



## Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)

Journal homepage: [ejournal.widyamataaram.ac.id/index.php/j-mae](http://ejournal.widyamataaram.ac.id/index.php/j-mae)



### Pengaruh keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

<sup>1\*</sup>Luh Gede Nirvana Dewi

<sup>1</sup> Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Jalan Kusumanegara Yogyakarta 55165

\*e-mail korespondensi: [luhde.nirvana@gmail.com](mailto:luhde.nirvana@gmail.com)

Keywords	Abstract
Investment Decisions, Capital Structure, Profitability, Dividend Policy, Firm Value	<i>The existence of research aims to find out how the company's value occurred in the basic industry and chemical subsector pulp &amp; paper in 2014-2018. In increasing the value of the company, a manager is very influential on decisions taken including investment decisions, dividend policies and funding decisions, every decision taken affects financial decisions. Some factors that affect the value of the company are capital structure, dividend policy, company growth, liquidity, company size and investment decisions. Type of research is quantitative using financial data listed on financial statements listed on the IDX (Indonesia Stock Exchange). Investment decisions are the allocation of capital into investment proposals should be evaluated and linked to the risks and results expected to obtain a high level of return with a certain level of risk. Dividend policy is a decision on whether the profit earned will be divided as dividends or will be withheld as an upcoming investment. The Company may be distributed to shareholders as dividends or withheld in the form of retained earnings to finance the company's investments. The capital structure is the balance of the amount of short-term debt that is permanent, long-term debt, preferred shares and common shares, capital structure decisions. Profitability is revenue minus expenses and losses during the reporting period. Analysis of profitability is critical for creditors and equity investors.</i>

Kata Kunci	Abstrak
Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan	Dilakukannya penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana nilai perusahaan yang terjadi pada industri dasar dan kimia sub.sektor pulp & kertas pada tahun 2014-2018. Dalam meningkatkan nilai perusahaan, seorang manajer sangat berpengaruh terhadap keputusan yang diambil antara lain keputusan investasi, kebijakan deviden dan keputusan pendanaan, setiap keputusan yang diambil mempengaruhi keputusan keuangan. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain: struktur modal,kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan ,likuiditas,ukuran perusahaan dan keputusan investasi. Penelitian termasuk dalam penelitian kuantitatif yang menggunakan data keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Keputusan investasi adalah keputusan mengenai pengalokasian dana yang berasal dari luar maupun dalam perusahaan. Kebijakan deviden yaitu kebijakan yang diambil apakah laba yang terdapat di perusahaan dibagikan ke shareholder atau ditahan dalam bentuk laba. Struktur modal yaitu pengoptimalan nilai perusahaan dengan cara menyeimbangkan antara ekuitas dan hutang. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menginvestasikan seluruh aktiva guna mendapatkan laba sebanyak mungkin agar mampu menciptakan nilai perusahaan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.



## 1. PENDAHULUAN

Dalam meningkatkan nilai perusahaan, seorang manajer sangat berpengaruh terhadap keputusan yang diambil antara lain keputusan investasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan, setiap keputusan yang diambil mempengaruhi keputusan keuangan (Sri, Dewi, dan Wirajaya, 2015). Untuk mengukur nilai perusahaan terdapat beberapa metode, salah satunya yaitu menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan dari harga saham dengan nilai buku perlembar saham, semakin tinggi tingkat (PBV) semakin meningkat juga kemakmuran pemegang saham (Suryantini & Arsawan, 2014).

Adanya penilaian perusahaan membantu perusahaan untuk memperkirakan prospek dimasa yang akan datang karena nilai perusahaan menunjukkan performa dalam mengelola aktiva perusahaan (Gayatri & Mustanda, 2015). Perusahaan diperkirakan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi, Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah, nilai perusahaan yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Ayuba & Bambale, 2019). Keputusan investasi adalah keputusan mengenai pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan.

Struktur modal yaitu pengoptimalan nilai perusahaan dengan cara menyeimbangkan antara ekuitas dan hutang (Dhani & Utama, 2017). Kebijakan dividen yaitu kebijakan yang diambil apakah laba yang terdapat dip perusahaan dibagikan ke shareholder atau ditahan dalam bentuk laba, kebijakan dividen dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham (Sukirni, 2015).

Peneliti memilih perusahaan industri dasar dan kimia sub.sektor pulp&kertas karena pada dasarnya perusahaan-perusahaan di industri pulp dan kertas mempunyai peranan terpenting dalam meningkatkan perekonomian Indonesia. Alasan mengapa perusahaan dibidang sub.sektor pulp dan kertas mempunyai peranan penting, hal itu dapat ditinjau dari kontribusi produk dosmetik bruto (PDB) industri pulp dan kertas tahun 2016 mencapai 6,7% dari PDB industri pengolahan, Asosiasi Pulp dan Kertas Indonesia (APKI) memperjelas sekitar 60% produksi dari sub.sektor pulp dan kertas dilempar ke pasar global, Biro Pusat Statistik (BPS) mencatat ekspor kertas nasional tahun lalu tercatat US\$ 3,4 M, sedangkan ekspor pulp periode yang sama US\$ 1,5M, hasil tersebut menempatkan Indonesia sebagai produsen pulp terbesar ke-9 di dunia, sedangkan kertas, Indonesia berada di posisi-6 di dunia.

Untuk mengetahui nilai perusahaan berpengaruh atau tidak terhadap beberapa faktor, antara lain: keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen, hal inilah yang melatar belakangi penulis untuk melakukan penelitian tentang adanya pengaruh keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan dalam penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder pada laporan keuangan Bursa Efek Indonesia sub.sektor pulp dan kertas pada tahun 2014-2018.

## 2. KAJIAN TEORI DAN HIPOTESIS

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, nilai perusahaan dapat melalui *Price Book Value* (PBV) bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal (Mardiyati *et al.*, 2015). Perhitungan nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* adalah perbandingan dari harga saham dengan nilai buku perlembar saham, semakin tinggi tingkat *Price to Book Value* (PBV) semakin meningkat juga kemakmuran pemegang saham (Suryantini & Arsawan, 2014).

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang berisi pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, berjangka panjang dengan harapan mendapatkan hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang (Ayem & Nugroho, 2016). Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menentukan keputusan investasi yaitu dengan *Total Asset Growth* (TAG), TAG merupakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ketahun berikutnya (Rinnaya *et al.*, 2016)

H1: Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia sub.sektor pulp & kertas pada tahun 2014-2018.

### Struktur Modal

Struktur modal yaitu pengoptimalan nilai perusahaan dengan cara menyeimbangkan antara ekuitas dan hutang, pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana ini merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sri *et al.*, 2015).

Struktur modal diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), pemilihan sumber dana di struktur modal yaitu modal sendiri dan modal asing dalam bentuk hutang, kedua dana ini merupakan dana eksternal yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Dhani & Utama, 2017).

H2: Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia sub.sektor pulp & kertas pada tahun 2014-2018.

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menginvestasikan seluruh aktiva guna mendapatkan laba sebanyak mungkin agar mampu menciptakan nilai perusahaan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Sri *et al.*, 2015). Variabel profitabilitas dapat diukur dengan melihat kemampuan modal yang diinvestasikan perusahaan dalam keseluruhan jumlah aktiva untuk menghasilkan *Return On Asset* (ROA) (Dhani & Utama, 2017).

H3: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia sub.sektor pulp & kertas pada tahun 2014-2018.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagi sebagai dividen atau akan ditahan sebagai investasi yang akan datang (Ayem & Nugroho, 2016). Dalam menentukan kebijakan dividen dapat diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang membandingkan jumlah dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan (Ayem & Nugroho, 2016).

H4: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia sub.sektor pulp & kertas pada tahun 2014-2018.

### **3. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini bersifat penelitian kuantitatif (Sri *et al.*, 2015) dengan tujuan untuk menguji hipotesis menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tahun 2014-2018 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan taraf signifikansi 5%.

### **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **Gambaran Umum Obyek Penelitian**

Tabel 1  
Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
2.	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
3.	INKP	Indah Kiat Pulp&Paper Tbk
4.	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk
5.	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
6.	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
7.	SPMA	Suparma Tbk
8.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk

Data sampel yang digunakan ada 8 perusahaan karena pada tanggal 17 Mei 2018 perusahaan Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk resmi hengkang dari pasar modal Indonesia melalui penghapusan pencatatan atau deleting saham. Berdasarkan laporan keuangan konsolidasi perseroan pada kuartal III-2017, perusahaan produsen kertas itu diketahui memiliki hutang terhadap beberapa perbankan sebesar Rp.870,17 miliar.

Tabel 2  
Daftar Sampel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	40	-.132	.309	.11260	.09605
X2	40	1.021	2.997	1.62848	.489732
X3	40	-.087	.140	.02885	.048992
X4	40	-85335389 44.000	51013312 9472.000	46032236 304.2999 99	117956390219. 312230
Y	40	.179	1227.109	61.62865	214.929242
Valid N (listwise)	40				

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel diatas adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependent menunjukkan nilai rata-rata sebesar 61,62865 dengan standar deviasi sebesar 214,929242 serta memiliki nilai minimum sebesar 0,179 dan nilai maximum sebesar 1227,109. Variabel keputusan inveestasi (X1) menunjukkan nilai minimum sebesar (-0,132), nilai maksimum 0,309 dan nilai mean sebesar 0,11260 dengan standar deviasi sebesar 0,096059. Variabel struktur modal (X2) memiliki nilai minimum sebesar 1,021 , nilai maksimum sebesar 2,997 dan mean sebesar 1,62648 , dengan standar deviasi sebesar 0,489732. Variabel profitabilitas (X3) memiliki nilai minimum sebesar (-0,087) , nilai maksimum sebesar 0,140 dan mean sebesar 0, 02885 dengan standar deviasi 0, 048992. Variabel kebijakan modal (X4) memiliki nilai minimum sebesar (-8533,538), nilai maksimum sebesar 510,133129 dan mean sebesar 460,32236 , dengan standar deviasi sebesar 117,956390219.

### Uji Asumsi Klasik

#### A. Uji Normalitas

Hasil pengujian ditemukan hasil monte carlo signifikansi (2-tailed) sebesar 0,08. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 artinya data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 3  
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean		.00000000
	Std. Deviation		1
Most Extreme Differences	Absolute		.260
	Positive		.260
	Negative		-.164
Test Statistic			.260
Asymp. Sig. (2-tailed)			.000 <sup>c</sup>
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.008 <sup>d</sup>
	99% Confidence	Lower Bound	.006
		Upper Bound	.010

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data

c. Lilliefors Significance Correction

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

### B. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah ada penyimpangan asumsi klasik atau tidak dengan kata lain hubungan antara linear antara variabel independent dalam model regresi. Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas tersebut dapat dilihat nilai tolerance dan VIF untuk semua variabel. Tolerance untuk keputusan investasi (X1) sebesar 0,886, variabel struktur modal (X2) sebesar 0,825, variabel profitabilitas (X3) sebesar 0,775 dan variabel kebijakan dividen (X4) sebesar 0,977. Nilai tolerance memiliki nilai lebih besar dari 0,1, sedangkan untuk nilai VIF pada variabel keputusan investasi (X1) sebesar 1,129 > 0,05, variabel struktur modal (X2) sebesar 1,212 > 0,05, variabel profitabilitas (X3) sebesar 1,290 > 0,05, dan variabel kebijakan dividen (X4) sebesar 1,024 > 0,05. Dapat disimpulkan dari seluruh variabel dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4  
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	9.171	104.257		.088	.930		
X1	495.358	282.349	.221	1.754	.088	.886	1.129
X2	-39.836	57.385	-.091	-.694	.492	.825	1.212
X3	145.796	591.793	.033	.246	.807	.775	1.290
X4	1.246E-9	.000	.684	5.689	.000	.977	1.024

a. Dependent Variable: Y

### C. Uji Heterokedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Berdasarkan tabel tersebut, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan dari keseluruhan variabel menunjukkan level  $\text{sig} > \alpha$ . Nilai signifikan untuk keputusan investasi (X1) sebesar  $0,576 > 0,05$ , struktur modal (X2) sebesar  $0,450 > 0,05$ , profitabilitas (X3) sebesar  $0,777 > 0,05$  dan kebijakan dividen sebesar  $0,60 > 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini tidak mengalami heterokedasitas.

Tabel 5  
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.141	.498		2.292	.028		
X1	-.761	1.348	-.094	-.565	.576	.886	1.129
X2	-.209	.274	-.132	-.764	.450	.825	1.212
X3	.806	2.826	.051	.285	.777	.775	1.290
X4	2.0363-12	.000	.308	1.948	.060	.977	1.024

a. Dependent Variable: abs\_res

### D. Uji Autokorelasi

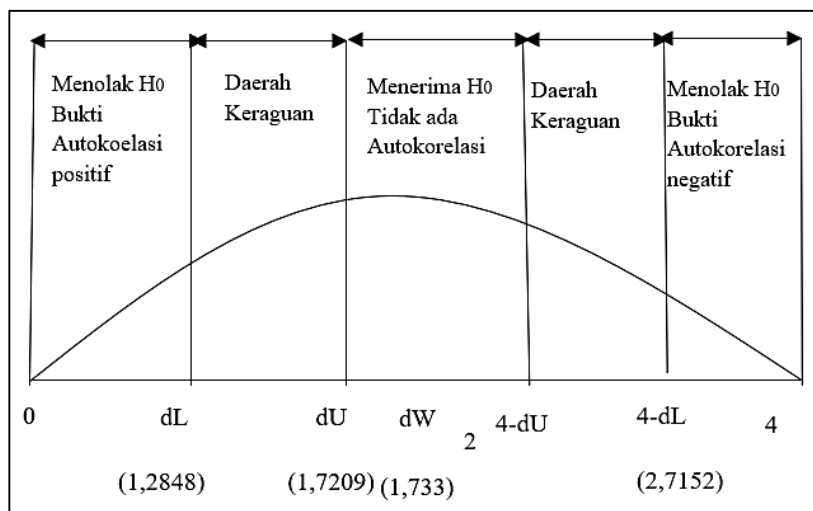
Hasil pengujian autokorelasi ini dengan signifikan sebesar 5%, jumlah sampel yang digunakan sebanyak 40, serta jumlah variabel sebanyak 4. Dapat dilihat bahwa nilai Durbin Waston (DW) sebesar 1,733, nilai DL sebesar 1,2848, nilai DU sebesar 1,7209, nilai 4-DL sebesar 2,7152 dan nilai 4-DU sebesar 2,2791. Berdasarkan keputusan yang diambil yaitu  $DU < DW < 4-DU$ , maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Tabel 6  
Hasil Uji Autokorelasi

Model <sup>b</sup>	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.826 <sup>a</sup>	.682	.603	1.08704	1.733

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3, X4

b. Dependent Variable: Y



Gambar 1. Hasil Durbin Watson

### E. Analisis Regresi Berganda

- 1) Konstanta sebesar -2,178 menunjukkan bahwa apabila nilai variabel keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan diuiden adalah nol, maka nilai perusahaan akan memiliki nilai sebesar -2,178
- 2) Koefisien regresi untuk variabel keputusan investasi sebesar -0,077 menunjukkan apabila keputusan investasi mengalami penurunan maka nilai perusahaan mengalami penurunan.
- 3) Koefisien regresi untuk variabel struktur modal sebesar 0,560 menunjukkan apabila struktur modal mengalami kenaikan satu satuan variabel maka nilai perusahaan mengalami kenaikan.
- 4) Koefisien regresi untuk variabel profitabilitas sebesar 0,076 menunjukkan apabila profitabilitas mengalami kenaikan satu satuan variabel maka nilai perusahaan mengalami kenaikan
- 5) Koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen sebesar 0,503 menunjukkan apabila variabel kebijakan dividen mengalami kenaikan satu satuan variabel maka nilai perusahaan mengalami kenaikan

Tabel 7  
Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.178	.688		-3.164	.006
X1	-.077	.220	-.056	-.348	.732
X2	.560	.1397	.065	.401	.694
X3	.776	.274	.503	2.831	.012
X4	.503	.095	.783	5.309	.000

a. Dependent Variable: Y

### F. Uji Determinasi

Berdasarkan Tabel 8, nilai Adjusted R-squared sebesar 0,450% artinya variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 45% sedangkan sisanya 55% dijelaskan oleh variabel diluar model dalam penelitian ini.

Tabel 8  
Hasil Uji Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.712 <sup>a</sup>	.506	.450	159.414376

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3, X4

### G. Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Berdasarkan hasil data Tabel 9, diketahui bahwa fhitung sebesar 8,596 dan nilai signifikan sebesar  $0,001 < 0,05$ . Dengan melihat ftabel pada variabel  $k=4$  dan pada  $n-k$  ( $40-4 = 36$ ) dapat dilihat besarnya ftabel yaitu 2,63, sehingga  $f_{hitung} > 2,63$ . Hasil pengujian dengan nilai signifikan  $< 0,05$  berarti variabel ini memiliki pengaruh yang signifikan serta nilai  $f_{hitung} > f_{tabel}$  menunjukkan bahwa variabel independen (X) dalam penelitian ini berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Arah hubungan antara variabel ini adalah positif, jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terdapat hubungan variabel independen (keputusan investasi (X1), struktur modal (X2), profitabilitas (X3), kebijakan dividen (X4) terhadap memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen (nilai perusahaan (Y) dan hipotesis diterima.

Tabel 9  
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	40.631	4	10.158	8.596	.001 <sup>b</sup>
	Residual	18.906	16	1.182		
	Total	59.537	20			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X4, X1, X2, X3

### H. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel 10 dapat dilihat ada tidaknya pengaruh variabel X terhadap variabel Y secara individu dengan melihat ttabel pada tingkat signifikan 0,05 (satu arah) dan nilai kolom  $df=n-k$  ( $40-4=36$ ) besarnya ttabel yaitu 1,68830.

Nilai signifikan untuk variabel keputusan investasi (X1) adalah  $0,732 > 0,05$  dan nilai thitung adalah  $-0,348 < 1,68830$ , dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian (H1 ditolak). Nilai signifikan untuk variabel struktur modal (X2) adalah  $0,694 > 0,05$  dan nilai

thitung adalah  $0,401 < 1,68830$  , dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (H2 ditolak).

Nilai signifikan untuk variabel profitabilitas (X3) adalah  $0,012 > 0,05$  dan nilai thitung adalah  $2,831 > 1,68830$ , dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian (H3 diterima). Nilai signifikan untuk variabel kebijakan dividen (X4) adalah  $0,000 < 0,05$  dan nilai thitung adalah  $5,309 > 1,68830$ , dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian (H4 diterima).

Tabel 10  
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	Coefficients <sup>a</sup>			T	Sig.
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta		
<sup>1</sup> (Constant)	-	.688		-	.006
	2.178			3.164	
X1	-.077	.220	-.056	-.348	.732
X2	.560	1.397	.065	.401	.694
X3	.776	.274	.503	2.831	.012
X4	.503	.095	.783	5.309	.000

a. Dependent Variable: Y

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Setiap perusahaan memiliki cara sendiri dalam pengalokasian investasi sehingga tidak dapat melakukan keputusan investasi yang lebih bagus. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*), tidak di setiap perusahaan memiliki kebijakan dalam pendanaan internal maupun eksternal yang sama (Ayem & Nugroho, 2016).

Profitabilitas adalah kemampuan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan, setiap perusahaan pastinya menginginkan profit sebesar-besarnya. Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagi sebagai deviden atau akan ditahan sebagai investasi yang akan datang, semakin tinggi DPR semakin tinggi juga nilai perusahaan.

### Saran

(a) Penelitian selanjutnya diharapkan memperluas bidang sub sektor tidak hanya terfokus pada satu sub sektor saja. (b) Peneliti selanjutnya diharapkan tidak hanya mengambil jangka waktu yang hanya 5 tahun saja. (c) Peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel seperti leverage, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan. (d) Investor dan calon investor

diharapkan lebih teliti dalam menerima informasi dan bijak dalam mengambil keputusan investasi khususnya pada industri dasar & kimia sub.sektor pulp & kertas agar investor tidak mengalami kerugian atau salah menginvestasikan dananya.

## 6. DAFTAR PUSTAKA

- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39.
- Ayuba, H., & Bambale, A. (2019). Effects Of Financial Performance, Capital Structure And Firm Size On Firms' Value Of Insurance Companies In Nigeria. *Journal Of Finance, Accounting And Management*, 10(1), 57–74.
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148.
- Gayatri, N. L. P. R., & Mustanda, I. K. (2013). Pengaruh Struktur Modal , Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(2), 1700–1718.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1), 1-17.
- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1-18.
- Sri, A., Dewi, M., & Wirajaya, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2, 358–372.
- Sukirni, D. (2016). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1-12.
- Suryantini, N. P. S., & Arsawan, I. W. E. (2014). Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dan Harga Saham Terhadap Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 91-101.