

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur)

Alfiva Vianyutias¹, Akhmad Sigit Adiwibowo²
¹²³⁴⁵Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pamulang
*E-mail: yutiasvian@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur modal, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal diukur dengan menggunakan debt to equity ratio (DER), Kepemilikan Institusional diukur dengan menggunakan presentase jumlah saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun dibagi saham yang dimiliki investor (saham beredar) dan Kebijakan Dividen diukur dengan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). Sedangkan nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 8 dengan metode pengamatan 5 tahun pada rentang waktu 2017-2021 dan jumlah laporan keuangan yang dijadikan sampel pada penelitian ini berjumlah 40, yang diperoleh melalui metode purposive sampling. Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder dengan metode penelitian kuantitatif. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan tingkat signifikansi 5%. Penelitian ini diolah menggunakan software eviews 9 dan menunjukkan hasil bahwa (1) Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (2) Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan (3) Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

Abstract

This study aims to determine the effect of capital structure, institutional ownership and dividend policy on firm value. Capital structure is measured using the debt to equity ratio (DER), Institutional Ownership is measured using the percentage of the number of shares owned by the institution at the end of the year divided by the shares owned by investors (shares outstanding) and Dividend Policy is measured using the Dividend Payout Ratio (DPR). Meanwhile, company value is measured using the Tobin's Q ratio. The population in this study is all infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The number of samples in this study were 8 with the 5-year observation method in the 2017-2021 timeframe and the number of financial reports used as samples in this study amounted to 40, which were obtained through a purposive sampling method. The type of data in this study is secondary data with quantitative research methods. The analysis technique used is panel data regression analysis with a significance level of 5%. This research was processed using eviews 9 software and showed the results that (1) Capital Structure has an effect on Firm Value, (2) Institutional Ownership has no effect on Firm Value, and (3) Dividend Policy has no effect on Firm Value.

Keywords: Capital Structure, Institutional Ownership, Dividend Policy, Firm Value.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering di kaitkan dengan harga saham (Putu et al., 2019). Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya kepercayaan investor tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan pada masa mendatang (Kusumawati & Rosady, 2018). Kepercayaan investor yang meningkat di tandai dengan meningkatnya permintaan investor terhadap saham perusahaan tersebut, sehingga meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan meningkat (Alawiyah et al., 2022). Oleh karena itu, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai

perusahaan merupakan indikator bagaimana investor menilai perusahaan secara keseluruhan (Herwanti et al., 2022).

Fenomena yang terkait nilai perusahaan yaitu terjadinya perbedaan antara teori dengan kenyataan, nilai perusahaan tidak selalu mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Hal itu terjadi pada salah satu perusahaan infrastruktur yaitu PT Smartfren Telkom Tbk yang mengalami peningkatan kinerja perusahaan, namun harga sahamnya mengalami penurunan (Bisnis.com, 2022). Hal itu di tunjukan dengan fenomena bahwa PT Smartfren Telkom Tbk mengalami peningkatan pendapatan usaha sebesar Rp 10,45 triliun (2021) dari periode sebelumnya sebesar Rp 9,4 triliun (2020). Namun harga sahamnya mengalami penurunan 3,70 % dari harga sebelumnya Rp 80,8 per lembar saham menjadi Rp78 per lembar saham (katadata.co.id, 2022). Oleh karena itu, nilai perusahaan tidak selalu mencerminkan kinerja perusahaan, karena terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain: Struktur Modal (Sutanto et al., 2021), Kepemilikan Institusional (L. S. Dewi & Abundanti, 2019) dan Kebijakan Dividen (Herwanti et al., 2022).

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Sepence (1975) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pihak informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Kusumawati & Rosady, (2018) teori sinyal menjelaskan tentang presepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik perusahaan, informasi tersebut dianggap sebagai indikator penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Struktur Modal

Struktur Modal. Makin tinggi struktur modal maka makin tinggi nilai perusahaan, investor akan beranggapan perusahaan yakin dengan prospek perusahaan pada masa yang akan datang (Sutanto et al., 2021). Hal ini dikarenakan dengan utang yang tinggi menjadikan kinerja perusahaan tinggi (Mary et al., 2019). Apabila perusahaan memiliki utang yang tinggi aset yang dimiliki perusahaan akan bertambah dan kapasitas produksinya naik, sehingga penjualannya bertambah dan kinerja perusahaan pun mengalami kenaikan, ini dapat menjadi sinyal positif dari perusahaan untuk membuat investor menghargai nilai saham lebih tinggi sehingga nilai perusahaan naik (Putu et al., 2019). Oleh karena itu, minat investor terhadap saham perusahaan akan meningkat dan pada akhirnya akan menaikkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional

Kepemilikan Institusional. Makin besar nilai kepemilikan institusional, maka makin kuat kontrol perusahaan terhadap pengawasan kinerja manajemen (L. S. Dewi & Abundanti, 2019). Hal ini dikarenakan dengan pengawasan yang tinggi terhadap kinerja manajemen nilai perusahaan akan tinggi (Ekadinanti & Khairunnisa, 2020). Adanya kepemilikan institusional pada perusahaan dapat mendorong peningkatan pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga manajemen akan bekerja sesuai dengan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (K. R. C. Dewi & Sanica, 2017). Oleh karena itu, adanya kepemilikan institusional penting untuk meningkatkan kepercayaan investor, mereka beranggapan bahwa pengawasan yang dilakukan perusahaan terhadap kinerja manajemen tinggi dan nilai perusahaan menjadi tinggi.

Kebijakan Dividen

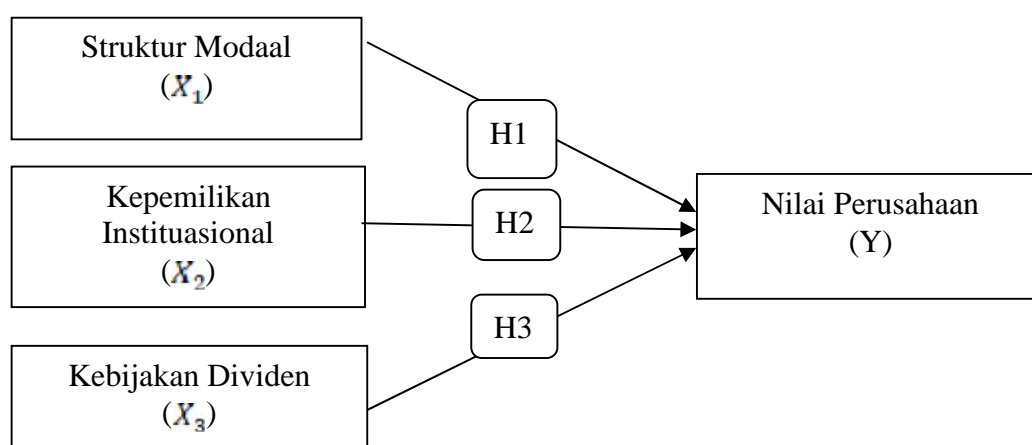
Kebijakan Dividen. Makin besar dividen yang di bagikan, maka makin tinggi nilai perusahaan (Oktaviarni et al., 2019). Hal ini dikarenakan besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan menjadi daya tarik bagi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan (Herwanti et al., 2022). Apabila makin banyak dividen yang dibagikan perusahaan, maka semakin

banyak investor yang membeli saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Alawiyah et al., 2022). Oleh karena itu, perlu menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan yang tepat untuk membagikan dividennya, supaya nilai perusahaan bisa meningkat (Nugraha et al., 2020).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dari sejak perusahaan didirikan sampai dengan saat ini yang tercermin dari harga saham. Hal ini dikarenakan tujuan perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau adanya pertumbuhan pada perusahaan (K. R. C. Dewi & Sanica, 2017). Makin tinggi harga saham, maka makin tinggi juga nilai perusahaan sejalan dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memekanisme kemakmuran pemegang saham atau investor (Herwanti et al., 2022).

Kerangka Penelitian



Gambar 1
Kerangka Penelitian Pengembangan Hipotesis

HIPOTESIS

1. Pengaruh Sestruktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan hutang yang tinggi dengan tujuan meningkatkan usaha dalam suatu perusahaan, maka aset, produksi dan penjualannya akan mengalami peningkatan. Hal ini dikarenakan dari meningkatnya unsur-unsur tersebut, maka laba perusahaan pun ikut meningkat. Dari meningkatnya prospek dan laba perusahaan dalam signaling theory menjelaskan bahwa tindakan yang di ambil perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi investor tentang prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Sehingga investor akan yakin untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pernyataan di atas ini sejalan dengan penelitian (Mary et al., 2019), (Kusumawati & Rosady, 2018) dan (Yanti & Darmayanti, 2019), yang menjelaskan bahwa, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu berdasarkan pernyataan tersebut, maka di susun hipotesis sebagai berikut.

H₁ : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen, manajemen dapat menghindari perilaku oportunistik yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya. Hal itu sesuai dengan Agenci Theory yang menyatakan kepemilikan institusional dapat meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Signaling theory juga menjelaskan bahwa tindakan manajemen akan memberikan petunjuk bagi pihak luar, maka dengan meningkatnya kinerja manajemen akan memberikan sinyal yang positif dari perusahaan kepada investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Pernyataan di atas sejalan dengan penelitian (Lestari, 2017), (Wardhani et al., 2017) dan (L. S. Dewi & Abundanti, 2019), yang menjelaskan bahwa, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu berdasarkan pernyataan tersebut, maka di susun hipotesis sebagai berikut.

H₂: Diduga Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan akhir yang harus diambil oleh manajer keuangan untuk menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham yang bertujuan untuk meningkatkan kekayaan dan kinerja para pemegang saham. Dalam signaling theory dijelaskan bahwa tindakan sesuatu yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan dapat memberikan pengarahan ataupun petunjuk bagi investor tentang bagaimana cara manajemen memandang prospek perusahaan. Berdasarkan signaling theory jika terdapat kenaikan dividen biasanya diikuti dengan kenaikan harga saham sesuai dengan teori Bird in Hand Theory yang menyatakan bahwa, apabila dividen yang dibagikan perusahaan tinggi maka harga saham meningkat. Dengan meningkatnya harga saham investor akan yakin dengan prospek perusahaan pada masa yang akan datang dan nilai perusahaan meningkat.

Pernyataan di atas sejalan dengan penelitian (Putu et al., 2019), (Oktaviarni et al., 2019), (Pangaribuan et al., 2019) dan (Nandita & Kusumawati, 2018), yang menyatakan bahwa, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu berdasarkan pernyataan tersebut, maka di susun hipotesis sebagai berikut.

H₃: Diduga Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Operasional Variable

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan serta variabel independen yaitu struktur modal, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen.

1. Variabel Dependen (Y)

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dari sejak perusahaan didirikan sampai dengan saat ini yang tercermin dari harga saham. Hal ini dikarenakan tujuan perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau adanya pertumbuhan pada perusahaan (K. R. C. Dewi & Sanica, 2017). Makin tinggi harga saham, maka makin tinggi juga nilai perusahaan sejalan dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memekanisme kemakmuran pemegang saham atau investor (Herwanti et al., 2022). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q adalah rasio yang dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memastikan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan (Iman et al., 2021).

2. Variabel Independen (X)

a. Struktur modal (X_1)

Struktur modal merupakan indikator keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan menambah aset perusahaan dan produksinya bertambah (Putu et al., 2019). Oleh karena itu kebijakan struktur modal merupakan pemeliharaan antara risiko dan pengambilan yang diharapkan memberikan keuntungan jangka panjang yang besar bagi investor dan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perimbangan atau perbandingan antara sumber modal asing (utang) dan modal sendiri, yang merupakan salah satu fungsi dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan (Yanti & Darmayanti, 2019) .

Struktur modal pada penelitian ini di ukur dengan DER (debt to equity ratio) yaitu rasio perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri.

b. Kepemilikan institusional (X_2)

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lain. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen agar lebih optimal (Wardhani et al., 2017). Oleh karena itu dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional, sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajemen.

Kepemilikan institusional dalam penelitian ini di ukur melalui presentase jumlah saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun dibagi saham yang dimiliki investor (saham beredar).

c. Kebijakan dividen (X_3)

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibagikan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Ada tiga teori yang dapat menjelaskan tentang kebijakan dividen. Teori yang pertama yaitu Irrelevance Theory yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap harga sahamnya. Teori yang kedua Bird in Hand Theory yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar per saham. Teori yang ketiga Tax Prefarence Theory yang menjelaskan bahwa investor menyukai perusahaan yang membayar dividen yang rendah karena alasan pajak (Sutanto et al., 2021). Oleh karena itu berdasarkan Bird in Hand Theory, maka dapat disimpulkan bahwa, apabila dividen yang dibagikan perusahaan besar, maka harga pasar saham perusahaan juga akan tinggi (Mary et al., 2019).

Kebijakan dividen dalam penelitian ini di ukur dengan DPR (dividend payout ratio) yaitu rasio yang membandingkan jumlah dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui keselarasan teori yang digunakan dalam penelitian dan mengembangkan dengan menggunakan model-model sistematis dan/atau hipotesis yang berpengaruh dengan variabel yang digunakan. Menurut Sugiyono (2019) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kumulatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Teknik pengambilan

sempel menggunakan teknik purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang diperlukan dalam pemilihan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2021.
2. Perusahaan sektor infrastruktur yang secara berturut-turut terdaftar di BEI selama tahun 2017-2021.
3. Perusahaan sektor infrastruktur yang menyajikan dan mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2017-2021.
4. Perusahaan sektor infrastruktur yang laba secara berturut-turut selama periode 2017-2021.
5. Perusahaan infrastruktur yang mengeluarkan dividen selama periode 2017-2021.

ini mencakup beberapa kelompok berdasarkan klasifikasi infrastruktur dari BEI. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan melakukan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji asumsi klasik, uji analisis data panel dan pengujian hipotesis. Untuk memberikan bukti terkait dengan hipotesis yang sudah dibentuk dalam penelitian ini maka pengujian dilakukan menggunakan Eviews

Tabel 1. Kriteria Penarikan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Sektor Infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2021	57
2.	Perusahaan Sektor Infrastruktur yang secara berturut-turut terdaftar di BEI tahun selama tahun 2017-2021	-12
3.	Perusahaan sektor infrastruktur yang menyajikan dan mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2017-2021.	-4
4.	Perusahaan sektor infrastruktur yang laba secara berturut turut selama tahun 2017-2021.	-24
5.	Perusahaan infrastruktur yang membagikan dividen periode 2017-2021	-9
6.	Jumlah Perusahaan Sempel	8
7.	Tahun pengamatan 2017-2021	5
6.	Jumlah perusahaan sampel selama tahun pengamatan	40

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

Table 2. Statistik Deskripsi

	TOBINSQ	DER	Kep_Inst	DPR
<i>Mean</i>	0.871290	1.699426	0.682806	0.654526
<i>Median</i>	0.758877	1.140625	0.698214	0.556342
<i>Maximum</i>	2.903630	7.036151	0.903870	2.839277
<i>Minimum</i>	-0.109237	0.223529	0.488069	0.127268
<i>Std. Dev.</i>	0.791021	1.597155	0.129444	0.459222
<i>Skewness</i>	0.797334	2.027333	0.297168	2.831354
<i>Kurtosis</i>	2.684257	6.951771	1.902455	14.00338
<i>Jarque-Bera Probability</i>	4.404433	53.42803	2.596400	255.2346
	0.110558	0.000000	0.273023	0.000000
<i>Sum</i>	34.85161	67.97706	27.31222	26.18105

<i>Sum Sq. Dev.</i>	24.40287	99.48532	0.653470	8.224505
<i>Observations</i>	40	40	40	40

Dari tabel 2 terlihat bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan rasio *Tobin's Q* memiliki total rerata sebesar 0.871290 dengan standard deviasi sebesar 0.791021 sementara itu, struktur modal memiliki rerata sebesar 1.699426, kepemilikan institusional memiliki rerata sebesar 0.682806 sedangkan kebijakan dividen memiliki rerata sebesar 0.654526 dengan standard deviasi sebesar 1.597155, 0.129444, dan variabel yang terakhir, kebijakan dividen memiliki standard deviasi sebesar 0.459222.

Pengujian hipotesis

Pengujian asumsi klasik digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan program eviews dan telah memnuhi syarat yaitu data dalam penelitian ini normal serta tidak terjadi multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokolerasi.

Tabel 3. Uji Koefisien Determinasi

<i>R-squared</i>	0.233473	<i>Mean dependent var</i>	0.152720
<i>Adjusted R-squared</i>	0.169596	<i>S.D. dependent var</i>	0.377756
<i>S.E. of regression</i>	0.344236	<i>Sum squared resid</i>	4.265932
<i>F-statistic</i>	3.655025	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.179273
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.021293		

Berdasarkan tabel 3 diatas, hasil uji koefisien determinasi dengan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.169596 atau sebesar 16,95% hasil ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independent 16% sedangkan sisanya sebesar 84% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 4. Uji F

<i>R-squared</i>	0.233473	<i>Mean dependent var</i>	0.152720
<i>Adjusted R-squared</i>	0.169596	<i>S.D. dependent var</i>	0.377756
<i>S.E. of regression</i>	0.344236	<i>Sum squared resid</i>	4.265932
<i>F-statistic</i>	3.655025	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.179273
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.021293		

Berdasarkan tabel 4 di atas, menunjukkan bahwa nilai Prob (F-statistic) sebesar 0.021293. Artinya, nilai signifikansi F lebih kecil dari (0.05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independent secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan penelitian ini layak digunakan.

Tabel 5 Hasil Uji T

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	3.311319	1.455445	2.275126	0.0290
DER	-0.207151	0.072900	-2.841566	0.0073
Kep_Inst	-2.959019	2.063372	-1.434070	0.1602
DPR	-0.103215	0.152937	-0.674885	0.5041

Berdasarkan tabel 5 hasil pengujian diatas dapat diketahui bahwa Nilai Struktur modal sebesar 0.0073 yaitu lebih kecil dari 0,05. Nilai Kepemilikan Institusional sebesar 0.1602 dan nilai Kebijakan Dividen sebesar 0.5041 lebih besar dari 0,05.

PEMBAHASAN

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0073, berarti nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi (0.05). Oleh karena itu, variabel Struktur Modal berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan hipotesis pertama diterima. Hasil pemelitan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mary et al., 2019), (Yanti & Darmayanti, 2019), dan (Kusumawati & Rosady, 2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang tinggi selain memberikan dampak positif, juga dapat memberikan dampak negatif. Risiko yang dihadapi

perusahaan yang menggunakan utang yang tinggi pada modal perusahaan sangatlah tinggi. Utang yang tinggi, jika tidak dapat membuat perusahaan terancam pailit. Dampak positif dan negatif pada penggunaan utang suatu perusahaan membuat penggunaan utang tidak bisa dijadikan suatu pertimbangan dalam berinvestasi, sehingga pasar tidak perlu mempertimbangkan struktur modal dalam mengukur nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai probabilitas Kepemilikan Institusional sebesar 0.1602, berarti nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi (0.05). Oleh karena itu variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan hipotesis kedua ditolak. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lestari, 2017), (Wardhani et al., 2017), dan (L. S. Dewi & Abundanti, 2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keberadaan Kepemilikan Institusional bukanlah jaminan kinerja perusahaan semakin baik, sehingga pasar akan menganggap keberadaan Kepemilikan Institusional bukanlah faktor yang perlu mereka pertimbangkan dalam mengukur Nilai Perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai probabilitas Kebijakan dividen sebesar 0.5041, berarti nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi (0,05). Oleh karena itu variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan hipotesis ketiga ditolak. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putu et al., 2019), (Pangaribuan et al., 2019), dan (Nandita & Kusumawati, 2018) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Keberadaan Kebijakan Dividen bukanlah jaminan kinerja perusahaan semakin baik, sehingga investor akan menganggap keberadaan Kebijakan Dividen bukanlah faktor yang perlu mereka pertimbangkan dalam mengukur Nilai Perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Berdasarkan pembahasan yang sudah dilakukan di bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat ditarik untuk menjawab rumusan masalah adalah sebagai berikut:

1. Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

1. Pemilihan sampel tidak dilakukan secara acak tetapi dengan purposive sampling, yaitu hanya pada perusahaan sektor infrastruktur, sehingga temuan pada penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan 1 variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Total variabel yang digunakan pada penelitian kali ini hanya 3, sehingga mungkin saja terdapat beberapa faktor lain yang belum digunakan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian.

Saran

Dari keterbatasan – keterbatasan diatas maka untuk penelitian selanjutnya sebaiknya disarankan untuk:

1. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel baru yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang dapat memperluas pembahasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk memilih jenis industri yang lain, menambah sampel dan periode penelitian, sehingga akan memperoleh sampel yang lebih banyak dan waktu periode penelitian lebih panjang yang digunakan dalam penelitian, maka hasil penelitian akan lebih tepat

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwibowo, A. S. (2018). PENGARUH MANAJEMEN LABA, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(2), 203–222.
- Adiwibowo, A. S., Larasati, O., & Nurmala, P. (2020). PENGARUH FREE CASHF LOW DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN. *JRKA*, 7(2), 29–43.
- Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 658–667. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.640>
- Bisnis.com. (2022, March 14). Smartfren (FREN) Raih Kenaikan Pendapatan, tapi Masih Rugi 435 Miliar pada 2021. <https://M.Bisnis.Com/Amp/Read/20220314/192/1510258/Smartfren-Fren-Raih-Kenaikan-Pendapatan-Tapi-Masih-Rugi-435-Miliar-Pada-2021>.
- Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Ekadinanti, N. S., & Khairunnisa, S. E. (2020). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJEMEN, DAN LEVERAGE TERHADAP INTEGRITAS LAPORAN KEUANGAN (Studi Kasus Pada Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 –2018).
- Fairuz, A. A. (2017). Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Pasar, Inflasi Dan Kurs Terhadap Return Saham Syariah (Studi Pada Saham Syariah Yang Terdaftar Dalam Kelompok Issi Pada Sektor Industri Tahun 2011-2015).
- Herwanti, M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(1), 10. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i1.1878>
- Imam, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2). <https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2). <https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- katadata.co.id. (2022, October 7). IHSG Ditutup Anjlok 0,7% ke Level 7.026, Sektor Infrastruktur Lesu. <https://Katadata.Co.Id/Lavinda/Finansial/633ff3cdc2a1e/Ihsg-Ditutup-Anjlok-0-7-Ke-Level-7026-Sektor-Infrastruktur-Lesu>.
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2). <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Lestari. (2017). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2(S1), 293–306.
- Mary, H., Pratiwi, N., & Andromeda, D. (2019). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Struktur Modal Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EKOBISTEK*, 8(2), 24–31.
- Nandita, A., & Kusumawati, R. (2018). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, SIZEDAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*, 2, 189–199.

- Nugraha, N. M., Novan, D., Nugraha, S., & Sapitri, S. (2020). The Effect of Funding, Investment and Dividend Policies on Firm Value in the Manufacturing Industry Sectors. www.solidstatetechnology.us
- Nurmala, P., & Adiwibowo, A. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 5(2), 109–124. <https://doi.org/10.33021/jaaf.v%vi%i.1308>
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Pangaribuan, L. N., Susanti, E., Putri, J. A., Sembiring, L. D., Studi Akuntansi, P., Sultan Agung, S., & Utara, S. (2019). KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. <https://financial.ac.id/index.php/financial>
- Putu, I., Sintyana, H., Gede, L., & Artini, S. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7717–7745. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i2.p7>
- Sutanto, C., Purba, M. I., Gunawan, V., Jesslyn, & Lica, A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 135–146.
- Wardhani, T. S., Chandrarin, G., & Rahman, A. F. (2017). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan Pajak*, 1(2), 93–110.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297–2324.