



**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE
YANG TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

INDAH ANGGRAYANI

1715100364

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2021**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : INDAH ANGGRAYANI
NPM : 1715100364
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI

MEDAN, AGUSTUS 2021

KETUA PROGRAM STUDI

(Dr. RAHIMA BR PURBA, S.E., M.Si, Ak., C.A)

DEKAN



(Dr. ONNY MEDALINE, S.H., M.Kn)

PEMBIMBING I

(PUJA RIZQY RAMADHAN, S.E., M.Si)

PEMBIMBING II

(SUWARNO, S.E., M.M)



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI MEDAN

PERSETUJUAN UJIAN

NAMA : INDAH ANGGRAYANI
NPM : 1715100364
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI

MEDAN, AGUSTUS 2021

KETUA

(HERIYATI CHRISNA, S.E., M.Si)

ANGGOTA - I

(PUJA RIZQY RAMADHAN, S.E., M.Si)

ANGGOTA - II

(SUWARNO, S.E., M.M)

ANGGOTA - III

(Dr. RAHIMA BR PURBA, S.E., M.Si, Ak., C.A)

ANGGOTA - IV

(DITO ADITIA DARMA NST, S.E., M.Si)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : INDAH ANGGRAYANI
NPM : 1715100364
Fakultas/program studi : SOSIAL SAINS / AKUNTANSI
Judul Skripsi : PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain.
2. Memberi izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya perbuat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, 2 Oktober 2021



(Indah Anggrayani)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Indah Anggrayani
NPM : 1715100364
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Akuntansi

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, 2 Oktober 2021

Yang membuat pernyataan



(Indah Anggrayani)



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fakultas Ekonomi UNPAB, Jl. Jend. Gatot Subroto Km, 4,5 Medan Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap : INDAH ANGGRAYANI
 Tempat/Tgl. Lahir : AEK GERGER SIDODADI / 24 Juli 1998
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715100364
 Program Studi : Akuntansi
 Konsentrasi : Akuntansi Sektor Bisnis
 Jumlah Kredit yang telah dicapai : 141 SKS, IPK 3.47
 Nomor Hp : 082274769000
 Dengan ini mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut :

Judul

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI0

catatan : Diisi Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

Yang Tidak Perlu



Rektor I,

(Cahyo Pramono, S.E., M.M.)

Medan, 23 April 2021

Pemohon,

(Indah Anggrayani)

Tanggal :

Disahkan oleh :
Dekan

(Dr. Bambang Widjanarko, SE., MM.)



Tanggal :

Disetujui oleh :
Dosen Pembimbing I :

(Puja Rizqy Ramadhan, SE., M.Si)

Tanggal :

Disetujui oleh :
Ka/ Prodi Akuntansi

(Dr Rahima br. Purba, SE, M.Si., Ak., CA.)

Tanggal :

Disetujui oleh :
Dosen Pembimbing II :

(Suwarno, SE., MM.)

No. Dokumen: FM-UPBM-18-02

Revisi: 0

Tgl. Eff: 22 Oktober 2018

Acc sempu
Affinity 18/6 2021
DP II

B-

PUSA PRAY R

18/6/2021

Acc

Sempu



**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE
YANG TERDAFTAR DI BEI**

PROPOSAL

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

INDAH ANGGRAYANI

1715100364

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2021**



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jln. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp. (061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.

Email : admin_fe@unpab.pancabudi.org

<http://www.pancabudi.ac.id>

BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan pancabudi
 Fakultas : Sosial sains
 Dosen Pembimbing I : Puja Rizqy Ramadhan S.E.M.Si
 Nama Mahasiswa : Indah Anggrayani
 Jurusan / Program Studi : Akuntansi
 No. Stambuk / NPM : 1715120364
 Jenjang Pendidikan : Strata I
 Judul Proposal : Pengaruh keputusan investasi Terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
18/6/2021	Konsultasi Judul	Bj.	
	Review Konten	Bj.	
	Review Format	Bj.	
	ACC Sempurna	Bj.	

Medan,

Diketahui / Disetujui Oleh :

Dekan

Dr. Onny Medalina, S.H., M.Kn

Dosen Pembimbing I

Puja Rizqy Ramadhan, S.E., M.Si



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jln. Jend. Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.

Email : admin_fe@unpab.pancabudi.org

<http://www.pancabudi.ac.id>

BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL

UNIV / PTS : Universitas pembangunan pancabudi
Fakultas : Sosial Sains
Dosen Pembimbing II : Suwarno S.E., M.M
Nama Mahasiswa : Indah Anggrayani
Jurusan / Program Studi : Akuntansi
No. Stambuk / NPM : 1715100364
Jenjang Pendidikan : Strata I
Judul Proposal : Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervensi pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
18-6-2021	Perbaiki Lembar Pengantar		
	Acc Seminar Proposal		

Medan,
Diketahui / Disetujui Oleh :
Dekan

Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn

Dosen Pembimbing II

Suwarno, S.E., M.M

Affandi 25/8/21

*Ace Sidang
Dp II*



*Bj
Puja Rindy R.
Ace Sidang
Mega hijau
18/8/21*

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE
YANG TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

INDAH ANGGRAYANI

1715100364

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2021**



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jln. Jend. Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.

Email : admin_fe@unpab.pancabudi.org

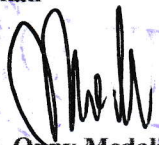
<http://www.pancabudi.ac.id>

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi
Fakultas : Sosial Sains
Dosen Pembimbing I : Puja Rizqy Ramadhan, S.E., M.Si
Nama Mahasiswa : Indah Anggrayani
Jurusan / Program Studi : Akuntansi
No. Stambuk / NPM : 1715100364
Jenjang Pendidikan : Strata I
Judul Skripsi : Pengaruh keputusan Investasi Terhadap Nilai perusahaan Dengan Struktur modal sebagai variabel Intervening pada perusahaan Property dan Real estate yang terdaftar di BE

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
18/8/2021	Konsultasi Konten	Bj	
	Konsultasi Format	Bj	
	Acc Sidang	Bj	

Medan,
Diketahui / Disetujui Oleh :
Dekan


Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn

Dosen Pembimbing I


Puja Rizqy Ramadhan, S.E., M.Si



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS




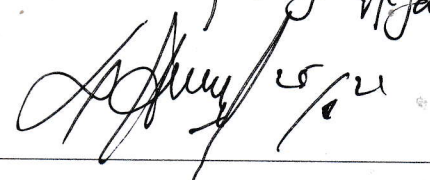
Jln. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp. (061) 30106060 PO. BOX. 1099 Medan.

Email : admin_fc@unpab.pancabudi.org



<http://www.pancabudi.ac.id>

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

UNIV / PTS : UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
Fakultas : SOSIAL SAINS
Dosen Pembimbing II : SUWARNO, S.E., M.M.
Nama Mahasiswa : INDAH ANGGRAYANI
Jurusan / Program Studi : AKUNTANSI
No. Stambuk / NPM : 1715100364
Jenjang Pendidikan : Strata I
Judul Skripsi : Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai perusahaan dengan Struktur modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
23-8-2021	Tambahkan Lembar Perse- lujuan ujian dan Penyesahan - Tambahkan Abstrak - Tambahkan Surat Pernyataan - Perbaiki Penulisan di kesimpulan - Tambahkan Data Pengantar	  	
25-8-2021	Ace Sidang Meja Hijau 		

Medan,
Diketahui / Disetujui Oleh :
Dekan



Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn

Dosen Pembimbing II


Suwarno, S.E., M.M

PB

Puja Rizky P.

26/10/2021

ACC Jilid Lux

Acc Jilid Lux

27/10/2021

DP II



**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE
YANG TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

INDAH ANGGRAYANI

1715100364

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2021**

SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa saurat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R.2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan.

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.

Ka. LPMU
LEMBAGA PENJAMINAN MUTU UNIVERSITAS
UNPAB
ERFAN MUHARRAM Ritonga, BA., MSc
KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
REPUBLIC OF INDONESIA

No. Dokumen : PM-UJMA-06-02	Revisi : 00	Tgl Eff : 23 Jan 2019
-----------------------------	-------------	-----------------------



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA
PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4,5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 525/PERP/BP/2021

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan
saudara/i:

: INDAH ANGGRAYANI

: 1715100364

Semester : Akhir

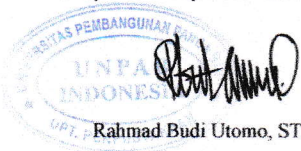
es : SOSIAL SAINS

n/Prodi : Akuntansi

sannya terhitung sejak tanggal 30 Agustus 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku
us tidak lagi terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 30 Agustus 2021

Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan


Rahmad Budi Utomo, ST.,M.Kom

Dokumen : FM-PERPUS-06-01

Revisi : 01

Efektif : 04 Juni 2015

Hal : Permohonan Meja Hijau

FM-BPAA-2012-041

Medan, 19 September 2021
 Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
 Fakultas SOSIAL SAINS
 UNPAB Medan
 Di -
 Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : INDAH ANGGRAYANI
 Tempat/Tgl. Lahir : AEK GERGER / 24 Juli -1998
 Nama Orang Tua : SUGIANTO
 N. P. M : 1715100364
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Program Studi : Akuntansi
 No. HP : 081260922080
 Alamat : Jl. Bunga Asoka No 71 Asam Kumbang, Kec. Medan
 Selayang Kota Medan

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI, Selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indeks prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijilid lux 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 exemplar untuk penguji (bentuk dan warna penjiilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang bertaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya uang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan perincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	1,000,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,750,000
Total Biaya	: Rp.	2,750,000

Ukuran Toga : **M**

Diketahui/Disetujui oleh :



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn
 Dekan Fakultas SOSIAL SAINS

Hormat saya



INDAH ANGGRAYANI
 1715100364

Catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila ;
 - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
 - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.

Analyzed document: Indah Anggrayani_1715100364_Akuntansi.doc Licensed to: Universitas Pembangunan Panca Budi_License03

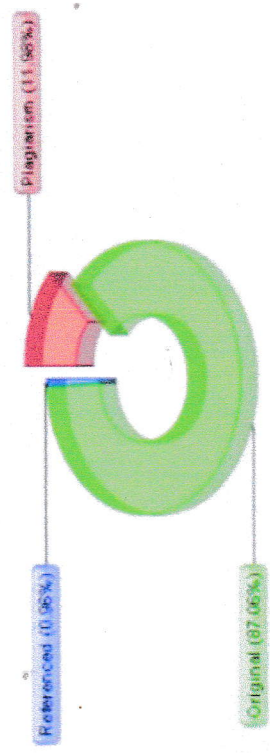
- Comparison Preset: Rewrite
- Detected language: Id
- Check type: Internet Check

Disclaimer: this report must be correctly interpreted and analyzed by a qualified person who bears the evaluation responsibility! Any information provided in this report is not final and is a subject for manual review and analysis!

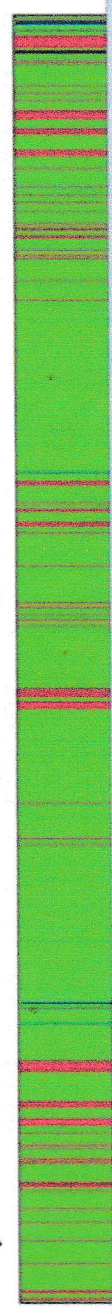


Detailed document body analysis:

Relation chart:



Distribution graph:



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Apakah keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Apakah struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Apakah keputusan investasi dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melalui struktur modal sebagai variabel intrervening pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Data yang digunakan adalah laporan tahunan dari masing-masing perusahaan, yang dipublikasikan melalui website www.idnfinancials.com. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *puposive sampling* dengan total sampel sebanyak 10 Perusahaan Properti Dan Real Estate yang terdaftar di BEI dan data dari tahun 2014 – 2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Keputusan investasi dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Struktur modal tidak sebagai variabel intrervening antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.

Kata Kunci : Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to prove whether investment decisions partially have a significant effect on the capital structure of Property and Real Estate Companies listed on the IDX. Does the investment decision partially have a significant effect on the value of the company in Property and Real Estate Companies listed on the IDX. Does the capital structure partially have a significant effect on firm value in Property and Real Estate Companies listed on the IDX. Whether investment decisions and capital structure simultaneously have a significant effect on firm value in Property and Real Estate Companies listed on the IDX. Does the investment decision affect the value of the company through the capital structure as an intervening variable in Property and Real Estate Companies listed on the IDX. The data used is the annual report of each company, which is published through the website www.idnfinancials.com. The analytical method used in this study is the associative method. The sampling method used is purposive sampling with a total sample of 10 Property and Real Estate Companies listed on the IDX and data from 2014 – 2019. The results of this study indicate that investment decisions partially have no significant effect on the capital structure of Property and Real Companies. Estate listed on the IDX. Investment decisions partially have a significant effect on firm value in Property and Real Estate Companies listed on the IDX. Partial capital structure has no significant effect on firm value in Property and Real Estate Companies listed on the IDX. Investment decisions and capital structure simultaneously have a significant effect on firm value in Property and Real Estate Companies listed on the IDX. Capital structure is not an intervening variable between investment decisions and firm value in Property and Real Estate Companies listed on the IDX.

Keywords : Investment Decision, Capital Structure and Firm Value

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis sampaikan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas kasih setia dan anugerah-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan pembuatan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Universitas Pembangunan Panca Budi. Proposal ini berjudul **“Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI”**. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan SE., M.M., selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
2. Ibu Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn., selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Ibu Dr. Rahima Br Purba, S.E., M.Si, Ak., C.A., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Puja Rizqy Ramadhan, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Bapak Suwarno, S.E., M.M., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.

6. Yang tercinta kedua orang tua penulis yakni Ayahanda dan Ibunda serta seluruh keluarga yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materil kepada penulis.
7. Bapak dan Ibu Dosen serta seluruh staf Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Pancabudi Medan yang telah banyak memberikan pengarahan, pengetahuan dan bimbingan selama mengikuti perkuliahan
8. Kepada teman-temanku terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca. Terimakasih.

Medan, 2 Oktober 2021
Penulis

Indah Anggrayani
1715100364

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
ABSTRAK.....	vi
ABSTRACT.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah.....	5
1.3 Rumusan Masalah	7
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
1.5 Keaslian Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	11
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	11
2.1.2 Nilai Perusahaan	12
2.1.3 Keputusan Investasi	14
2.1.4 Struktur Modal.....	16
2.2 Penelitian Sebelumnya	32
2.3 Kerangka Konseptual	34
2.4 Hipotesis	36
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Pendekatan Penelitian.....	38
3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian	38
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	39
3.4 Populasi dan Sampel/Jenis dan Sumber Data	40
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	42
3.1 Teknik Analisis Data.....	42

BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
	4.1 Hasil Penelitian	48
	4.1.1 Gambaran Tentang Perusahaan.....	48
	4.1.2 Statistik Deskriptif.....	58
	4.1.3 Pengujian Asumsi Klasik	59
	4.1.4 Sub Struktural Analisis Jalur.....	65
	4.2 Pembahasan	68
	4.2.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal.....	68
	4.2.2 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	69
	4.2.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	70
	4.2.4 Pengaruh Keputusan Investasi dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	71
	4.2.5 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	72
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	
	5.1 Kesimpulan.....	73
	5.2 Saran.....	74

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1	Daftar Penelitian Sebelumnya 32
Tabel 3.1	Skedul Proses Penelitian 38
Tabel 3.2	Operasionalisasi Variabel 39
Tabel 3.3	Populasi dan Sampel Perusahaan 41
Tabel 4.1	<i>Descriptive Statistics</i> 58
Tabel 4.2	Uji Normalitas <i>One Sample Kolmogorov Smirnov Test</i> 61
Tabel 4.3	Uji Multikolinearitas..... 62
Tabel 4.4	Uji Autokorelasi 63
Tabel 4.5	Uji Determinasi 64
Tabel 4.6	Sub Struktural Persamaan I (X – Z) 65
Tabel 4.7	Sub Struktural Persamaan II (Z – Y) 66
Tabel 4.8	Sub Struktural Persamaan III (X – Y) 66
Tabel 4.9	Sub Struktural Persamaan IV (X dan Z – Y) 67

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Grafik Rata-Rata Nilai Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2019	2
Gambar 1.2 Grafik Rata-Rata Keputusan Investasi Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2019.....	3
Gambar 1.3 Grafik Rata-Rata Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2019.....	4
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	36
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	50
Gambar 4.1 Histogram Uji Normalitas	59
Gambar 4.2 PP Plot Uji Normalitas	60
Gambar 4.3 <i>Scatterplot</i> Uji Heteroskedastisitas	63
Gambar 4.4 Analisis Jalur	67

BAB I

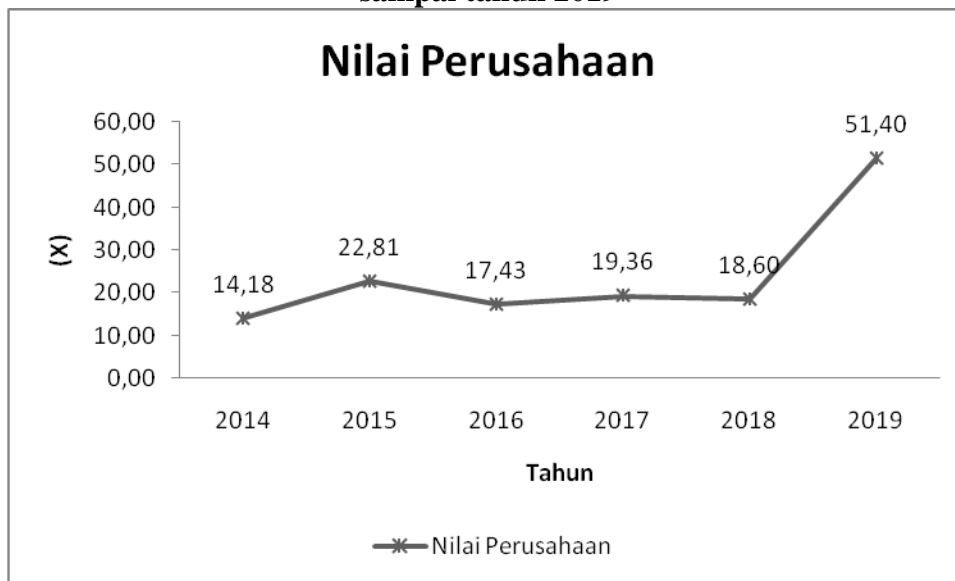
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sebuah perusahaan didirikan tentunya mempunyai tujuan yang jelas. Hal yang paling mendasari didirikannya suatu perusahaan adalah mendapatkan laba. Hal lain yang juga menjadi tujuan didirikannya perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan pemegang saham, dan menaikkan harga jual saham di pasar modal apabila perusahaan tersebut telah *go public*. Dengan kondisi yang seperti ini maka setiap perusahaan dituntut untuk mampu berkompetensi dan memiliki keunggulan daya saing tersendiri dan diharapkan para pelaku perusahaan agar dapat mengelola sumber daya yang mereka miliki lebih efektif dan efisien demi menunjang apa yang telah menjadi tujuan perusahaan. Mengoptimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan dalam jangka panjang. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi tingkat kemakmuran yang diterima oleh pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai laba yang ditargetkan”.

Nilai perusahaan akan menentukan nilai saham bagi perusahaan yang telah mendaftarkan sahamnya di bursa”. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik para investor untuk menanamkan modal sahamnya. Nilai perusahaan di dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *price earning ratio* (PER)”.

Gambar 1.1. Grafik Rata-Rata Nilai Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2019



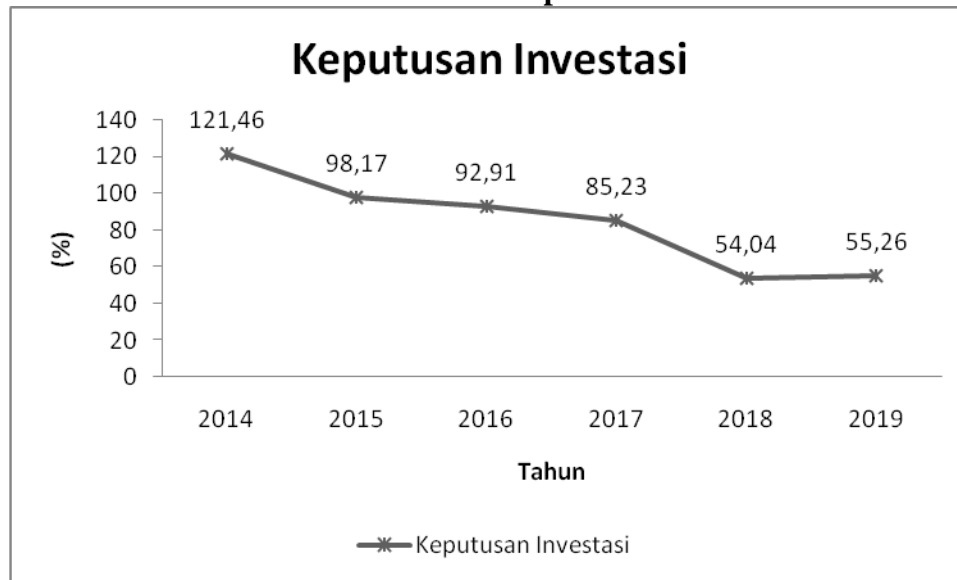
Sumber : <https://www.idx.co.id>

Dapat diketahui dari gambar 1.1 di atas, bahwa terjadi penurunan rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2016 sebesar 17,43 dan tahun 2018 sebesar 18,60, dari tahun sebelumnya, maka hal ini akan berdampak pada menurunnya tingkat kemakmuran pemegang saham dan kemungkinan besar investor tidak akan menginvestasikan modalnya terhadap perusahaan, serta kinerja saham perusahaan akan menurun. Penurunan nilai perusahaan ini disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya yaitu pengaruh hubungan dari keputusan investasi dan struktur modal.

Keputusan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, dalam hal ini pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Set kesempatan investasi merupakan komponen nilai perusahaan yang merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi di masa yang datang. Keputusan

investasi di dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *market to book value of Asset* (MBVA).

Gambar 1.2. Grafik Rata-Rata Keputusan Investasi Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2019

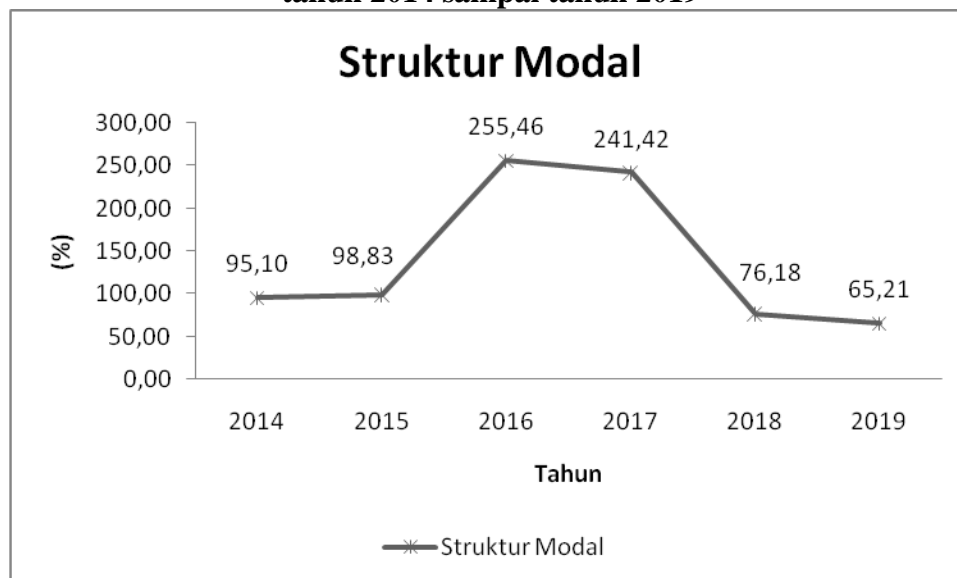


Sumber : <https://www.idx.co.id>

Dapat diketahui dari gambar 1.2 di atas, bahwa terjadi penurunan rata-rata keputusan investasi pada tahun 2015 sebesar 98,17%, tahun 2016 sebesar 92,91%, tahun 2017 sebesar 85,23% dan tahun 2018 sebesar 54,04, dari tahun sebelumnya, maka hal ini akan berdampak pada menurunnya tingkat kemakmuran pemegang saham, karena keputusan investasi sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki dengan pilihan investasi dimasa yang akan datang, sehingga berdampak pada nilai perusahaan di mata pihak luar atau investor. Hasil penelitian Lestari (2017), menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian Jayaningrat (2017), menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian atau research gap.

Menurut Handayani (2011), Struktur Modal (*capital structure*) merupakan indikator penting bagi perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Pendanaan perusahaan dapat menggunakan modal sendiri (equity), utang (debt), maupun gabungan dari keduanya sesuai kebutuhan. Masing-masing keputusan sumber pendanaan tersebut mempunyai konsekuensi dan karakteristik keuangan yang berbeda terhadap perusahaan. Umumnya perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi memiliki risiko yang tinggi terhadap kondisi keuangan perusahaan. Risiko yang tinggi tersebut akan berakibat pada harga saham. Hal ini dikarenakan investor tentu akan lebih menyukai perusahaan yang memiliki risiko keuangan yang rendah, sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan.

Gambar 1.3. Grafik Rata-Rata Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2019



Sumber : <https://www.idx.co.id>

Dapat diketahui dari gambar 1.3 di atas, bahwa terjadi peningkatan rata-rata struktur modal pada tahun 2015 sebesar 98,83% dan tahun 2016 sebesar 255,46% dari tahun sebelumnya, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak

menggunakan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan daripada ekuitas sehingga berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian Lestari (2017), menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Mayarina (2017), menunjukkan bahwa, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Mahendra (2011), menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Hrawati (2014), menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.. Sedangkan hasil penelitian Jayaningrat (2017), menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian atau research gap.

Berdasarkan latar belakang permasalahan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI”**.

1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Terjadi penurunan rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2016 sebesar 17,43 dan tahun 2018 sebesar 18,60, dari tahun sebelumnya, maka hal ini akan berdampak pada menurunnya tingkat kemakmuran pemegang

saham dan kemungkinan besar investor tidak akan menginvestasikan modalnya terhadap perusahaan, serta kinerja saham perusahaan akan menurun.

2. Terjadi penurunan rata-rata keputusan investasi pada tahun 2015 sebesar 98,17%, tahun 2016 sebesar 92,91%, tahun 2017 sebesar 85,23% dan tahun 2018 sebesar 54,04, dari tahun sebelumnya, maka hal ini akan berdampak pada menurunnya tingkat kemakmuran pemegang saham, karena keputusan investasi sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki dengan pilihan investasi dimasa yang akan datang, sehingga berdampak pada nilai perusahaan di mata pihak luar atau investor.
3. Terjadi peningkatan rata-rata struktur modal pada tahun 2015 sebesar 98,83% dan tahun 2016 sebesar 255,46% dari tahun sebelumnya, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan daripada ekuitas sehingga berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan.

1.2.2 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka batasan masalah hanya pada pengaruh keputusan investasi yang diukur dengan menggunakan *market to book value of Asset* (MBVA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dengan struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel intervening pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI, dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2019.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas maka masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI?
2. Apakah keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI?
3. Apakah struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI?
4. Apakah keputusan investasi dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI?
5. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melalui struktur modal sebagai variabel intrervening pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI?

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas maka tujuan penelitian ini adalah:

Untuk membuktikan secara empiris apakah keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.

1. Untuk membuktikan secara empiris apakah keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.
2. Untuk membuktikan secara empiris apakah struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.
3. Untuk membuktikan secara empiris apakah keputusan investasi dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.
4. Untuk membuktikan secara empiris apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melalui struktur modal sebagai variabel intrervening pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.

1.4.2 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat yaitu:

- a. Memberikan sumbangan pemikiran bagi universitas yang terus berkembang sesuai dengan tuntutan masyarakat dan sesuai dengan kebutuhan perkembangan ilmu pengetahuan.
- b. Sebagai referensi pada penelitian-penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

2. Manfaat praktis

Secara praktis penelitian ini dapat bermanfaat sebagai berikut :

- a. Sebagai menambah wawasan dan pengetahuan bagi peneliti, khususnya mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.
- b. Sebagai referensi yang dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan serta perbandingan dalam melakukan penelitian pada bidang yang sama di masa yang akan datang.

1.5 Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Lestari (2017), Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, dengan judul pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014), sedangkan penelitian ini berjudul: pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada:

1. **Model Penelitian** : penelitian terdahulu menggunakan analisis moderating, sedangkan penelitian ini menggunakan analisis jalur.
2. **Variabel Penelitian** : penelitian terdahulu menggunakan 3 (tiga) variabel bebas yaitu likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas, 1 (satu) variabel moderasi yaitu kebijakan dividen, serta 1 (satu) variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini menggunakan 1 (satu) variabel bebas yaitu keputusan investasi, 1 (satu) variabel intervening yaitu struktur modal, serta 1 (satu) variabel terikat yaitu nilai perusahaan.
3. **Jumlah Data (n)** : penelitian terdahulu menggunakan sampel sebanyak 66 Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek dan data dari tahun 2011 – 2014. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 10 Perusahaan Properti Dan Real Estate yang terdaftar di BEI dan data dari tahun 2014 – 2019.
4. **Waktu Penelitian** : penelitian terdahulu dilakukan tahun 2017 sedangkan penelitian ini tahun 2021.
5. **Lokasi Penelitian** : lokasi penelitian terdahulu di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini dilakukan di Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Menurut Brigham (2011:45) *signalling Theory* atau teori sinyal menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam signaling theory dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita bagus. Dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman

tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Hubungan signaling theory dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi signal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah merupakan persepsi investor terhadap perusahaan *go public*, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Adil, 2013). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Menurut Wongso (2014) Nilai perusahaan atau *value of the firm* merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kemakmuran para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai

perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Menurut Herawati (2014), nilai perusahaan merupakan harga yang dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut akan dijual. Nilai Perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya. Nilai Perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). (Herawati, 2014) menyatakan bahwa ada tiga faktor yang dapat mempengaruhi PER yaitu:

- a. Rasio pembayaran dividen (*dividen Payout ratio/ DPR*)
- b. Tingkat *return* yang disyaratkan investor
- c. Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan.

Menurut Yustitiani (2013), *Price Earning Ratio* (PER) merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai Perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya harga saham.

Menurut Herawati (2014), *Price Earning Ratio* (PER) adalah ukuran tingkat harga pasar per saham terhadap laba per saham. PER menunjukkan jumlah rupiah yang harus dibayar investor untuk setiap 1 rupiah pada periode berjalan. Semakin tinggi PER, semakin banyak mereka membayar, sehingga semakin besar pula pendapatan yang mereka harapkan. Menurut Adil (2013), Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

Price earning ratio merupakan ukuran yang paling banyak digunakan oleh investor untuk menentukan apakah investasi modal yang dilakukan menguntungkan atau merugikan. *Price earning ratio* berguna untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dalam *earning per share*.

2.1.3 Keputusan Investasi

Keputusan investasi di suatu perusahaan menyangkut pemilihan terhadap investasi yang diinginkan untuk memperoleh keuntungan dari berbagai kesempatan investasi yang ada, yaitu dengan memilih salah satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai paling menguntungkan investor. Menurut Fahmi (2015:3), investasi adalah sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan.

Menurut Gitosudarma (2011:56) menyatakan bahwa “Investasi adalah pengeluaran uang pada saat ini, dimana hasil yang diharapkan dari pengeluaran uang itu baru akan diterima di tahun yang akan datang.” Menurut Riyanto (2013:315), Keputusan investasi di suatu perusahaan menyangkut pemilihan terhadap investasi yang diinginkan untuk memperoleh keuntungan dari berbagai kesempatan investasi yang ada, yaitu dengan memilih salah satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai paling menguntungkan investor.

Menurut Ayuningtiyas (2013:49), investasi ialah sebagai pengeluaran atau pembelanjaan penanam-penanam suatu modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan juga perlengkapan-perengkapan produksi untuk

menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan juga jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Berdasarkan pendapat ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk mendapatkan hasil laba di masa yang akan datang.

Keputusan untuk investasi cenderung dilakukan pada aset tetap karena nilainya relatif besar. Gitosudarmo (2011:57) menjelaskan, “Suatu perusahaan melakukan investasi terhadap aset tetap dalam beberapa bentuk, seperti penggantian aset tetap, ekspansi atau perluasan, diversifikasi produk, eksplorasi, penelitian dan pengembangan dan lain-lain.” Beberapa bentuk investasi tersebut merupakan satu set kesempatan investasi yang harus dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mengembangkan usaha.

Keputusan investasi adalah penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Jogiyanto, 2010:82). Menurut *signaling Theory*, informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan merupakan hal yang penting. Menurut Jogiyanto (2010:83), informasi yang dipublikasi sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka akan banyak investor yang berinvestasi keperusahaan.

Pengambilan keputusan terhadap investasi biasanya sangat sulit, karena perlu dilakukan penilaian terlebih dahulu terhadap investasi atas situasi di masa yang akan datang yang tidak dapat diramal karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan. Gitosudarmo (2011:61) menjelaskan, “Ketidakpastian masa depan disebabkan oleh perubahan teknologi, ekonomi dan sosial, kekuatan-kekuatan

persaingan, dan tindakan-tindakan atau kebijakan-kebijakan pemerintah.” Itulah sebabnya, setiap perusahaan yang akan melakukan investasi hendaknya dapat mengantisipasi hal-hal tersebut berdasarkan data historis, perilaku konsumen, survei pasar, dan juga ketajaman intuisi manajer.

Menurut Prasetio (2016) Keputusan investasi pada penelitian ini diproksikan dengan *investment opportunity set (IOS)*. “Pendekatan PER merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai dikalangan analisis saham dan para praktisi” (Ayuningtiyas, 2013:49). *Investment opportunity set (IOS)*, diproksikan sebagai *market to book value of Asset (MBVA)*. Rasio ini dihitung dengan cara membagi kapitalisasi pasar (harga saham dikalikan dengan jumlah lembar saham beredar) dengan total ekuitas (Ayuningtiyas, 2013:50). Dari beberapa penjelasan di atas dengan demikian keputusan investasi yang diproksikan dengan *market to book value of asset (MBVA)*. Menurut Fahmi (2015:7), MBVA dapat dihitung secara manual dengan rumus sebagai berikut :

$$MBVA = \frac{\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Asset}} \times 100$$

2.1.4 Struktur Modal

2.1.4.1 Pengertian Struktur Modal

Capital Structure (struktur modal) didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (*owners equity*). struktur modal diukur menggunakan tiga indikator, yaitu *leverage*, *debt to equity*, dan

collateralizable assets. *Leverage* mencerminkan penggunaan sumber dana yang berasal dari utang jangka panjang (modal asing) yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan, seperti beban bunga.

Nilai dari indikator ini ditentukan menggunakan *long-term debt to total assets ratio* (Sugeng, 2010:41). Menurut Handayani (2011:3) struktur modal merupakan perimbangan antara hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Sjahrial (2011:179) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Rodoni (2012:45) Struktur modal (*capital structure*) adalah sesuatu yang berkaitan dengan struktur pembelanjaan permanen perusahaan yang terdiri atas hutang jangka Panjang. Menurut Harmono (2018:137) struktur modal adalah variasi perubahan komposisi struktur modal yang dapat mengubah besarnya rata-rata tertimbang biaya modal yang berpengaruh terhadap biaya perusahaan. Struktur modal perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen yaitu Hutang jangka panjang yaitu

- 1) Hutang yang masa jatuh tempo pelunasannya lebih dari 10 tahun.

Komponen ini terdiri dari hutang hipotek dan obligasi.

- 2) Modal pemegang saham terdiri dari saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*).

Dari pandangan tersebut dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri baik dari sumber internal maupun eksternal.

1) *Pecking Order Theory*(POT)

Pecking Order Theory dikemukakan oleh Brigham (2011: 104). Secara singkat *Packing Order Theory* mengemukakan bahwa :

- a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
- b) Apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Penentuan struktur modal perusahaan dengan POT didasarkan pada keputusan pendanaan secara hierarki dari pendanaan yang bersumber pada laba, hutang, sampai pada saham (dimulai dari sumber dana dengan biaya termurah), dalam teori ini dijelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitabel* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit, hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai *debt ratio* yang rendah tetapi karena mereka memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Hipotesis *Pecking Order Theory* yang dikemukakan Brigham (2011:105) menyatakan bahwa keuntungan perusahaan yang tinggi membutuhkan utang yang kecil sebab perusahaan memiliki kas secara internal. Namun demikian, perusahaan dengan *profit* yang tinggi memiliki masalah *free cash flow* yang cukup besar, jadi perusahaan membutuhkan hutang untuk mengimbangi masalah ini, di samping itu adanya hutang membuat manajemen memiliki kewajiban untuk membayar bunga

pinjaman. Hal ini dapat mengontrol tindakannya dalam menentukan kebijakan perusahaan, karena sebagian kerugian yang terjadi akan ditanggung manajemen.

Pendanaan internal berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan, yakni :

- a) Pertimbangan biaya emisi, biaya emisi obligasi akan lebih murah dari biaya emisi saham baru, hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama.
- b) Manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham akan turun, hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

Berdasarkan kedua teori struktur modal yang telah dikemukakan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa struktur modal akan ditentukan oleh beberapa faktor seperti agresivitas manajemen, tingkat pajak perusahaan dan tingkat *leverage*. Semakin agresif pihak manajemen, yang berarti semakin berani mengambil risiko, perusahaan akan cenderung menggunakan hutang lebih banyak. Semakin tinggi tingkat pajak yang membebani perusahaan, perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih banyak karena perusahaan biasmemanfaatkan penghematan pajak yang timbul dari bunga yang dibayarkan (bunga bisa dikurangkan dari pajak) ini adalah harapan dari pemilik yang cenderung menyukai pendanaan dari hutang. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, semakin kecil fleksibilitas yang dimiliki perusahaan, yang berarti perusahaan akan menggunakan tambahan hutang yang lebih sedikit.

2) *TradeOffTheory*(TOT)

Esensi trade-off dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Teori *trade-off* dari leverage menyatakan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan utang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Kenyataan bahwa bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan telah mengakibatkan utang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Dengan kata lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Sehingga, penggunaan utang akan mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir kepada investor (Weston 2013:70).

Namun dalam kenyataannya, jarang ada perusahaan yang menggunakan 100 persen utang sebagai pendanaannya. Hal ini dikarenakan pemegang saham mendapat keuntungan modal yang rendah di samping itu, perusahaan membatasi penggunaan utang untuk menekan biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan. Karena itu, penggunaan utang sebagai pendanaan perusahaan perlu dibatasi untuk memperkecil kebangkrutan yang mungkin terjadi.

3) *Market Timing Theory* (MTT)

Suatu tindakan untuk membeli dan menjual saham dengan memperhatikan situasi pasar disebut sebagai market timing. Terdapat dua versi dari *equity market timing* yaitu *Dynamic version*, mengenai informasi asimetris yang mengasumsikan rasional manajer dan investor, dan versi yang kedua adalah manajer dan investor irrational dan persepsi dari mispricing.

Perusahaan dengan tingkat hutang rendah adalah perusahaan yang menerbitkan ekuitas pada saat nilai pasar tinggi dan perusahaan dengan tingkat utang tinggi adalah perusahaan yang menerbitkan ekuitas pada saat nilai pasar rendah. Market-to-book ratio, yang umumnya digunakan sebagai proksi untuk mengukur kesempatan investasi namun dalam teorinya market-to-book ratio juga digunakan untuk melihat apakah nilai suatu ekuitas itu tinggi atau rendah.

Pada tahun 1958, Franco Modigliani dan Merton Miller (yang selanjutnya disebut MM) mempublikasikan salah satu teori keuangan modern yang paling mengejutkan. Mereka menyimpulkan bahwa nilai suatu perusahaan semata-mata tergantung pada arus penghasilan di masa mendatang (*future earning*) berdasarkan besarnya ekspektasi return yang dikapitalisasi dengan *discount rate* sesuai dengan tingkat risikonya. Oleh karena itu nilainya tidak tergantung pada struktur modal (perbandingan utang dan modal sendiri) perusahaan. (Mahendra, 2011:4). Akan tetapi, studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk hal-hal berikut:

- a) Tidak ada biaya pialang.
- b) Tidak ada pajak.
- c) Tidak ada biaya kebangkrutan
- d) Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan.
- e) Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan dimasa depan.
- f) *Earnings Before Interest and Taxes*(EBIT) perpengaruh oleh penggunaan hutang.

Meskipun beberapa sumbu di atas jelas-jelas merupakan suatu hal yang tidak realistis, hasil ketidakrelevanan. MM memiliki arti yang sangat penting. Dengan menunjukkan kondisi-kondisi dimana struktur modal tersebut tidak relevan, MM juga telah memberikan petunjuk mengenai hal-hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil karya MM menandai awal penelitian struktur modal modern, dengan penelitian selanjutnya berfokus pada melonggarkan asumsi-asumsi MM guna mengembangkan suatu teori struktur modal yang lebih realistis.

1) Pengaruh Perpajakan

MM menerbitkan makalah lanjutan pada tahun 1963, dimana di dalamnya mereka melonggarkan asumsi tidak adanya pajak perusahaan. Peraturan perpajakan memperbolehkan perusahaan untuk mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban, akan tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham tidak dapat menjadi pengurangan pajak. Perbedaan Perlakuan ini mendorong perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya.

Pengaruh Potensi Terjadinya Kebangkrutan.

Hasil irelevansi MM juga tergantung pada asumsi bahwa perusahaan tidak akan bangkrut, sehingga tidak akan ada biaya kebangkrutan. Namun kebangkrutan pada praktiknya terjadi, Perusahaan yang bangkrut akan memiliki beban akuntansi dan hukum yang tinggi, dan juga mengalami kesulitan untuk mempertahankan pelanggan, pemasok dan karyawannya. Masalah-masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan kemungkinan

besar akan timbul ketika sebuah perusahaan memasukkan lebih banyak hutang dalam struktur modal.

2) Teori Pertukaran.

Fakta bahwa bunga adalah beban pengurangan pajak menjadikan hutang lebih murah dari pada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, secara tidak langsung pemerintahakan membayarkan sebagian biaya dari modal hutang, atau dengan cara lain, hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Semakin banyak perusahaan menggunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya.

3) Teori Pengisyaratan.

MM berasumsi bahwa investor memiliki informasi yang sama tentang prospek sebuah perusahaan seperti para manajernya, hal ini disebut informasi simetris (*symmetric information*). Namun kenyataanya, para manajer seringkali memiliki informasi yang lebih dari pada pihak luar. Hal ini disebut informasi asimetris (*asymmetric information*), dan memiliki pengaruh yang penting pada struktur modal yang optimal.

4) Menggunakan Pendanaan Hutang untuk Membatasi Manajer.

Perusahaan dapat mengurangi arus kas yang berlebihan dengan beragam cara. Salah satunya adalah dengan menyalurkan kembali kepada pemegang saham melalui deviden yang lebih tinggi atau pembelian kembali saham. Alternatif yang lain adalah untuk mengubah struktur modal ke arah hutang dengan harapan adanya persyaratan penutupan hutang yang lebih tinggi akan memaksa manajer untuk lebih disiplin. Jika hutang tidak tertutupi seperti yang diharuskan, perusahaan akan terpaksa dinyatakan

bangkrut Pembelian melalui hutang (*lverage buyout-LBO*) adalah satu cara untuk mengurangi kelebihan arus kas.

Padadarnya, keputusan pendanaan (*financing*) perusahaan berkaitan dengan penentuan sumber-sumber dana yang digunakan untuk membiayai usulan-usulan investasi yang telah diputuskan sebelumnya. Pemenuhan kebutuhanda tersebut dapat disediakan atau diperoleh dari sumber internal maupun eksternal perusahaan. Apabila perusahaan memenuhi kebutuhan-kebutuhan dananya dari sumber internal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan internal (*internal financing*) yaitu dalam bentuk laba ditahan. Sebaliknya, jika perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber eksternal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan eksternal (*external financing*). Pemenuhan kebutuhan dana secara eksternal dipisahkan menjadi 2 (dua) yaitu pembiayaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan hutang diperoleh melalui pinjaman, sedangkan pendanaan modal sendiri berasal dari emisi atau penerbitan saham (Sjahrial, 2010:183). Menurut Handayani (2011:5), Rumus struktur modal dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2.1.4.2 Komponen Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen (Brigham, 2011:77) yaitu :

1) Modal asing

Modal asing atau hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

Komponen – komponen hutang jangka panjang ini terdiri dari :

a) Hutang Hipotik

Hutang hipotik adalah bentuk hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan).

b) Obligasi (*Bond*)

Obligasi adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

Modal asing hutang jangka panjang di lain pihak, merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu. Semakin lama jangka waktu semakin ringan syarat-syarat pembayaran kembali hutang tersebut akan mempermudah dan memperluas kemampuan bagi perusahaan untuk mendayagunakan sumber dana yang berasal dari asing atau hutang jangka panjang tersebut. Meskipun demikian, hutang harus tetap dibayar pada waktu yang sudah ditetapkan tanpa memperhatikan kondisi finansial

perusahaan pada saat itu dan harus sudah disertai dengan bunga yang sudah diperhitungkan sebelumnya, dengan demikian seandainya perusahaan tidak mampu membayar kembali hutang dan bunga, maka kreditur dapat memaksa perusahaan dengan menjual asset yang dijadikan jaminannya.

Oleh karena itu, kegagalan membayar hutang atau bunganya akan mengakibatkan perusahaan kehilangan kontrol terhadap perusahaannya seperti halnya sebagian atau keseluruhan modal yang ditanamkan dalam perusahaan, begitu pula sebaliknya para kreditur dapat kehilangan kontrol sebagian atau keseluruhan dana pinjaman dan bunganya, karena segala macam bentuk yang ditanamkan dalam perusahaan selalu dihadapkan pada risiko kerugian.

Struktur modal pada dasarnya merupakan suatu pembiayaan permanen terdiri dari modal sendiri dan modal asing, dimana modal sendiri terdiri dari berbagai saham dan laba ditahan. Penggunaan modal asing akan menimbulkan beban yang tetap dan besarnya penggunaan modal asing ini menurunkan *leverage* keuangan yang digunakan perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar proporsi modal asing atau hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan akan semakin besar pula risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan untuk membayar kembali hutang jangka panjang beserta bunga pada jatuh tempo. Bagi kreditur hal ini berarti bahwa

kemungkinan turut serta dana yang mereka tanamkan dalam perusahaan untuk dipertaruhkan pada kerugian juga semakin besar.

2) Modal Sendiri (*Shareholder Equity*)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* maupun *ekstern*, sumber *intern* didapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan sumber *ekstern* berasal dari pemilik perusahaan. Komponen modal sendiri terdiri dari :

a) Modal Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan suatu Perusahaan Terbatas (PT), dimana modal saham terdiri dari :

(1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dengan memiliki saham ini berarti membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

(2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan modal jangka panjang.

b) Laba Ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai deviden.

Komponen modal sendiri ini merupakan modal perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik resiko usaha maupun risiko-risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal sendiri. Oleh karena itu, tiap-tiap perusahaan harus mempunyai jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup dan melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan. Modal sendiri merupakan sumber dana perusahaan yang paling tepat untuk diinvestasikan pada aktiva tetap yang bersifat permanen dan investasi – investasi yang menghadapi risiko kerugian yang relatif kecil, karena suatu kerugian atau kegagalan dari investasi tersebut dengan alasan apapun merupakan tindakan membahayakan bagi kontinuitas kelangsungan hidup perusahaan.

2.1.4.3 Arti Pentingnya Struktur Modal

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan yang bisa dipenuhi dari pemilik modal sendiri atau dari pihak lain berupa hutang, dana tersebut mempunyai modal yang ditanggung perusahaan.

Struktur modal akan menentukan biaya modal. Biaya modal adalah balas jasa yang harus dibayar perusahaan kepada masing-masing pihak yang menanamkan modal dalam perusahaan. Dalam kaitannya dengan biaya modal sendiri maupun hutang perlu dirinci lebih lanjut, karena tiap-tiap jenis modal mempunyai konsekuensi tersendiri, baik jenis, cara perhitungan maupun ada atau

tidak adanya keharusan untuk dibayarkan. Sumber modal yang dimaksud disini terbatas pada modal tetapnya saja, yaitu hutang jangka panjang, modal saham preferen dan modal saham biasa. Keputusan untuk menggunakan tiap-tiap jenis modal tersebut atau mengkombinasikan senantiasa dihadapkan pada berbagai pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting yaitu :

- 1) Sifat keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut atau sifat keharusan untuk pembayaran modal.
- 2) Sampai seberapa jauh kewenangan atau campur tangan pihak penyedia dana dalam pengelola perusahaan.
- 3) Resiko yang dihadapi perusahaan

Arti pentingnya struktur modal terutama disebabkan oleh perbedaan karakteristik, secara umum mempunyai pengaruh pada dua aspek penting dalam kehidupan perusahaan yaitu :

- 1) Terhadap kemampuan untuk menghasilkan laba.
- 2) Terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang jangka panjang.

Arti penting struktur modal pada umumnya diperlukan dalam perusahaan (Brigham, 2011:91) :

- 1) Pada waktu mengkoorganisir atau mendirikan perusahaan.
- 2) Pada waktu membutuhkan tambahan modal baru untuk perluasan atau ekspansi.

- 3) Pada waktu diadakan *consolidation* baik dalam bentuk *merger* atau *amalgamation*.
- 4) Pada waktu dijalankan penyusunan kembali struktur modal (*recapitalization*), pada waktu mengadakan perubahan-perubahan yang fundamental dalam struktur modal (*debt readjustment*) dan pada waktu dijalankan perbaikan-perbaikan struktur modal (*financial reorganization*) yang terpaksa harus dilakukan, karena perusahaan yang bersangkutan telah nyata – nyata dalam keadaan *insolvable* atau adanya ancaman *insolvency*.

Perubahan-perubahan tersebut dimaksudkan supaya perusahaan tersebut untuk selanjutnya dapat bekerja dalam basis finansial yang lebih kuat. Dalam hal ini, pendapatan yang dihasilkan dari sumber-sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan akan dialokasikan kepada masing-masing pihak yang menyediakan dana sebagai berikut :

- 1) Kepada kreditur dalam jumlah tertentu yang tidak tergantung pada jumlah pendapatan yang dihasilkan bahkan juga terdapat ada atau tidak adanya penggunaan sumber ekonomi dalam perusahaan. Bunga atas hutang kepada kreditur harus dibayar, bahkan dalam keadaan menderita kerugian dalam operasinya.
- 2) Kepada pemilik saham, seluruh sisa pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan dari sumber-sumber ekonominya setelah dikurangi haknya para kreditur. Oleh karena itu, kemungkinan para pemilik saham akan memperoleh bagian yang lebih besar, sama atau kurang dari bagian yang diterima oleh kreditur, bahkan perusahaan mengalami kegagalan

di dalam operasinya, para pemilik saham harus membayar ekstra untuk membalas jasa kepada para kreditur. Dalam situasi demikian dana yang diinvestasikan oleh pemilik tidak hanya berkurang karena adanya kerugian di dalam operasinya tetapi sebagai akibat dari kegiatan pembelanjaan.

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar, tetapi apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber *intern* sudah digunakan semua maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik hutang dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dananya, kalau dalam memenuhi kebutuhan dana dari sumber *ekstern* tersebut mengutamakan pada hutang saja, maka ketergantungan pada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya semakin besar, sebaliknya kalau hanya mendasarkan pada saham saja, biaya akan sangat mahal. Biaya penggunaan dana yang berasal dari saham baru adalah paling mahal dibandingkan dengan sumber-sumber dana lainnya. Oleh karena itu, perlu diusahakan adanya keseimbangan optimal antara kedua sumber dana tersebut. Apabila mendasarkan pada prinsip hati-hati, maka harus mendasarkan pada aturan struktur finansial konservatif dalam mencari struktur modal yang optimal. Untuk mengetahui besarnya “modal optimal” diperlukan lebih dahulu menetapkan jangka waktu kritis.

Jangka waktu kritis adalah waktu di mana biaya untuk kredit jangka panjang sama besarnya dengan kredit jangka pendek (Riyanto, 2013:108). Kalau

kredit yang dibutuhkan itu jangka waktunya lebih lama daripada jangka waktu kritis tersebut, lebih menguntungkan mengambil kredit jangka panjang dengan membungakan kelebihan modal sementara yang digunakan. Sebaliknya apabila kebutuhan kredit jangka waktunya lebih pendek daripada jangka waktu kritis adalah lebih menguntungkan membiayai kebutuhan modal kerja itu dengan jangka pendek. Dengan mengetahui besarnya modal optimum maka perusahaan dapat menetapkan apabila kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri ataukah dipenuhi dengan modal asing (hutang).

Dari uraian yang telah dipaparkan dapat disimpulkan bahwa arti pentingnya struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai pengaruh yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang kurang baik di mana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan, sehingga akan berpengaruh pada labanya, struktur modal merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan.

2.2. Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan.

Tabel 2.1Daftar Penelitian Sebelumnya

No	Nama / Tahun	Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
1	Lestari (2017).	Pengaruh likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan	Likuiditas (X_1) <i>Leverage</i> (X_2)	Moderating	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

		kebijakan dividen sebagai variabel moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014).	Profitabilitas (X_3) Kebijakan Dividen (Y_1) Nilai Perusahaan (Y_2)		Kebijakan dividen dapat memoderasi antara likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2	Jayaningrat (2017)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i> Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015.	<i>Leverage</i> (X_1) Profitabilitas (X_2) Likuiditas (X_3) Kebijakan Dividen (X_4) Kepemilikan Manajerial (X_4) Kepemilikan Institusional (X_4) Kepemilikan Institusional (X_5) Nilai Perusahaan (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Mayarina (2017)	Pengaruh Rasio Keuangan Dan FCF Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi.	Profitabilitas (X_1) Likuiditas (X_2) <i>Leverage</i> (X_3) <i>Free Cash Flow</i> (X_4) Kebijakan Dividen (Y_1)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas dan <i>free cash flow</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat memoderasi antara likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

			Nilai Perusahaan (Y ₂)		
--	--	--	--	--	--

Sumber : Diolah Penulis 2021

2.3. Kerangka Konseptual

Menurut Fahmi (2015:4), Kesempatan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, dalam hal ini pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Set kesempatan investasi merupakan komponen harga saham yang merupakan hasil dari pilihan untuk membuat investasi di masa yang datang. Kesempatan investasi yang diambil perusahaan melalui pengeluaran atau biaya yang digunakan untuk melakukan investasi dimasa mendatang yang memberikan pertumbuhan bagi perusahaan sangat berpengaruh terhadap harga saham. Teori yang mendasari kesempatan investasi adalah signalling theory. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham.

Kesempatan investasi akan memberikan sinyal tentang prospek perusahaan yang tumbuh memiliki nilai pasar yang relatif lebih tinggi dan investor akan melihat hal ini sebagai sinyal positif dan informasi yang baik bagi para investor yang akan berinvestasi diperusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham. Menurut Handayani (2011), Struktur Modal (*capital structure*) merupakan indikator penting bagi perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Pendanaan perusahaan

dapat menggunakan modal sendiri (equity), utang (debt), maupun gabungan dari keduanya sesuai kebutuhan. Masing-masing keputusan sumber pendanaan tersebut mempunyai konsekuensi dan karakteristik keuangan yang berbeda terhadap perusahaan. Umumnya perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi memiliki risiko yang tinggi terhadap kondisi keuangan perusahaan. Risiko yang tinggi tersebut akan berakibat pada harga saham. Hal ini dikarenakan investor tentu akan lebih menyukai perusahaan yang memiliki risiko keuangan yang rendah, sehingga akan berdampak pada harga saham.

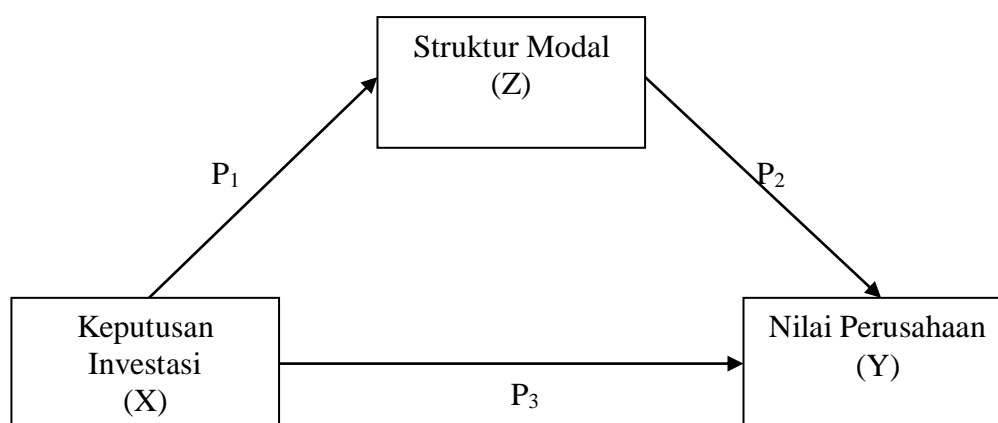
Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan bisa berasal dari pendanaan internal maupun eksternal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Perusahaan menyukai pendanaan internal dari hasil operasi perusahaan, apabila perusahaan memerlukan pendanaan dari luar, maka perusahaan lebih menyukai pendanaan dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya harga saham.

Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi penggunaan hutang merupakan sinyal positif dari

perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari nilai yang tercatat di neraca, sehingga harga saham akan naik. Dengan demikian struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka kerangka konseptual pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

Gambar 2.1. Kerangka Konseptual



2.4. Hipotesis

Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris (Erlina, 2013 : 49). Dari perumusan hipotesis dan teori yang sudah dijelaskan diatas, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

1. Keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.

2. Keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.
3. Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.
4. Keputusan investasi dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.
5. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melalui struktur modal sebagai variabel intrervening pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah yaitu penelitian yang menghubungkan dua variabel atau lebih. Metode penelitian uji intervening adalah suatu metode yang mengkaji pengaruh (efek) langsung maupun tidak langsung dari variabel-variabel yang dihipotesiskan sebagai akibat pengaruh perlakuan terhadap variabel tersebut. Metode intervening dalam penelitian ini adalah struktur modal.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

3.2.1 Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI dengan situs www.idx.go.id.

3.2.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini direncanakan mulai dari bulan April 2021 sampai dengan Agustus 2021.

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

No	Aktivitas	Bulan														
		April 2021			Mei 2021			Juni 2021			Juli 2021		Agustus 2021			
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■														
2	Penyusunan Proposal				■	■	■									
3	Seminar Proposal							■								
4	Perbaikan Acc Proposal								■							
5	Pengolahan Data									■						
6	Penyusunan Skripsi										■					
7	Bimbingan Skripsi											■	■			
8	Meja Hijau													■	■	■

Sumber : Diolah Penulis 2021

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian mencakup variabel apa yang akan diteliti. Penelitian ini menggunakan 1 (satu) variabel bebas yaitu: variabel bebas yaitu keputusan investasi (X), 1 (satu) variabel intervening yaitu struktur modal (Z), serta 1 (satu) variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y).

3.3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan petunjuk bagaimana suatu variabel diukur secara operasional di lapangan.

Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1	Keputusan Investasi (X ₂)	Sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan. (Fahmi, 2015:3)	$\frac{\text{Lembar saham beredar} \times \text{harga saham penutupan}}{\text{Asset}} \times 100\%$ (Fahmi, 2015:3)	Rasio
2	Struktur Modal (Z)	Perimbangan antara hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. (Handayani, 2011).	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$ (Handayani, 2011)	Rasio
3	Nilai Perusahaan (Y)	Persepsi investor terhadap perusahaan <i>go public</i> , yang sering dikaitkan dengan harga saham. (Adil, 2013)	$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \times 100\%$ (Adil, 2013)	Rasio

Sumber: Penulis (2021)

3.4 Populasi dan Sampel / Jenis dan Sumber Data

3.4.1 Populasi

Populasi adalah sekelompok entitas yang lengkap yang dapat berupa orang, kejadian, atau benda yang mempunyai karakteristik tertentu (Sugiyono, 2013). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI pada tahun 2014 hingga tahun 2019 yang berjumlah 48 perusahaan.

3.4.2 Sampel

Sampel adalah bagian populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi (Erlina, 2013: 75). Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu tertentu. Adapun kriteria yang ditetapkan oleh penulis adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI (2014-2019).
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan (2014-2019).
- c. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan (2014-2019).
- d. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah selama periode (2014-2019).

Tabel 3.3 Populasi dan Sampel Perusahaan

No	KODE	Nama Emiten	Kriteria				Sampel
			a	b	c	d	
1	ARMY	Armidian Karyatama Tbk	√	X	X	√	X
2	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	√	√	√	√	1
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	√	√	√	√	2
4	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	√	√	X	√	X
5	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	√	X	√	√	X
6	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	√	√	√	√	3
7	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk	√	X	√	√	X
8	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	√	X	√	√	X
9	BKDP	Bukit Darmo Property	√	√	X	√	X
10	BKSL	Sentul City Tbk	√	√	X	√	X
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	√	√	X	√	X
12	CWOL	Cowell Development Tbk	√	X	√	√	X
13	CTRA	Ciputra Development Tbk	√	√	X	√	X
14	DART	Duta Anggada Realty Tbk	√	√	X	√	X
15	DILD	Intiland Development Tbk	√	√	X	√	X
16	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	√	X	√	√	X
17	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	√	√	√	√	4
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk	√	√	X	√	X
19	EMDE	Megapolitan Development Tbk	√	√	X	√	X
20	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk	√	X	X	√	X
21	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	√	√	X	√	X
22	GAMA	Gading Development Tbk	√	√	X	√	X
23	GMTD	Goa Makassar Tourism Development Tbk	√	√	X	√	X
24	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	√	√	X	√	X
25	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	√	√	X	√	X
26	JRPT	Jaya Real Property Tbk	√	√	X	√	X
27	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	√	√	X	√	X
28	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk	√	√	X	√	X
29	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	√	√	X	√	X
30	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	√	√	√	√	5
31	MDLN	Modernland Realty Tbk	√	√	X	√	X
32	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	√	√	X	√	X
33	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	√	X	√	√	X
34	MTLA	Metropolitan Land Tbk	√	√	√	√	6
35	MTSM	Metro Realty Tbk	√	√	X	√	X
36	NIRO	Nirvana Development Tbk	√	√	X	√	X
37	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	√	√	√	√	7
38	PPRO	PP Properti Tbk	√	X	√	√	X
39	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk	√	√	√	√	8
40	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk	√	X	√	√	X
41	PWON	Pakuwon Jati Tbk	√	√	√	√	9
42	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	√	√	X	√	X
43	RDTX	Roda Vivante Tbk	√	√	X	√	X
44	RODA	Pikko Land Development Tbk	√	√	X	√	X
45	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	√	√	X	√	X
46	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	√	√	X	√	X
47	SMRA	Summarecon Agung Tbk	√	√	√	√	10
48	TARA	Sitara Propertindo Tbk	√	X	√	√	X

Sumber : <http://www.idx.co.id> dan www.sahamok.com (2021)

Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 10 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

3.4.3 Jenis Data

Jenis data yang digunakan peneliti adalah data sekunder dalam bentuk kuantitatif yaitu data yang diukur berdasarkan skala numerik seperti nilai rasio. Data penelitian tersebut diperoleh peneliti dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI secara rutin setiap periodenya pada Bursa Efek Indonesia. Data tersebut tersedia dalam situs www.idnfinancials.com.

3.4.4 Sumber Data

Adapun sumber data tersebut tersedia dalam situs www.idx.go.id. Periode data penelitian ini meliputi data dari tahun 2014 sampai 2019.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan mempelajari, mengklasifikasikan, dan menganalisis data sekunder berupa catatan-catatan, laporan keuangan tahunan maupun informasi yang terkait dengan lingkup penelitian ini.

3.1 Teknik Analisis Data

3.1.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2015), Analisis statistik deskriptif ditujukan untuk melihat profil dari penelitian tersebut dan memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel dan membuat kesimpulan yang berlaku umum.

Statistik deskriptif digunakan untuk mendiskripsikan suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum.

3.1.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Menurut Situmorang (2015), Pengujian ini dilakukan dengan tujuan ingin mengetahui apakah distribusi data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Distribusi data dikatakan normal apabila distribusi data berbentuk lonceng, yakni tidak menceng ke kiri atau menceng ke kanan. Dengan adanya uji normalitas ini, maka penelitian bisa digeneralisasikan pada populasi. Metode yang digunakan dalam melakukan uji normalitas adalah pendekatan histogram, pendekatan grafik, dan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* yaitu apabila nilai signifikan *Kolmogorov-Smirnov* $< 0,05$ maka data berdistribusi dengan normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Situmorang (2015), Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat korelasi (hubungan) diantara variabel bebas dalam model regresi. Apabila terdapat korelasi antara variabel bebas, maka terjadi multikolinearitas. Sedangkan, apabila tidak terdapat korelasi antara variabel bebas, maka tidak terjadi multikolinearitas. Pengujian terhadap ada tidaknya multikolinearitas dilakukan dengan melihat toleransi variabel dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Deteksi dilakukan dengan melihat nilai VIF dan nilai *tolerance*. Multikolinearitas tidak terjadi jika $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$.

c. Uji Autokorelasi

Menurut Situmorang (2015), Autokorelasi dapat didefinisikan sebagai sebuah istilah korelasi antara serangkaian pengamatan atau observasi yang diurutkan berdasarkan waktu (seperti dalam deret waktu) atau ruang (seperti dalam data *cross-section*). Pengujian autokorelasi ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Autokorelasi muncul karena pengamatan yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya dan juga dikarenakan residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *run test* yaitu :

- 1) Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil $<$ dari 0,05, maka terdapat gejala autokorelasi.
- 2) Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar $>$ dari 0,05, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Situmorang (2015), Heterokedasitas digunakan untuk melihat terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pangamatan yang lain. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik (poin-poin) menyebar dibawah dan di atas angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedasitas.

3.1.3 Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial (uji t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas (ukuran perusahaan dan keputusan investasi) terhadap variabel terikat (nilai perusahaan). Untuk mengetahui diterima atau tidaknya hipotesis yang diajukan, dilakukan uji t, dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$H_0 : b_1, b_2 = 0$ artinya keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

$H_a : b_1, b_2 \neq 0$ artinya keputusan investasi, berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis untuk pengujian secara parsial adalah :

$\text{Sig} > \alpha 5\%$, artinya terima H_0 , tolak H_a

$\text{Sig} < \alpha 5\%$, artinya terima H_a , tolak H_0

b. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat kepercayaan (*Confidence Interval*) atau level pengujian hipotesis 5% dengan uji F. Hal ini dapat ditunjukkan sebagai berikut ;

$H_0 : b_1, b_2 = 0$, artinya keputusan investasi, tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

$H_a : b_1, b_2 \neq 0$, artinya keputusan investasi, berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis untuk pengujian secara simultan adalah :

$\text{Sig} > \alpha 5\%$, artinya terima H_a , tolak H_0

$\text{Sig} < \alpha 5\%$, artinya terima H_0 , tolak H_a

c. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Apabila nilai R^2 suatu regresi mendekati satu, maka semakin baik regresi tersebut. Sebaliknya, semakin mendekati nol, maka variabel bebas secara keseluruhan tidak bisa menjelaskan variabel terikat.

3.1.4 Uji *Intervening* (Analisis Jalur)

Menuru Sudaryono (2011), metode *path analysis* adalah suatu metode yang mengkaji pengaruh (efek) langsung maupun tidak langsung dari variabel-variabel yang dihipotesiskan sebagai akibat pengaruh perlakuan terhadap variabel tersebut. *Path analysis* ini bukanlah suatu metode penemuan sebab akibat, akan tetapi suatu metode yang diterapkan untuk suatu *causal model* yang diformulasikan oleh peneliti pada pengetahuan dasar dan teoritis yang dikembangkan. Dalam diagram jalur dapat dilihat adanya akibat langsung dan tidak langsung dari suatu variabel ke variabel lain.

Diagram jalur menggambarkan pola hubungan antar variabel dalam penelitian ini adalah uji menguji dan mengetahui seberapa besar pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* dengan persamaan:

Persamaan I	:	$Z = P_1X + \epsilon_1$
Persamaan II	:	$Y = P_1Z + \epsilon_1$
Persamaan III	:	$Y = P_3X + \epsilon_2$
Persamaan IV	:	$Y = P_3X + P_2Z + \epsilon_2$

Keterangan:

X = Keputusan Investasi (*Exogenous Variabel*)

Z = Struktur Modal (*Intervening Variabel*)

Y = Nilai Perusahaan (*Endogenous Variabel*)

P = Jalur Koefisien Regresi

ϵ = Jumlah varian ($\epsilon = 1 - R^2$)

Untuk melihat apakah struktur modal menjadi variabel yang memediasi antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan *standardized coefficients beta* yang terstandarisasi dengan ketentuan sebagai berikut:

$P_3 > P_1 \times P_2$, artinya struktur modal tidak menjadi variabel yang memediasi antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

$P_3 < P_1 \times P_2$, artinya struktur modal menjadi variabel yang memediasi antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Pengujian mediasi dengan kriteria pengaruh keputusan (KPK) adalah:

Terima H_0 (tolak H_a), apabila $P_3 > P_1 \times P_2$

Tolak H_0 (terima H_a), apabila $P_3 < P_1 \times P_2$

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Tentang Perusahaan

a. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Jakarta pertama kali dibuka pada tanggal 14 desember 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang kita kenal sekarang dengan Jakarta. Bursa Efek Jakarta dulu disebut *Call-Efek*. Sistem perdagangannya seperti lelang, dimana tiap efek berturut-turut diserukan pemimpin “*Call*”, kemudian para pialang masing-masing mengajukan permintaan beli atau penawaran jual sampai ditemukan kecocokan harga, maka transaksi terjadi. Pada saat itu terdiri dari 13 perantara pedagang efek (makelar).

Bursa saat itu bersifat *demand-following*, karena para investor dan para perantara pedagang efek merasakan keperluan akan adanya suatu bursa efek di Jakarta. Bursa lahir karena permintaan akan jasanya sudah mendesak. Orang-orang Belanda yang bekerja di Indonesia saat itu sudah lebih dari tiga ratus tahun mengenal akan investasi dalam efek, dan penghasilan serta hubungan mereka memungkinkan mereka menanamkan uangnya dalam aneka rupa efek. Baik efek dari perusahaan yang ada di Indonesia maupun efek dari luar negeri. Sekitar 30 sertifikat (sekarang disebut *depository receipt*) perusahaan Amerika, perusahaan Kanada, perusahaan Belanda, perusahaan Prancis dan perusahaan Belgia.

Bursa Efek Jakarta sempat tutup selama periode perang dunia pertama, kemudian di buka lagi pada tahun 1925. Selain Bursa Efek Jakarta, pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa parallel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini di hentikan lagi ketika terjadi pendudukan tentara Jepang di Batavia.

Aktivitas di bursa ini terhenti dari tahun 1940 sampai 1951 di sebabkan perang dunia II yang kemudian disusul dengan perang kemerdekaan. Baru pada tahun 1952 di buka kembali, dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda di nasionalisasikan pada tahun 1958. Meskipun pasar yang terdahulu belum mati karena sampai tahun 1975 masih ditemukan kurs resmi bursa efek yang dikelola Bank Indonesia.

Bursa Efek Jakarta kembali dibuka pada tanggal 10 Agustus 1977 dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta yang puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham ini menjadi PT. Bursa Efek Jakarta mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Bursa efek terdahulu bersifat *demand-following*, namun setelah tahun 1977 bersifat *supply-leading*, artinya bursa dibuka saat pengertian mengenai bursa pada masyarakat sangat minim sehingga pihak BAPEPAM harus berperan aktif langsung dalam memperkenalkan bursa.

Pada tahun 1977 hingga 1978 masyarakat umum tidak atau belum merasakan kebutuhan akan bursa efek. Perusahaan tidak antusias untuk menjual sahamnya kepada masyarakat. Tidak satupun perusahaan yang memasyarakatkan sahamnya pada periode ini. Baru pada tahun 1979 hingga 1984 dua puluh tiga perusahaan lain menyusul menawarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Namun sampai tahun 1988 tidak satu pun perusahaan baru menjual sahamnya melalui Bursa Efek Jakarta.

Untuk lebih mengairahkan kegiatan di Bursa Efek Jakarta, maka pemerintah telah melakukan berbagai paket deregulasi, antarlain seperti: paket Desember 1987, paket Oktober 1988, paket Desember 1988, paket Januari 1990, yang prinsipnya merupakan langkah-langkah penyesuaian peraturan-peraturan yang bersifat mendorong tumbuhnya pasar modal secara umum dan khususnya Bursa Efek Jakarta.

Setelah dilakukan paket-paket deregulasi tersebut Bursa Efek Jakarta mengalami kemajuan pesat. Harga saham bergerak naik cepat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yang bersifat tenang. Perusahaan-perusahaan pun akhirnya melihat bursa sebagai wahana yang menarik untuk mencari modal, sehingga dalam waktu relative singkat sampai akhir tahun 1997 terdapat 283 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Tahun 1995 adalah tahun Bursa Efek Jakarta memasuki babak baru, karena pada tanggal 22 Mei 1995 Bursa Efek Jakarta meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS). JATS merupakan suatu sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi

yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan di banding sistim perdagangan manual.

Pada bulan Juli 2000, Bursa Efek Jakarta merupakan perdagangan tanpa warkat (*ckripess trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, serta untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi.

Tahun 2001 Bursa Efek Jakarta mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*), sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

Tahun 2007 menjadi titik penting dalam sejarah perkembangan Pasar Modal Indonesia. Dengan persetujuan para pemegang saham kedua bursa, BES digabungkan ke dalam BEJ yang kemudian menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia. Pada tahun 2008, Pasar Modal Indonesia terkena imbas krisis keuangan dunia menyebabkan tanggal 8-10 Oktober 2008 terjadi penghentian sementara perdagangan di Bursa Efek Indonesia.. IHSG, yang sempat menyentuh titik tertinggi 2.830,26 pada tanggal 9 Januari 2008, terperosok jatuh hingga 1.111,39 pada tanggal 28 Oktober 2008 sebelum ditutup pada level 1.355,41 pada akhir tahun 2008. Kemerosotan tersebut dipulihkan kembali dengan pertumbuhan 86,98% pada tahun 2009 dan 46,13% pada tahun 2010.

Pada tanggal 2 Maret 2009 Bursa Efek Indonesia meluncurkan sistim perdagangan baru yakni *Jakarta Automated Trading System Next Generation* (JATS Next-G), yang merupakan pengganti sistim JATS yang beroperasi sejak Mei 1995. sistem semacam JATS Next-G telah diterapkan di beberapa bursa

negara asing, seperti Singapura, Hong Kong, Swiss, Kolombia dan Inggris. JATS Next-G memiliki empat mesin (engine), yakni: mesin utama, back up mesin utama, disaster recovery centre (DRC), dan back up DRC. JATS Next-G memiliki kapasitas hampir tiga kali lipat dari JATS generasi lama .

Demi mendukung strategi dalam melaksanakan peran sebagai fasilitator dan regulator pasar modal, BEI selalu mengembangkan diri dan siap berkompetisi dengan bursa-bursa dunia lainnya, dengan memperhatikan tingkat risiko yang terkendali, *instrument* perdagangan yang lengkap, sistem yang andal dan tingkat likuiditas yang tinggi. Hal ini tercermin dengan keberhasilan BEI untuk kedua kalinya mendapat penghargaan sebagai “The Best Stock Exchange of the Year 2010 in Southeast Asia. Saat ini, BEI mempunyai tujuh macam indeks saham:

- 1) IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.
- 2) Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor.
- 3) Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
- 4) Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.
- 5) Jakarta Islamic Index, merupakan Indeks perdagangan saham syariah.
- 6) Indeks Papan Utama dan PapanPengembang, indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.
- 7) Indeks Kompas 100, menggunakan 100 saham.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal dapat dilihat sebagai berikut:

1) 14 Desember 1912

Tahun inilah awal dimana Bursa Efek pertama di Indonesia didirikan di Batavia oleh Pemerintah yang berkuasa saat itu, yaitu pemerintah Hindia Belanda. Sebagai tahap awal, perusahaan sekuritas yang menjadi pilang untuk para investor, baru berdiri 13 perusahaan saja, di antaranya Fa. Dunlop & Kolf dan Fa. Gebroeders.

2) 1914 – 1918

Dan akibat dari perang dunia, tepatnya Perang Dunia ke I waktu itu, maka Bursa Efek di Batavia ditutup untuk sementara waktu.

3) 1925 – 1942

Seiring dengan kondusifnya keadaan pemerintahan hindia Belanda, maka antara tahun 1925-1942 Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali dan bersamaan dengan dengan dibukanya bursa di Jakarta, maka Bursa Efek di Semarang dan Surabaya juga mulai dibuka.

4) Awal 1939

Sama halnya pada kurun waktu antara tahun 1914 – 1918 yang mana waktu itu bursa efek di Batavia ditutup, maka pada tahun 1939 juga terjadi hal yang sama, hanya saja isu politiknya kala ini adalah karena efek dari Perang Dunia II. Dan bursa yang mengalami dampaknya adalah Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.

5) 1942 – 1952

Lagi-lagi karena isu perang Dunia. Bursa Efek di Jakarta akhirnya ditutup kembali selama berlangsungnya Perang Dunia II.

6) 1956

Akibat dijalankannya program nasionalisasi perusahaan Belanda, perkembangan Bursa Efek semakin tidak tampak karena sempat tidak aktif lagi. Jadi setelah ditutup karena efek perang, suara hilir mudik investor makin tidak nampak karena program tersebut.

7) 1956 – 1977

Berbeda dengan sebelumnya, di tahun-tahun ini walau bursa buka, perdagangan di Bursa Efek vakum.

8) 10 Agustus 1977

Bursa mulai hidup kembali setelah diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. Sebagai perusahaan, BEJ saat itu dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal) – sekarang sudah diganti OJK. Diresmikannya kembali pasar modal ini juga dibarengi dengan go public / IPO dari PT Semen Cibinong selaku emiten pertama waktu itu. Ini sekaligus menjadi jalan perkembangan Bursa Efek Indonesia yang baru.

9) 1977 – 1987

Transaksi di Bursa Efek tampak seperti tak ada aktifitasnya dan bisa kita katakan tidak nampak perkembangannya. Jumlah emiten yang terdaftar hingga 1987 bahkan baru berjumlah 24. Karena kurang popolernya bursa efek saat itu dan masih enggan nya perusahaan mendaftarkan usahanya

maka banyak masyarakat kemudian lebih memilih instrumen perbankan dibanding instrumen Pasar Modal.

10) 1987

Sebagai inisiatif pemerintah menghidupkan pasar modal, maka lahir kebijakan PAKDES 87 atau Paket Desember 1987 yang mana memberikan kemudahan bagi para perusahaan untuk melakukan IPO atau Penawaran Umum Perdana dan juga investor asing yang diberi izin berinvestasi di Indonesia.

11) 1988 – 1990

Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal akhirnya diluncurkan. Dan semenjak pintu BEJ terbuka untuk umum, termasuk asing, maka tampaklah aktivitas transaksi di bursa meningkat.

12) 2 Juni 1988

Muncul yang namanya Bursa Paralel Indonesia (BPI) dan mulai beroperasi 2 Juni 1988 tersebut. Badan tersebut dikelola oleh PPUE atau Persatuan Perdagangan Uang dan Efek, sedangkan organisasinya terdiri dari dealer dan broker.

13) Desember 1988

Bisa dibilang jilid 2 lahirnya PAKDES, tapi kali ini dinamakan dengan PAKDES 88 yang mana isi kebijakannya memberikan kemudahan perusahaan untuk melakukan go public dan kebijakan lain yang pro bagi pertumbuhan pasar modal di Indonesia.

14) 16 Juni 1989

Di tahun ini sejarah baru perkembangan bursa di Indonesia dimana di tahun inilah Bursa Efek Surabaya (BES) mulai aktif dan dinahkodai oleh perusahaan bernama PT Bursa Efek Surabaya.

15) 13 Juli 1992

BEJ terkena dampak swastanisasi dan kemudian BAPEPAM sendiri berubah peran menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Dan tepat di tanggal ini juga menjadi HUT BEJ.

16) 22 Mei 1995

Di tahun ini perdagangan di bursa efek Jakarta mulai menggunakan sistem canggih yang disebut dengan Sistem Otomasi perdagangan JATS (Jakarta Automated Trading Systems).

17) 10 November 1995

Sebagai inisiatif dan guna menjamin berjalannya aktifitas pasar modal dengan baik di Indonesia maka pemerintah melahirkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 yani tentang Pasar Modal.

18) 1995

Bursa Paralel Indonesia melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya

19) 2000

Sistem Perdagangan dengan Tanpa Warkat (scripless trading) akhirnya mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.

20) 2002

Seiring dengan perkembangan zaman dan tingginya mobilisasi warga Indonesia, maupun asing, BEJ mulai menerapkan sistem perdagangan

jarak jauh (remote trading). Jadi, dengan sistem ini tidak perlu lagi langsung ke broker untuk membeli atau menjual saham.

21) 2007

Tahun inilah awal berdirinya BEI, yakni dengan digabungkannya Bursa Efek Surabaya (BES) dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ) maka di Indonesia hanya dikenal satu perusahaan bursa, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI).

22) 02 Maret 2009

PT. Bursa Efek Indonesia meluncurkan sistem trading baru bernama: JATS-NextG.

23) 6 Januari 2014

Perubahan satuan lot yang baru mulai diberlakukan, dari sebelumnya 500 lembar saham per lot menjadi 100 lembar saja dalam tiap 1 lotnya.

24) 3 Januari 2017

Sistem auto rejection atau penolakan otomatis oleh JATS mengalami perubahan, yakni harga saham antara Rp 50-Rp 200 maka maksimal naik dan turunnya adalah 35 persen saja dalam sehari. Adapun harga saham antara Rp Rp 200-Rp 5.000 maka batas naik-turunnya 25 persen dalam sehari. Dan terakhir untuk yang di atas Rp 5.000 maka bisa naik dan turun 20 persen.

25) 19 Februari 2018

IHSG mencatat sejarah baru poin tertingginya yang berada di level 6.689,29 yang merupakan poin tertinggi yang dicapai selama bursa saham di Indonesia didirikan.

b. Visi dan Misi Perusahaan

1) Visi Perusahaan

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

2) Misi Perusahaan

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

4.1.2 Statistik Deskriptif

Setelah data yang digunakan terkumpul, maka langkah selanjutnya ialah menganalisis dan melakukan evaluasi terhadap data tersebut. Sebelum di analisis dan dievaluasi data terlebih dahulu diolah dengan menggunakan bantuan program SPSS (*Statistic Product and Service Solution*) yang kemudian hasil output tersebut akan dievaluasi untuk mengetahui variabel keputusan investasi, struktur modal dan nilai perusahaan.

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi	60	9.45	375.39	84.5103	78.82779
Struktur Modal	60	3.57	1808.37	1.3870	285.55377
Nilai Perusahaan	60	1.63	393.33	23.9617	50.76426
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

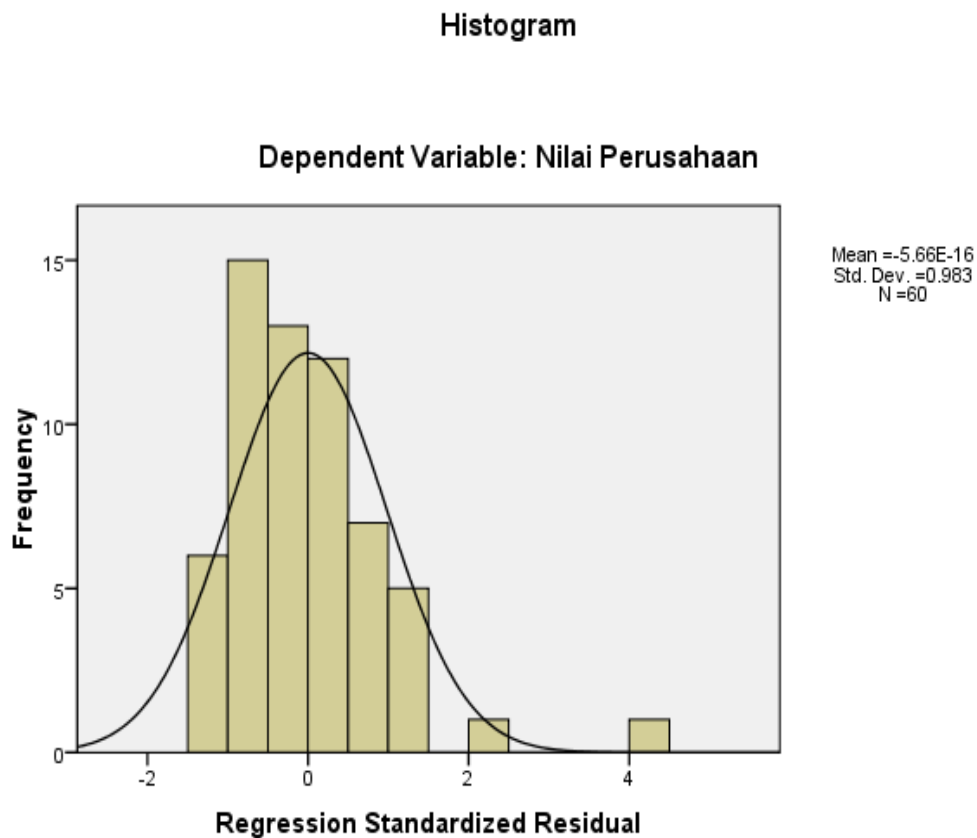
Pada tabel 4.1 di atas diketahui nilai rata-rata dari variabel keputusan investasi nilai minimum sebesar 9,45, maksimum sebesar 375,39, mean sebesar 84,5103 dan standar deviasinya adalah 78,82779. Variabel struktur modal nilai minimum sebesar 3,57, maksimum sebesar 1808,37, mean sebesar 1,3870 dan standar deviasinya adalah 285,55377. Variabel nilai perusahaan nilai minimum sebesar

1,63, maksimum sebesar 393,33, mean sebesar 23,9617 dan standar deviasinya adalah 50,76426, dengan jumlah data sebanyak 60 data.

4.1.3 Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas data

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal.

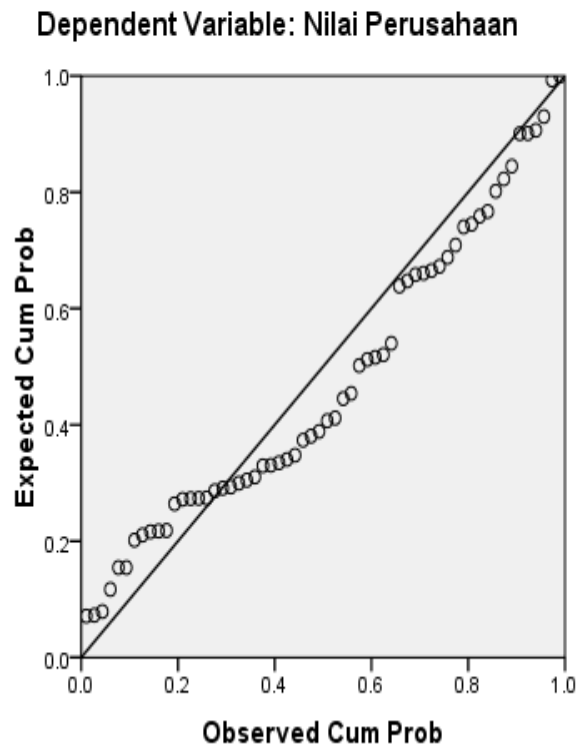


Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Gambar 4.1 Histogram Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.1 diatas dengan melihat tampilan histogram uji normalitas di atas, dapat disimpulkan bahwa histogram menunjukkan pola distribusi normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0

Gambar 4.2 PP Plot Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.2 di atas, kemudian untuk hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan gambar PP Plot terlihat titik-titik data yang menyebar berada di sekitar garis diagonal sehingga data telah berdistribusi secara normal.

Untuk lebih memastikan apakah data disepanjang garis diagonal tersebut berdistribusi normal atau tidak, maka dilakukan uji Kolmogorov Smirnov (1 Sample KS) yakni dengan melihat data residualnya apakah distribusi normal atau tidak. Jika nilai $Asym.sig (2-tailed) > \text{taraf nyata } (\alpha = 0.05)$ maka data residual berdistribusi normal.

Tabel 4.2
Uji Normalitas One Sample Kolmogorov Smirnov Test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.82572981
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.123
	Negative	-.098
Kolmogorov-Smirnov Z		.954
Asymp. Sig. (2-tailed)		.323
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Pada tabel 4.2 di atas, dapat dilihat bahwa hasil pengolahan data tersebut, besar nilai signifikansi *kolmogorov Smirnov* sebesar 0,323 maka dapat disimpulkan data terdistribusi secara normal, dimana nilai signifikasinya lebih besar dari 0,05 ($p= 0,323 > 0,05$).

Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai – nilai observasi data telah terdistribusi secara normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat ada tidaknya hubungan linear diantara variabel bebas dalam model regresi. Hasil pengujian multikolinearitas dijelaskan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.760	.687		1.107	.273		
	Keputusan Investasi	.305	.128	.297	2.392	.020	1.000	1.000
	Struktur Modal	.147	.101	.180	1.450	.153	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Dari tabel 4.3 dapat dilihat bahwa semua variabel bebas tidak terkena masalah multikolinearitas. Hal ini dapat dilihat dari nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,10$. Untuk variabel keputusan investasi memiliki nilai *tolerance* sebesar 1,000 dan VIF sebesar 1,000. Variabel struktur modal memiliki nilai *tolerance* sebesar 1,000 dan VIF sebesar 1,000.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan periode $(t-1)$ atau sebelumnya. Penentuan ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan dengan uji *run test*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *run test* yaitu :

- 1) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih kecil $<$ dari 0,05, maka terdapat gejala autokorelasi.
- 2) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar $>$ dari 0,05, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.21776
Cases < Test Value	30
Cases >= Test Value	30
Total Cases	60
Number of Runs	24
Z	-1.823
Asymp. Sig. (2-tailed)	.068

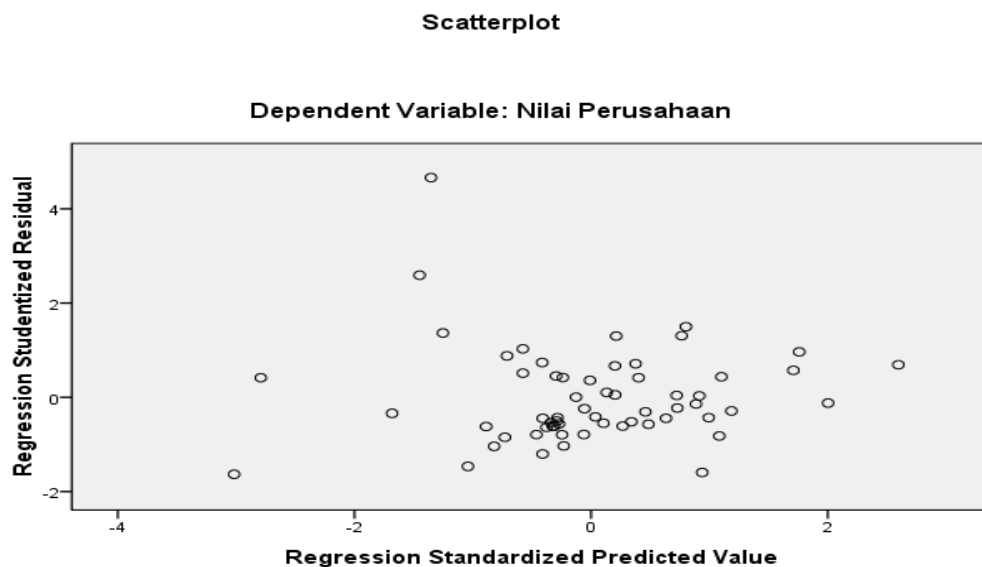
a. Median

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.4 di atas dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,068 > dari 0,05, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Gambar 4.3 Scatterplot Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 4.3 di atas, gambar *scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik yang dihasilkan menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu. Gambar di atas juga menunjukkan bahwa sebaran data ada di sekitar titik nol. Dari hasil pengujian ini menunjukkan bahwa model regresi ini bebas dari masalah heteroskedastisitas, dengan perkataan lain: variabel-variabel yang akan diuji dalam penelitian ini bersifat homoskedastisitas.

4.1.4 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel likuiditas, profitabilitas, struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai *Adjusted R Square* yang mendekati satu berarti variabel independen penelitian memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel nilai perusahaan. Pada penelitian ini digunakan *Adjusted R Square*, karena variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat dalam tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.5
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.347 ^a	.121	.390	.84009

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Dari tabel 4.5 koefisien determinasi di atas, dapat dilihat bahwa Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,390. Hasil perhitungan statistik ini berarti bahwa

kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen sebesar 39,0%, sedangkan sisanya sebesar 61,0% (100% - 39,0%) diterangkan oleh faktor-faktor lain di luar model regresi yang dianalisis. Nilai *Adjusted R Square* adalah 0,390 yang artinya 39,0% pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel dalam penelitian ini dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti seperti likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan lain-lain.

4.1.5 Sub Struktural Analisis Jalur

Tabel 4.6
Sub Struktural Persamaan I (X – Z)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	4.273	.691		6.180	.000		
	Keputusan Investasi	-.003	.165	-.002	-.017	.987	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.6 untuk mengetahui pengaruh variabel independen keputusan investasi secara parsial terhadap variabel dependen struktur modal yaitu keputusan investasi memiliki $t_{hitung} (-0,017) < t_{tabel} (2,001)$ dan signifikan $0,987 > 0,05$. Artinya secara parsial keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.

Tabel 4.7
Sub Struktural Persamaan II (Z – Y)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.760	.687		1.107	.273		
	Keputusan Investasi	.305	.128	.297	2.392	.020	1.000	1.000
	Struktur Modal	.147	.101	.180	1.450	.153	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.7 untuk mengetahui struktur modal memiliki t_{hitung} (1,450) < t_{tabel} (2,002) dan signifikan 0,153 > 0,05. Artinya secara parsial struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.

Tabel 4.8
Sub Struktural Persamaan III (X – Y)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.760	.687		1.107	.273		
	Keputusan Investasi	.305	.128	.297	2.392	.020	1.000	1.000
	Struktur Modal	.147	.101	.180	1.450	.153	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.8 untuk mengetahui keputusan investasi memiliki t_{hitung} (2,392) > t_{tabel} (2,002) dan signifikan 0,020 < 0,05. Artinya secara parsial keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.

Tabel 4.9 Sub Struktural Persamaan IV (X dan Z – Y)
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.512	2	2.756	3.905	.026^a
	Residual	40.228	57	.706		
	Total	45.740	59			

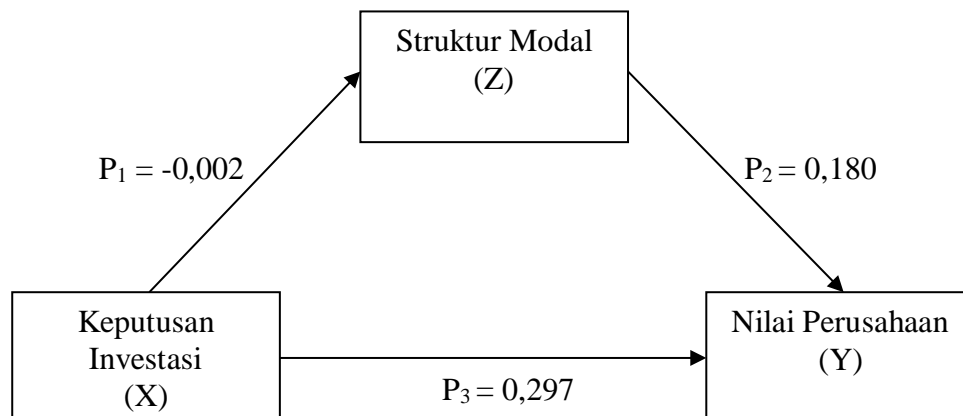
a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Keputusan Investasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.9 perhitungan uji F dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} adalah $3,905 > F_{tabel} 3,16$, dengan signifikansi $0,026 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu likuiditas, keputusan investasi dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, nilai *standardized beta* untuk keputusan investasi sebesar -0,002. Nilai koefisien *standardized beta* -0,002 merupakan nilai *path* atau jalur P_1 . Berdasarkan tabel 4.7 di atas, nilai *standardized beta* untuk keputusan investasi sebesar 0,297. Nilai koefisien *standardized beta* 0,297 merupakan nilai *path* atau jalur P_3 . Nilai *standardized beta* untuk struktur modal sebesar 0,180. Nilai koefisien *standardized beta* 0,180 merupakan nilai *path* atau jalur P_2 .



Gambar 4.4 Analisis Jalur

Berdasarkan gambar 4.4 di atas, hasil analisis jalur menunjukkan bahwa besarnya pengaruh langsung adalah 0,297, sedangkan besar pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu $-0,002 \times 0,180 = -0,0003$ atau total pengaruh keputusan investasi ke nilai perusahaan $= 0,297 + (-0,002 \times 0,180) = 0,2967$. Oleh karena nilai $(P_3 > P_1 \times P_2)$ maka struktur modal tidak berfungsi sebagai variabel *intervening*.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa $t_{hitung} (-0,017) < t_{tabel} (2,001)$ dan signifikan $0,987 > 0,05$. Artinya secara parsial keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian Rahmawati (2017), Juliantika (2016) dan Lasut (2018), dimana keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Implikasinya terhadap Perusahaan Property dan Real Estate yaitu keputusan investasi merupakan faktor yang penting dalam fungsi keuangan Perusahaan Property dan Real Estate, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh Perusahaan Property dan Real Estate maka semakin tinggi kesempatan Perusahaan Property dan Real Estate dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan Perusahaan Property dan Real Estate yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka

mampu untuk mempengaruhi pemahaman investor terhadap Perusahaan Property dan Real Estate, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap struktur modal perusahaan tersebut. Keputusan investasi merupakan salah satu dari fungsi manajemen keuangan yang menyangkut pengalokasi dana baik dana yang bersumber dari dalam maupun luar Perusahaan Property dan Real Estate pada berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana dimasa yang akan datang.

4.2.2 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa $t_{hitung} (2,392) > t_{tabel} (2,002)$ dan signifikan $0,020 < 0,05$. Artinya secara parsial keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian Rahmawati (2017), Juliantika (2016) dan Lasut (2018), dimana keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasinya terhadap Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI yaitu Kesempatan investasi yang diambil Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI melalui pengeluaran atau biaya yang digunakan untuk melakukan investasi dimasa mendatang yang memberikan pertumbuhan bagi Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori yang mendasari kesempatan investasi adalah *signalling theory*. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan Perusahaan Property dan Real

Estate yang terdaftar di BEI di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Kesempatan investasi akan memberikan sinyal tentang prospek Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI yang tumbuh memiliki nilai pasar yang relatif lebih tinggi dan investor akan melihat hal ini sebagai sinyal positif dan informasi yang baik bagi para investor yang akan berinvestasi di Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

4.2.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa memiliki $t_{hitung} (1,450) < t_{tabel} (2,002)$ dan signifikan $0,153 > 0,05$. Artinya secara parsial struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian Rahmawati (2017) dan Pangemanan (2017), dimana struktur modal (Z) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI yang yakin dengan prospek Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI di masa yang akan datang. Jadi penggunaan hutang merupakan sinyal positif dari Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari nilai yang tercatat

di neraca, sehingga nilai perusahaan akan naik. Dengan demikian struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.2.4 Pengaruh Keputusan Investasi dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa F_{hitung} adalah $3,905 > F_{tabel}$ 3,16, dengan signifikansi $0,026 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu likuiditas, keputusan investasi dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian Rahmawati (2017) Pangemanan (2017), Ariyanti (2016), Rahmawati (2017), Juliantika (2016) dan Lasut (2018), dimana keputusan investasi dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasinya terhadap Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI yaitu Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI menyukai pendanaan internal dari hasil operasi perusahaan, apabila Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI memerlukan pendanaan dari luar, maka perusahaan lebih menyukai pendanaan dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

4.2.5 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa besarnya pengaruh langsung adalah 0,297, sedangkan besar pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu $-0,002 \times 0,180 = -0,0003$ atau total pengaruh keputusan investasi ke nilai perusahaan = $0,297 + (-0,002 \times 0,180) = 0,2967$. Oleh karena nilai ($P_3 > P_1 \times P_2$) maka struktur modal tidak berfungsi sebagai variabel *intervening*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian Rahmawati (2017), dimana struktur modal berfungsi sebagai variabel *intervening* antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Implikasinya terhadap Perusahaan Property yang terdaftar di BEI yaitu pendanaan Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI dapat menggunakan modal sendiri (*equity*), utang (*debt*), maupun gabungan dari keduanya sesuai kebutuhan. Masing-masing keputusan sumber pendanaan tersebut mempunyai konsekuensi dan karakteristik keuangan yang berbeda terhadap Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Umumnya perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi memiliki risiko yang tinggi terhadap kondisi keuangan Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Keputusan investasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.
2. Keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.
3. Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.
4. Keputusan investasi dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.
5. Struktur modal tidak sebagai variabel intrervening antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini, penulis memberikan saran kepada peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan harus menjaga kelangsungan hidup perusahaan, sehingga diharapkan melihat pentingnya pengaruh keputusan investasi dalam meningkatkan nilai perusahaan, serta perusahaan diharapkan memperhatikan faktor-faktor pendukung keputusan investasi untuk dapat mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaan.
2. Perusahaan harus mampu untuk mempertimbangkan dengan baik keputusan pendanaan yang akan diambil, baik itu pendanaan menggunakan modal sendiri maupun pendanaan dengan hutang. Pendanaan tersebut diharapkan dapat memenuhi kebutuhan perusahaan dan menciptakan struktur modal optimum.
3. Perusahaan juga diharapkan dapat terus berupaya untuk membuat kebijakan investasi yang optimal sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adil, Ch. Muhammad, Nousheen Zafar dan Noman Yaseen, 2013. “Empirical Analysis of Determinants of Dividend Payout: Profitability and Liquidity”, *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Bussiness* Vol 3 No 1.
- Ayuningtias, Dwi dan Kurnia. 2013. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan ; Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara*.
- Barus, M. D. B., & Hakim, A. (2020). Analisis Kemampuan Pemecahan Masalah Matematika melalui Metode Practice Rehearsal Pairs pada Siswa SMA Al-Hidayah Medan. *Biomatika: Jurnal ilmiah fakultas keguruan dan ilmu pendidikan*, 6(1), 74-78.
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston, 2011, *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Buku Kedua, Alih Bahasa Dodo Suharto dan Herman Wibowo, Erlangga, Jakarta.
- Erlina, 2013. *Metodologi Penelitian*, USU Press, Medan.
- Fahmi, Irham. (2015). *Manajemen Investasi, Teori dan Soal Jawab*. Edisi 2. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Fitrah, A. U., Nasution, N. A., Nugroho, A., Maulana, A., & Irwan, I. (2020). Financial Risk Assesment of Post Tsunami 2004 Shrimp Production in Aceh. *JOSETA: Journal of Socio-economics on Tropical Agriculture*, 2(1).
- Ghozali, Imam, 2015. *Analisis Multivariat dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gitosudarmo, I. dan Basri. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi III. Yogyakarta: BPFE.
- Handayani, Bestasari Dwi. 2011.” *Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sedang Bertumbuh yang Berbeda (Theory Agency)*”, UNS, jurnal Bisnis dan Ekonomi, volume 6, edisi 1
- Harmono. (2018). *Manajemen Keuangan. Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Penelitian*.
- Herawati, Titin, 2014. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”, Universitas Padang.
- Irawan, I. (2021). Analisis Strategi Pengembangan Usaha Kopi Arabika Di Masa Pandemi COVID-19 (Studi Kasus Kopi Gayo Atulintang). *Jurnal AKMAMI (Akuntansi Manajemen Ekonomi)*, 2(2), 387-401.

- Jayaningrat, Gusti A. Arya. (2017). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. e-journal *SI Ak* Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan *Akuntansi Program SI* (Vol: 7 No: 1 Tahun 2017).
- Jogiyanto, 2010. *Analisa & Design*. Yogyakarta. Penerbit Andi Yogyakarta.
- Lestari, Erna Yuliana. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014).
- Mahendra, Alfredo. 2011” *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.*”, Universitas Udayana, Tesis,.
- Mayarina, Nana Ayu. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Dan FCF Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 6, Nomor 2, Februari 2017. ISSN : 2460-0585.
- Prasetio, Djoko Adi (2016). Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set* Terhadap *Dividend Payout Ratio*.
- Riyanto, Bambang, 2013, *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, BPFE, Yogyakarta.
- Rodoni, Ahmad dan Indoyama Nasaruddin. 2012” *Modul Manajemen keuangan*”, Penerbit FEIS UIN, Jakarta,
- Sari, P. B., & Dwilita, H. (2018). Prospek Financial Technology (Fintech) Di Sumatera Utara Dilihat Dari Sisi Literasi Keuangan, Inklusi Keuangan Dan Kemiskinan. *Kajian Akuntansi*, 19(1), 09-18.
- Sjahrial, Dermawan. 2010” *Manajemen Keuangan*”, Penerbit Mitra wacana media, Jakarta,
- Sugeng, Bambang. 2010.” *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen di Indonesia*” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Volume 14, Maret
- Sugiyono, 2013. *Metode Penelitian Bisnis*, CV Alfabeta, Bandung.
- Weston, J. Fred. (2013), *Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa oleh Drs. Yohanes Lamarto, MBA., MSM. Vol.2, edisi 8, jilid 2, Binarupa, Jakarta.
- Wongso, Amanda, 2014. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi dan *Signaling*”.

Yustitianiingrum, Ika Yoana, 2013, "Pengaruh Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia", Skripsi.

<https://www.idnfinancials.com>

<http://www.sahamok.com>

<https://finance.yahoo.com>

www.idx.co.id