

# DAPATKAH KEPUTUSAN INVESTASI MEMEDIASI PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

L.N. Oktarini<sup>1</sup>, P. A. Purwaningrat<sup>2</sup>, K.A. Pratiwi<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Manajemen Keuangan, Universitas Hindu Indonesia, Denpasar-Bali  
e-mail : nick.oktarini@yahoo.com, atimningrat@gmail.com, arypratiwi@gmail.com

## Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi sebagai variabel intervening. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan sampel dari 16 perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 4 tahun yaitu dari tahun 2016 sampai dengan 2019. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, serta keputusan investasi yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak dapat memediasi antara struktur modal dan nilai perusahaan.

**Kata kunci:** struktur modal, keputusan investasi, nilai perusahaan.

## Abstract

*The purpose of this research to determine the effect of capital structure on firm value with investment decisions as an intervening variable. The sample in this study was taken using purposive sampling and obtained a sample of 13 sample companies from 16 companies listed as food and beverage sub-sector consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The period used in this research is 4 years, namely from 2016 to 2019. The analysis method used is the path analysis method. The results showed that capital structure has a negative effect on firm value and has no effect on investment decisions, as well as investment decisions that have no effect on firm value and cannot mediate between capital structure and firm value.*

**Keywords:** capital structure, investment decisions, company value.

## 1. Pendahuluan

Dalam dunia bisnis, melakukan investasi merupakan hal yang harus diperhatikan, para investor akan mulai menilai perusahaan yang layak untuk diinvestasikan. Salah satu faktor yang dilihat oleh investor adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik menandakan perusahaan yang sehat. Perusahaan yang menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilikinya (Safitri, 2016). Pada umumnya perusahaan yang memiliki rasio *price to book value* diatas satu berarti perusahaan tersebut berjalan dengan baik, hal tersebut tercermin dari nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan hal ini di cerminkan dari *Price to book value* yang tinggi.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa factor, seperti struktur modal dan keputusan investasi. Untuk dapat melakukan investasi, agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana-dana akses perusahaan tersebut kepada sumber dana yang tersedia, baik itu sumber dana eksternal berupa hutang, maupun sumber dana internal berupa ekuitas. Keputusan investasi dapat tercermin dari sisi aktiva sehingga dapat mempengaruhi struktur kekayaan suatu perusahaan. Keputusan investasi penting bagi perusahaan karena melalui kegiatan investasi, perusahaan dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Melakukan

kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi dilakukan bertujuan untuk 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 apabila keputusan investasi suatu perusahaan tepat maka surplus yang diperoleh akan memberikan kontribusi terhadap *cash inflow*, kemudian diakumulasikan pada peningkatan profit perusahaan.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya utang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan (Susanto, 2016). Struktur modal menurut Meidiawati (2016) merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) (Rubiyani, 2016). Menurut penelitian Binti Kurniasih dan Ruzikna (2017) yang berjudul "Pengaruh Struktur Modal dan keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di BEI" mendapatkan hasil bahwa struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari pemaparan di atas dan dilihat dari beberapa penelitian terdahulu, peneliti ingin menguji kembali pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi sebagai pemediasi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian ini keputusan investasi digunakan sebagai pemediasi (variabel intervening), dimana bertujuan apakah keputusan investasi dapat memediasi antara struktur modal dengan nilai perusahaan dengan baik Sudana (2015: 180), financial leverage dibedakan menjadi financial structure (struktur keuangan) dan capital structure (struktur modal). Capital structure (struktur modal) merupakan bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelanjaan yang sifatnya permanen atau jangka panjang. Struktur modal menurut Meidiawati (2016) merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) (Rubiyani, 2016).

Menurut Ernawati dan Widyawati (2015:3-4) salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Berdasarkan pandangan keuangan nilai perusahaan adalah nilai kini (*present value*) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*) dan manajemen aset.

Pada umumnya informasi mengenai laba bersih perusahaan dapat diperoleh berbagai pihak, apabila perusahaan telah berstatus go-public, maka perusahaan tersebut telah memberikan sebagian kepemilikannya untuk dapat dimiliki oleh pihak lain, baik individu maupun kelompok. Pasar modal merupakan salah satu tempat untuk bias memiliki sebagian kepemilikan berupa saham Investasi merupakan sejumlah uang atau harta (aktiva) yang dapat digunakan dalam jangka waktu Panjang untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi dilakukan perusahaan untuk memperlancar proses operasinya berupa investasi pada asset dan modal kerja.

Syahyunan (2015:1) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang

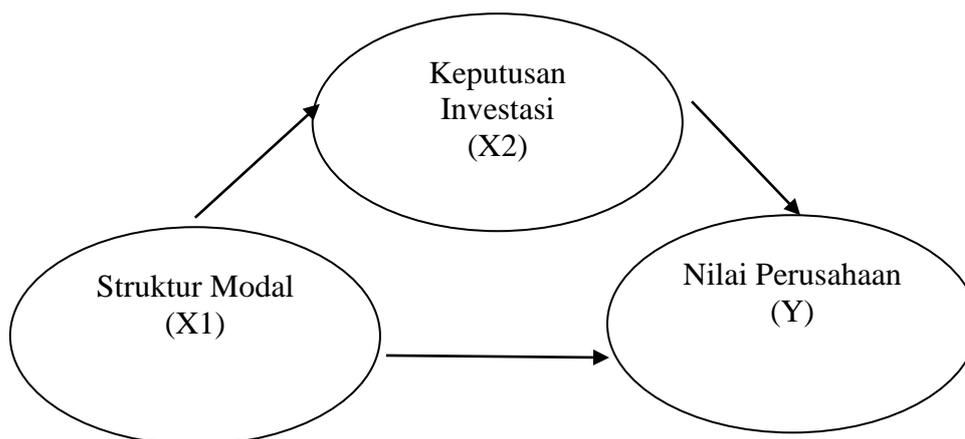
akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa mendatang sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Menurut Putra, dkk (2016;271) ada dua sikap insvestor dalam mengambil keputusan investasi yaitu sikap rasional dan irasional. Keputusan investasi didasarkan pada dua hal yaitu portofolio dan profitabilitas (keuntungan). Dalam mengambil keputusan investasi, investor banyak dipengaruhi oleh perilaku Disebut sebagai perilaku karena dipengaruhi oleh faktor psikologi yang terlibat di dalamnya (Setiawan, Wahyudi dan Mawardi, 2016;2). Perilaku keuangan sangat berperan dalam pengambilan keputusan investasi. Pengambilan keputusan investasi dipengaruhi oleh sejauh mana keputusan investasi dapat memaksimalkan kekayaan dan *behavioral motivation*, keputusan investasi berdasarkan aspek psikologis investor (Prawirasasra dan Dialysa, 2016;22)

Kerangka Berpikir Nilai perusahaan dapat dilihat dari struktur modal, jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang dikonotasikan dengan Y, struktur modal sebagai variabel independen yang dikonotasikan sebagai X<sub>1</sub>, dan keputusan investasi sebagai variabel intervening dikonotasikan sebagai X<sub>2</sub>.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah dapatkah keputusan investasi memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Dari rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah keputusan investasi dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

## 2. Metode

Penelitian ini dilakukan di beberapa perusahaan di Bursa Efek Indonesia melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Adapun yang menjadi obyek penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana perusahaan sudah memiliki laporan keuangan yang baik



Gambar 1. Kerangka Berpikir

Berdasarkan penelitian sebelumnya, landasan teoritis, dan kerangka berpikir dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan investasi

H2: Struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Keputusan investasi berperan signifikan dalam memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

| No | Kriteria   | Jumlah |
|----|--|--------|
| 1  | Peusahaan manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI | 16     |
| 2  | Perusahaan yang tidak melampirkan data lengkap selama periode 2016-2019                          | (2)    |
| 3  | Memiliki nilai data ektrim   | (1)    |
|    | Jumlah Sampel Penelitian   | 13     |
|    | Jumlah Data Observasi Selama 4 Tahun   | 52     |

Prosedur pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah untuk mendapatkan data (Sugiyono, 2015). Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan: 1) Teknik Dokumentasi, yaitu dengan melakukan pengamatan langsung terhadap laporan-laporan maupun dokumen-dokumen yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. 2) Studi Kepustakaan, yaitu mengumpulkan data-data dengan membaca dan mempelajari teori-teori dan literature yang berkaitan dengan penelitian.

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif dengan bantuan statistik. Uji statistik pada penelitian ini adalah sebagai berikut : Uji Asumsi Klasik Sebelum model regresi klasik dilakukan untuk menguji hipotesis, tentunya model tersebut bebas dari uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model regresi lolos dari ujian asumsi klasik. Adapun uji asumsi klasik menurut Ghozali (2011) yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas,Uji Heterokedastisitas, Autokolerasi. Analisis data Persamaan Regresi Linier Berganda

### 3. Hasil dan Pembahasan

Untuk memberikan gambaran dari data penelitian maka dilakukan pengujian deskriptif sesuai dengan Teknik analisis data yang sudah dijelaskan diatas.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test

|                                  |                | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                |                | 52                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                |
|                                  | Std. Deviation | 1.97855938              |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .113                    |
|                                  | Positive       | .112                    |
|                                  | Negative       | -.113                   |
| Test Statistic                   |                | .113                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .200 <sup>c,d</sup>     |

Berdasarkan tabel 2 di atas menunjukkan bahwa nilai Asymp.sig sebesar 0,200 >  $\alpha = 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

| Model |                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |           |
|-------|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-----------|
|       |                     | B                           | Std. Error |                           |        |      | Beta                    | Tolerance |
| 1     | (Constant)          | 5.342                       | 1.010      |                           | 5.288  | .000 |                         |           |
|       | Struktur Modal      | -2.477                      | .894       | -.413                     | -2.773 | .009 | .999                    | 1.001     |
|       | Keputusan Investasi | 3.327                       | 3.090      | .160                      | 1.077  | .289 | .999                    | 1.001     |

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel diatas mendapatkan hasil nilai *tolerance* dari kedua variabel lebih dari 0,10 yaitu struktur modal dan keputusan investasi masing-masing sebesar 0,999. Dan nilai *VIF* dari kedua variabel lebih kecil dari 10 yaitu struktur modal dan keputusan investasi masing-masing sebesar 1,001 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel bebas dengan model regresi.

Tabel 4. Coefficients<sup>a</sup>

| Model |                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. | Collinearity Statistics |           |
|-------|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-----------|
|       |                     | B                           | Std. Error |                           |       |      | Beta                    | Tolerance |
| 1     | (Constant)          | 1.172                       | .569       |                           | 2.058 | .047 |                         |           |
|       | Struktur Modal      | .199                        | .504       | .064                      | .394  | .696 | .999                    | 1.001     |
|       | Keputusan Investasi | 2.157                       | 1.742      | .202                      | 1.238 | .224 | .999                    | 1.001     |

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil dari uji Glejser mendapatkan nilai signifikansi dari kedua variabel lebih besar dari 0,05 yaitu struktur modal sebesar 0,696 dan keputusan investasi sebesar 0,224 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 5. Uji Regresi Linier Berganda**

| Model               | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|                     | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant)        | 5.342                       | 1.010      |                           | 5.288  | .000 |                         |       |
| Struktur Modal      | -2.477                      | .894       | -.413                     | -2.773 | .009 | .999                    | 1.001 |
| Keputusan Investasi | 3.327                       | 3.090      | .160                      | 1.077  | .289 | .999                    | 1.001 |

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel diatas pada kolom *Unstandardized Coefficients* bagian B diperoleh model persamaan regresi linier berganda yaitu :

$$Y = 5,342 + -2,477 X1 + 3,327 X2 \quad (1)$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut : a) Konstanta sebesar 5,342 artinya apabila struktur modal dan keputusan investasi sama dengan nol, maka nilai perusahaan sebesar 5,342. b) Koefisien regresi variabel struktur modal sebesar -2,477 artinya apabila struktur modal bertambah satu persen, maka nilai perusahaan akan berkurang sebesar 2,477 persen. c) Koefisien regresi variabel keputusan investasi sebesar 3,327 artinya apabila keputusan investasi bertambah satu persen, maka nilai perusahaan akan bertambah sebesar 3,327 persen.

**Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

| Model Summary |                   |          |                   |                            |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model         | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1             | .449 <sup>a</sup> | .201     | .157              | 2.03278                    |

a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Struktur Modal

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa koefisien derteminasi (*R Square*) sebesar 20,1 persen. Hal ini berarti 20,1 persen variabel terikat (Y) bisa dijelaskan oleh variasi kedua variabel bebas. Sedangkan sisanya 79,9 persen dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model. *Standard error of the estimate* sebesar 2,03278 semakin kecil angka *standard error of the estimate* akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Analisis Jalur Model 1 diketahui nilai signifikan struktur modal adalah sebesar 0,828 lebih besar dari 0,05 yang artinya struktur modal tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan tabel 2 besarnya nilai *R square* adalah sebesar 0,001 hal ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap keputusan investasi adalah sebesar 0,1 persen sementara sisanya 99,9 persen merupakan kontribusi variabel lain diluar model. Sedangkan analisis jalur model diketahui nilai signifikan struktur modal adalah sebesar 0,009 lebih kecil dari 0,05 dan keputusan investasi sebesar 0,289 lebih besar dari 0,05 yang artinya struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. besarnya nilai *R square* adalah sebesar 0,201 hal ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 20,1 persen sementara sisanya 79,9 persen merupakan kontribusi variabel lain diluar model.

Tabel 7 Hasil Uji F

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | 37.489         | 2  | 18.745      | 4.536 | .017 <sup>b</sup> |
|       | Residual   | 148.758        | 36 | 4.132       |       |                   |
|       | Total      | 186.248        | 38 |             |       |                   |

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel hasil uji F dapat dijelaskan bahwa nilai signifikan F sebesar 0,017 lebih kecil dari 0,05 hal ini berarti struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 8. Hasil Uji t

| Model |                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|-------|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|       |                     | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant)          | 5.342                       | 1.010      |                           | 5.288  | .000 |
|       | Struktur Modal      | -2.477                      | .894       | -.413                     | -2.773 | .009 |
|       | Keputusan Investasi | 3.327                       | 3.090      | .160                      | 1.077  | .289 |

Berdasarkan hasil uji t pada tabel hasil uji t dapat dijelaskan sebagai berikut. Hasil uji t untuk struktur modal diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,009 yang lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t untuk keputusan investasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,289 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan dari hasil penelitian yaitu: 1) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Keputusan Investasi pengujian secara empiris membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan struktur modal 0,828 > 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya struktur modal tidak mempengaruhi besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Kenaikan struktur modal tidak memberikan pengaruh yang berarti pada perusahaan karena pihak manajemen mampu mengelola modal yang berasal dari eksternal perusahaan dalam menghasilkan laba. Struktur Modal adalah perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dan total ekuitasnya. Struktur Modal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara dana pinjaman atau utang dan modal dalam upaya pengembangan perusahaan. Kemudian Packing Order teori menjelaskan perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. 2) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pengujian secara empiris membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan struktur modal 0,09 < 0,05 artinya bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan dari pada ekuitas sehingga berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan. 3) Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan, pengujian secara empiris membuktikan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan keputusan investasi 0,289 > 0,05. Keputusan investasi pada nilai perusahaan tidak berpengaruh hal ini dapat disebabkan karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan.

Faktor ketidakpastian tersebut berupa adanya perubahan kebijakan-kebijakan pemerintah, perubahan teknologi, kondisi sosial ekonomi. Manajer dalam mengambil keputusan investasi apabila kurang mengantisipasi dan mempertimbangkan faktor-faktor

tersebut akan menyebabkan kurang tepatnya keputusan investasi yang diambil, sehingga keputusan investasi ini belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, keputusan investasi dalam penelitian ini hanya dilihat berdasarkan perubahan nilai aset tetap perusahaan sehingga belum mampu menggambarkan keputusan investasi yang diambil perusahaan secara keseluruhan. 4) Pengaruh Keputusan Investasi Dalam Memediasi Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan, pengujian secara empiris membuktikan bahwa keputusan investasi tidak dapat memediasi antara struktur modal terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan *sobel test* yaitu  $0,157 > 0,05$ . Keputusan investasi ternyata tidak dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan hal ini karena keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dan sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan.

#### 4. Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :1) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikan struktur modal sebesar  $0,828 > 0,05$ . 2) Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikan struktur modal sebesar  $0,09 < 0,05$ . 3) Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikan keputusan investasi sebesar  $0,828 > 0,05$ . 4) Keputusan investasi tidak dapat memediasi antara struktur modal dan nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikan *sobel test* sebesar  $-0,157 > 0,05$ .

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta beberapa kesimpulan tersebut maka penulis memberikan saran sebagai berikut: Bagi perusahaan diharapkan perusahaan dapat memperhatikan hasil penelitian ini untuk mengambil kebijakan perusahaan khususnya yang berkaitan dengan struktur modal dan keputusan investasi agar dapat berdampak lebih baik terhadap nilai perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan selain variabel yang digunakan agar hasilnya dapat terdefinisi dengan lebih sempurna, atau bisa juga mengganti atau menambahkan variabel intervening.

#### Daftar Pustaka

- Ernawati dan Widyawati 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4 No. 4 (2015).
- Ghozali, I. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 Edisi kelima. Semarang: Universitas Diponegoro
- Ghozali, I. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Hartono, J. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta: BPFE
- Kurniasih, Binti dan Ruzikna. 2017. Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Jom Fisip*, Vol 4: No 2.
- Meidiawati, K. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2): hh:1-16.
- Putra, I.P.S, dkk. 2016. Pengaruh Tingkat Literasi Keuangan, Experienced Regret, Dan Risk Tolerance Pada Pemilihan Jenis Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan. *Journal of Business and Banking*. Vol. 5. No. 2. Hal.271-282. ISSN 2088-7841.

- Prawirasasra, K.P. dan Dialysa, F. 2016. Implikasi Behavioral Finance Pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi di Masa Pensiun. *Jurnal Manajemen dan Bisnis: Performa*, Volume VIII No. 2.
- Rubiyani, D. 2016. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Firm Value Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 5(4): hh: 1-17.
- Safitri, U.K. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*. hh:1-20.
- Setiawan,E., Wahyudi,S, dan Mawardi,W. 2016. *Pengaruh sosial demografi, pengetahuan keuangan, dan sikap keuangan terhadap perilaku investasi keuangan individu (studi kasus pada karyawan swasta di Kabupaten Kudus)*. Doctoral dissertation, UNDIP Semarang
- Sudana, I.M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua*. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Susanto, E. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE SEMARANG*, 8(3): hh:1-20.
- Syahyunan, 2015, *Manajemen Keuangan 1, Edisi ketiga*, USU press  
[www.idx.com](http://www.idx.com)