perusahaan juga akan meningkat. Studi ini menunjukkan seandainya peningkatan penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena investor melihat perusahaan melalui utang yang lebih meningkat mempunyai prospek bisnis yang lebih bagus di masa yang akan mendatang (Irawan & Nurhadi, 2016). Teori pertukaran mengemukakan seandainya penggunaan utang dapat menghasilkan laba operasi perusahaan yang lebih meningkat, yang kepada akhirnya akan disetujui oleh para investor (Aditya, 2017).

Dengan demikian, semakin besar penggunaan utang oleh perusahaan, semakin tinggi nilai dan harga sahamnya. studi ini diperkuat oleh studi terlebih dahulu, seperti yang dilaksanakan pada Wulandari & Hidayat (2020), Dhani & Utama (2017), dan Chasanah (2018), yang mengarahkan seandainya perubahan dalam struktur modal belum mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Namun, apabila utang dikelola secara efektif, laba perusahaan seharusnya meningkat. Ini karena investor akan lebih berminat supaya berinvestasi atau menitipkan modal kepada perusahaan tersebut.

### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi dipungut oleh perusahaan supaya mempengaruhi kesanggupannya dalam menghasilkan uang tunai, sehingga perusahaan dapat memenuhi keperluan jangka panjang maupun jangka pendek, yang dikenal sebagai kemampuan likuiditas. Keputusan investasi mempunyai jangka waktu panjang, supaya keputusan yang

diterima perlu dipikirkan dengan hati-hati, mengingat risikonya juga bersifat jangka panjang (Fernando Galih Prasetyo, 2021). Berdasarkan hasil tersebut, nilai Sig supaya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan adalah 0,092, yang lebih besar dari 0,05, dan nilai Thitung sebesar -1,708 lebih kecil darikepada Ttabel 1,990.

Dengan demikian, dapat disimpulkan seandainya keputusan investasi secara parsial memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 ditolak. Hasil yang tidak signifikan terjadi karena pertumbuhan aset melebihi batas optimal, sehingga perusahaan mengalami beban biaya yang tinggi. Hal ini dapat menyebabkan penurunan laba perusahaan, yang kepada akhirnya mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Keadaan tersebut menunjukkan seandainya peningkatan keputusan investasi oleh pemegang saham atau investor eksternal tidak selalu berdampak kepada nilai perusahaan. Temuan ini mendukung penelitian oleh Tarima (2018), Grandy Tarima (2016), Gracela Maria (2021), dan Merina (2019), yang menyatakan seandainya keputusan investasi secara parsial memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **4. KESIMPULAN**

Struktur modal, dan keputusan investasi kepada nilai perusahaan sektor konsumen, subsektor manufaktur, yang terdaftar di BEI," dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Analisis dampak ROA menunjukkan pengaruh positif dan signifikan kepada nilai perusahaan,

sehingga mengkonfirmasi hipotesis H1. (2) Kebijakan pembagian dividen memiliki dampak positif parsial kepada nilai perusahaan, tetapi tidak signifikan, yang mengarah kepada penolakan hipotesis H2. (3) Struktur modal memiliki dampak positif dan signifikan sebagian kepada nilai perusahaan, sehingga mengkonfirmasi penerimaan hipotesis H3. (4) Keputusan investasi parsial

memiliki dampak negatif tetapi tidak signifikan kepada nilai perusahaan, sehingga menolak hipotesis H4. (5) Kepada saat yang sama, variabel independen - ROA, kebijakan dividen, struktur modal, dan keputusan investasi - memiliki dampak positif dan signifikan kepada nilai perusahaan, yang mengarah kepada penolakan hipotesis H5.

## 5. DAFTAR PUSTAKA

- A.Kusumastuti, A.M. Khoiron. 2019. Metode Penelitian Kualitatif. Karangawang Barat: Lembaga Pendidikan Sukarno Pressindo.
- Rahma, S. S. ., & Arifin, A. . (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK), 1*, 330–341. <https://doi.org/10.36441/snpk.voll.2022.58>
- Hermuningsih, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sruktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis, 16*(2). Retrieved from <https://journal.uii.ac.id/JSB/article/view/3304>
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis, 9*(2), 147-160.
- Wulandari, D., & Hidayat, I. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM), 9*(8).
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga, 2*(1), 135-148.
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis, 3*(1), 39-47.
- Tarima, G. (2016). Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, 16*(4).