

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2022-2024)

Rury Hidayatun Nikma

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Wijaya Putra

Email: ruryhidayatunn@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Sebanyak 10 perusahaan manufaktur menjadi sampel yang dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dengan total 30 observasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi. Keputusan investasi dibuat dengan menggunakan rasio CAPEX terhadap total aset, Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk menentukan struktur modal, dan Price to Book Value (PBV) digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai t-hitung sebesar -3.402 dan tingkat signifikansi sebesar 0,002 ($p < 0,05$). Koefisien negatif sebesar -38.608 menunjukkan bahwa terdapat fenomena overinvestment pada perusahaan manufaktur yang diteliti. Sebaliknya, struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan antara investasi dan nilai perusahaan, dengan nilai t-hitung sebesar 0,260 dan tingkat signifikansi sebesar 0,797 ($p > 0,05$). Temuan penelitian menunjukkan bahwa ada beberapa cara di mana peningkatan investasi justru menurunkan nilai perusahaan dan menunjukkan bahwa investasi yang boros terjadi di perusahaan manufaktur Indonesia. Hasil penelitian memberikan implikasi praktis bagi manajer untuk menilai efektivitas keputusan investasi dan fokus pada kualitas investasi, serta bagi investor untuk menganalisis efisiensi investasi bisnis dalam pengembangan keputusan.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Variabel Moderasi, Perusahaan Manufaktur

Article history

Received: Juli 2025

Reviewed: Juli 2025

Published: Juli 2025

Plagiarism checker no 886 Doi :
prefix doi :

10.8734/musytari.v1i2.359

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under
[a **creative commons**
attribution-noncommercial
4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai bagi investor. Ketika nilai saham suatu perusahaan naik, maka nilai saham yang diperdagangkan juga ikut naik (Priyatama & Pratini, 2021). Di pasar Indonesia, valuasi perusahaan yang optimal menjadi tujuan strategis bagi perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang menunjukkan bahwa sektor manufaktur memiliki peran krusial dalam pembangunan ekonomi negara.

Salah satu faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasinya. Keputusan investasi yang tepat akan meningkatkan umur perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak positif pada nilainya (Ani, 2016). Namun, hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan tidak selalu linier karena dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal.

Struktur modal, sebagai gabungan utang dan ekuitas dalam transformasi bisnis, memiliki keunggulan strategis dalam menentukan efektivitas keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dengan memanfaatkan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat menekan biaya modal dan memperkuat profitabilitas, sehingga keputusan investasi menjadi lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Sri astiti & Darmayanti, 2022). Dalam praktiknya, keberadaan pajak, biaya kebangkrutan, dan simetri informasi menciptakan struktur modal yang menjadi variabel krusial. Struktur modal ini dapat memoderasi hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan.

Beberapa studi empiris memberikan berbagai hasil tentang dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan (Munarwati, 2022) keputusan investasi terbukti mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan nilai perusahaan khususnya bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sebaliknya, penelitian oleh (Dewi, 2019) menunjukkan bahwa keputusan investasi dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan jika tidak dibuat sesuai dengan praktik kerja yang efisien.

Dalam konteks struktur modal sebagai variabel moderasi, (Sartini & Purbawangsa, 2014) mengembangkan gagasan bahwa suatu perusahaan akan memiliki sumber arus kas berdasarkan hierarki tertentu, dimulai dari arus kas internal, diikuti oleh utang, dan terakhir, penutupan saham baru. Menurut (Munawarti, 2018) Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan efektivitas keputusan investasi dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan, khususnya bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sektor manufaktur dicirikan oleh kompleksitas dan variabilitas pilihan investasi, di mana model bisnis ini mendorong investasi yang signifikan, baik dalam bentuk tetap maupun modal kerja. Oleh karena itu, keputusan investasi dan struktur modal cukup penting dalam menentukan nilai perusahaan (Munawarti, 2018). Oleh karena itu, mengoptimalkan keputusan investasi dan struktur modal menjadi lebih penting ketika produsen menghadapi tantangan signifikan pada tahun 2022-2024, mulai dari pandemi COVID-19, penerapan beberapa kebijakan industrialisasi pemerintah.

Sektor manufaktur dicirikan oleh kompleksitas dalam pilihan investasi model bisnis ini mendorong investasi yang signifikan, baik dalam bentuk tetap maupun modal kerja. Oleh karena itu, keputusan investasi dan struktur modal sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan (Munawarti, 2018). Hal ini menjadi semakin krusial mengingat produsen Indonesia menghadapi tantangan signifikan pada tahun 2022-2024, mulai dari pandemi COVID-19 hingga regulasi industrialisasi dan masalah koordinasi antar lembaga.

KAJIAN TEORI

Agency Theory

Teori keagenan Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan antara pemilik perusahaan (principal) dan manajer (agen) didasarkan pada hukum kontrak dan konflik karena masing-masing pihak mempunyai kepentingan pribadi. Teori ini berasumsi bahwa setiap individu memiliki kepentingan diri sendiri sehingga menimbulkan konflik antara principal dan agent yang dikenal dengan istilah agency problem (Hendrastuti & Harahap, 2023). Dalam konteks struktur modal, teori keagenan menjelaskan bagaimana konflik antara investor, manajer, dan kreditor dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Biaya keagenan muncul sebagai akibat dari

hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen, yang membutuhkan mekanisme pengikatan dan pemantauan untuk mengurangi konflik utama.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), terdapat tiga jenis biaya keagenan, yaitu: kerugian residual, biaya ikatan, dan biaya pengawasan. Biaya pengawasan merupakan biaya yang ditetapkan oleh prinsipal untuk mengawasi kinerja agen. Biaya ikatan merupakan biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk memastikan bahwa mereka tidak akan melanggar prinsip. Sebaliknya, kerugian residual merupakan akibat dari keputusan agen yang tidak optimal bagi prinsipal (Priantaka & Dewayanto, 2019).

Terkait dengan keputusan investasi dan nilai perusahaan, teori keagenan menjelaskan bahwa manajer mungkin membuat investasi yang kurang ideal karena risiko moral. Manajemen mungkin memilih proyek investasi yang menguntungkan mereka secara pribadi tetapi tidak memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk mengurangi biaya keagenan ini, investor dapat menggunakan mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif dan struktur modal yang optimal. Trade Off Theory

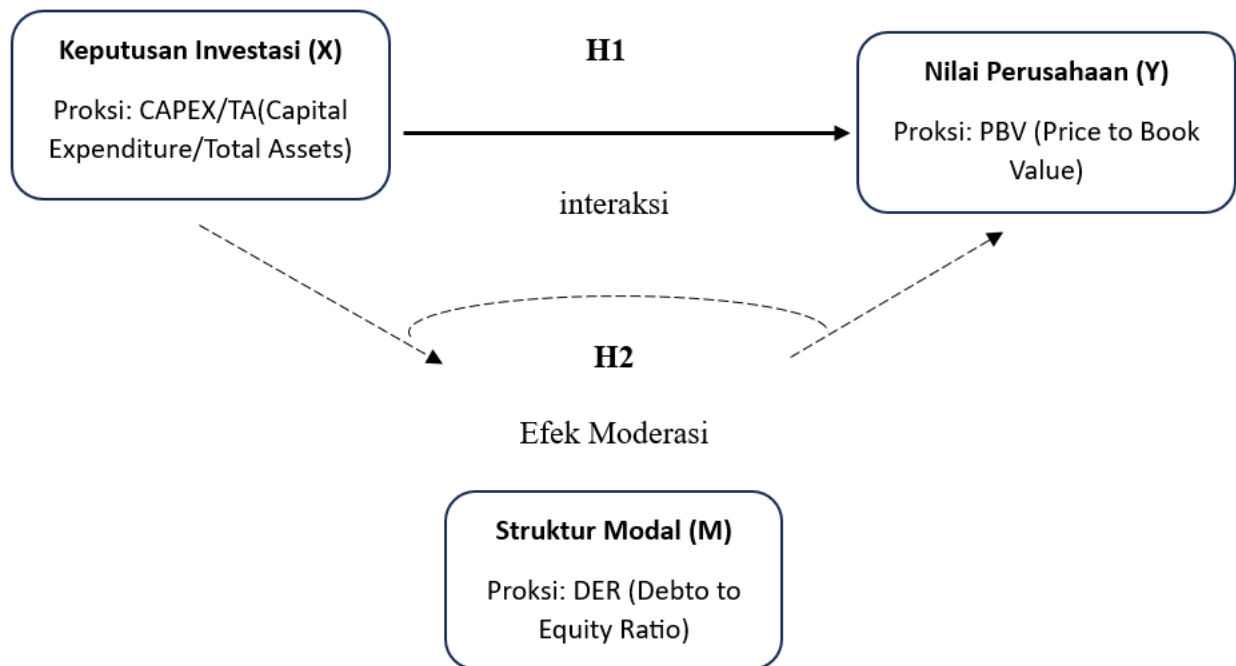
Myers (1984) mengembangkan Teori Trade Off sebagai perluasan dari teori struktur modal Modigliani dan Miller. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan mencari struktur modal optimal dengan menyeimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang. Ketika ada manfaat dari penggunaan utang, seperti perisai pajak, disertai risiko, seperti biaya kebangkrutan dan biaya keagenan, maka terciptalah struktur modal yang optimal (Priantaka & Dewayanto, 2019). Menurut Teori Trade Off, manfaat utang meliputi perisai pajak karena bunga utang dapat mengurangi beban pajak perusahaan, serta fleksibilitas pendanaan yang memberikan perusahaan akses ke sumber modal eksternal. Namun, penggunaan utang juga menimbulkan biaya seperti biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan yang dapat menurunkan nilai perusahaan jika hutang berlebihan.

Menurut teori trade-off, perusahaan akan meningkatkan penggunaan utangnya hingga mencapai tingkat optimal, di mana manfaat marjinal utang sama dengan biaya marjinalnya. Setelah tingkat optimal tercapai, nilai perusahaan akan menurun karena kesulitan keuangan dan biaya agensi yang lebih tinggi daripada manfaat perlindungan pajak (MUTAMIMAH & RITA, 2009). Terkait dengan keputusan investasi, Teori Trade Off menjelaskan bahwa struktur modal yang ideal akan memengaruhi kemampuan perusahaan untuk mengelola proyek investasi yang menguntungkan. Perusahaan dengan struktur modal yang tepat akan memiliki biaya modal yang wajar, yang memungkinkannya untuk berinvestasi pada lebih banyak proyek dengan nilai sekarang bersih yang positif. Hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan dapat memanfaatkan peluang investasi yang tersedia secara maksimal (Brealey et al., 1970).

Teori Trade Off juga menjelaskan bahwa perusahaan dengan aset berwujud yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak utang karena aset berwujud dapat dijadikan jaminan utang. Sebaliknya, perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih sedikit untuk menghindari biaya kesulitan keuangan yang tinggi (TITMAN & WESSELS, 1988).

KERANGKA PIKIRAN

Kerangka pikiran dalam penelitian ini dibangun berdasarkan kajian teoritis dan empiris yang menunjukkan adanya pengaruh keputusan investasi dan keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan, dengan struktur modal sebagai variabel moderasi.



Gambar 1. Kerangka Pikiran

Hipotesis penelitian:

H1: Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2: Struktur modal memoderasi pengaruh Keputusan terhadap nilai perusahaan

Hasil H1 diterima (signifikan negatif), H2 ditolak (tidak signifikan)

Pengembangan Hipotesis

Hubungan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu faktor kunci yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasinya. Menurut Investment Opportunity Set Theory (Myers, 1977), perusahaan dengan peluang investasi yang menguntungkan akan dinilai lebih tinggi oleh investor karena potensi pertumbuhan waktu yang eksponensial. Keputusan investasi yang tepat akan meningkatkan periode kas depan perusahaan, yang akan meningkatkan nilainya. Indikator keputusan investasi, seperti belanja modal (CAPEX) dan nilai pasar terhadap nilai buku aset (MBVA), mencerminkan komitmen perusahaan untuk berinvestasi dalam pertumbuhan. Semakin banyak investasi yang dilakukan perusahaan, semakin banyak peluang untuk meningkatkan nilai perusahaan (Fama & French, 1998).

Keputusan investasi yang optimal akan menghasilkan Net Present Value (NPV) yang positif, yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Berinvestasi pada aset produktif seperti mesin, teknologi, dan infrastruktur akan meningkatkan kapasitas produksi dan efisiensi operasional perusahaan. Hal ini pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas dan arus kas perusahaan, yang akan berperan penting dalam pertumbuhan nilai perusahaan.

Penelitian empiris yang dilakukan oleh (Mardiyati et al., 2015) pada sektor manufaktur perusahaan barang konsumsi di BEI menunjukkan bahwa keputusan investasi pada aset tetap memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut juga dilaporkan dalam penelitian oleh (Aldila Cahya Ningrum, Anisa Aulia Jannah, 2024) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat investasi yang tinggi secara konsisten memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

H1: Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Peran Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi

Struktur modal tidak hanya memiliki dampak diam-diam terhadap nilai perusahaan, tetapi juga dapat memoderasi hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Menurut teori trade-off, bisnis dengan struktur modal yang berbeda akan memiliki respons yang berbeda terhadap keputusan investasi.

Moderasi Struktur Modal terhadap Keputusan Investasi

Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi mungkin mengalami masalah underinvestment, ketika perusahaan gagal mempertimbangkan proyek investasi yang menguntungkan karena keuntungan akan diperoleh oleh pemberi pinjaman (Myers, 1977). Fenomena ini terjadi karena pemegang saham menanggung seluruh biaya investasi namun hanya memperoleh sebagian dari keuntungan, sementara sisanya akan dinikmati oleh kreditur melalui pengurangan risiko default.

Sebaliknya, perusahaan dengan leverage yang lebih rendah memiliki lebih banyak fleksibilitas dalam melakukan investasi, sehingga dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan akan lebih tinggi. Perusahaan dengan struktur modal yang optimal dapat memanfaatkan tax shield dari hutang tanpa mengalami financial distress yang berlebihan, sehingga keputusan investasi dapat dilakukan secara optimal.

Struktur modal juga dapat memengaruhi biaya modal perusahaan, yang merupakan ambang batas yang digunakan untuk menghitung keterlambatan investasi. Bisnis dengan struktur modal yang ideal akan memiliki biaya modal yang lebih menguntungkan, sehingga menghasilkan lebih banyak proyek investasi dengan nilai bersih sekarang yang positif. Hal ini akan meningkatkan dampak positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Moderasi Berdasarkan Tingkat Leverage

Menurut Trade-Off Theory, dampak struktur modal dapat bervariasi tergantung pada tingkat utang perusahaan:

1. Bisnis dengan leverage rendah: Memiliki fleksibilitas untuk berinvestasi, namun tidak dapat memanfaatkan sepenuhnya perlindungan pajak dari utang, sehingga potensi moderasi struktur modal belum maksimal.
2. Bisnis dengan leverage tinggi: Menghadapi masalah underinvestment dan meningkatnya biaya financial distress, sehingga struktur modal cenderung memperlemah hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan.
3. Bisnis dengan leverage optimal: Mencapai keseimbangan antara manfaat pajak dan biaya kesulitan keuangan sehingga struktur modal dapat membangun hubungan positif antara investasi dan nilai perusahaan dengan cara yang paling efisien.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mohammad et al., 2023), struktur modal dapat memoderasi hubungan antara investasi dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur Indonesia. Temuan penelitian menunjukkan bahwa untuk perusahaan dengan leverage sedang, dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan lebih tinggi daripada yang memiliki leverage yang terlalu tinggi atau rendah.

Menurut penelitian (Oktiwiati & Nurhayati, 2020), struktur modal yang ideal dapat meningkatkan efektivitas keputusan investasi dalam menentukan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi pada proyek dengan biaya modal yang minimal.

H2: Struktur modal memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yaitu:

1. Keputusan Investasi (X)
Keputusan Investasi diukur menggunakan Rasio Belanja Modal terhadap Total Aset (CAPEX/TA), yang merupakan rasio belanja modal terhadap total asset perusahaan

2. Struktur Modal (M)

Struktur Modal berfungsi sebagai variabel intervening yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER)

3. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai suatu perusahaan dinilai menggunakan indikator Price to Book Value (PBV), yang menggunakan rasio antara harga sahamnya dan nilai buku perusahaan

Tabel 1. Variabel dan Indikator Pengukuran

Variabel	Jenis	Indikator Pengukuran
Keputusan Investasi	Independen	CAPEX/ Total Assets
Struktur Modal	Moderasi	Debt to Equity Ratio (DER)
Nilai Perusahaan	Dependen	Price to Book Value (PBV)

METODE PENELITIAN**Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022-2024.

Justifikasi pemilihan populasi:

1. Perusahaan manufaktur dipilih karena memiliki karakteristik struktur modal yang kompleks dan beragam keputusan investasi serta keuangan
2. Periode 2022-2024 memberikan data terkini dan mencakup kondisi ekonomi saat pandemi
3. Perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki transparansi dan kelengkapan data keuangan yang baik

Penelitian ini menggunakan sampel 10 perusahaan manufaktur dengan total sebanyak 30 data yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024, Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan purposive sampling yang telah diterapkan, yaitu perusahaan konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan, perusahaan memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan terkait seluruh variabel penelitian, yaitu keputusan investasi, struktur modal, dan nilai perusahaan. Berikut ialah data 10 perusahaan tersebut

Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ASII	Astra International Tbk
2	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
3	INDF	Indofood Sukses Makmur
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk
6	HMSP	HM Sampoerna Tbk
7	GGRM	Gudang Garam Tbk
8	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
9	KAEF	Kimia Farma Tbk
10	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk

Teknik Pengumpulan Data:

1. Data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan
2. Data diperoleh dari website resmi BEI, dan website perusahaan
3. Data pasar saham dari platform keuangan terpercaya

Metode Analisis

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi moderasi untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. Pendekatan Kuantitatif dipilih karena penelitian ini

bertujuan untuk menguji hubungan kausal antar variabel yang dapat diukur secara numerik dan dianalisis menggunakan teknik statistik. Data yang digunakan berupa data panel yang menggabungkan data cross-section (10 perusahaan) dengan data time series (periode 2022-2024).

Untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan model regresi linear sederhana yang menggambarkan hubungan langsung antara variabel independen dan dependen.

$$PBV = \alpha + B_1(CAPEX/TA) + \varepsilon$$

Untuk menguji peran struktur modal sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan.

$$PBV = \alpha + B_1(CAPEX/TA) + B_2(DER) + B_3(CAPEX/TA \times DER) + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV = Price to Book Value (Nilai Perusahaan)

α = Konstanta

B_1 = Koefisien keputusan investasi

CAPEX/TA = Keputusan Investasi

DER = Debt to Equity Ratio (Struktur Modal)

ε = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), uji koefisien determinasi (R^2), uji simultanitas (uji F), dan uji parsial (uji t), disajikan dalam penelitian ini pada bagian hasil dan pembahasan.

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif terhadap 30 observasi yang terdiri dari 10 perusahaan manufaktur selama periode 2022-2024, berikut ini merupakan gambaran karakteristik data penelitian. Variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan rasio CAPEX terhadap total aset menunjukkan nilai rata-rata sebesar 7,95% dengan rentang antara 4% hingga 16%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur dalam sampel penelitian cenderung mengalokasikan sekitar 8% dari total asetnya untuk keperluan belanja modal.

Variabel struktur modal yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) memperlihatkan nilai rata-rata 0,88 dengan rentang dari 0,18 hingga 2,45. Angka ini menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan sampel memiliki komposisi hutang yang relatif moderat dibandingkan ekuitasnya. Sementara itu, nilai perusahaan yang direpresentasikan melalui Price to Book Value (PBV) menunjukkan rata-rata 3,51 dengan variasi yang cukup luas antara 0,95 hingga 8,45, menunjukkan adanya perbedaan nilai pasar yang signifikan antar perusahaan dalam sampel.

Tabel 3. Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAPEX	30	.04	.16	.0795	.02948
DER	30	.18	2.45	.8790	.67129
PBV	30	.95	8.45	3.5067	2.10445
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Data diolah dengan software IBM SPSS 31

Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov menghasilkan yang menunjukkan nilai signifikansi 0,079 > 0,05. Hasil menunjukkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Hasil ini berdasarkan uji signifikansi Monte Carlo, yang menunjukkan tingkat signifikansi

ISSN: 3025-9495

0,078 dengan interval kepercayaan 99%. Asumsi kenormalan ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan telah melampaui ambang batas untuk analisis yang lebih menyeluruh.

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.72595670
Most Extreme Differences	Absolute	.151
	Positive	.151
	Negative	-.089
Test Statistic		.151
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.079
Monte Carlo Sig. (2-Sig. tailed) ^d	99% Confidence Interval Lower Bound	.071
	Upper Bound	.084

Sumber : Data diolah dengan software IBM SPSS 31

Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa setiap variabel bebas memiliki VIF sebesar $1.100 < 10$ dan toleransi sebesar $0,909 > 0,10$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dan struktur modal tidak memiliki korelasi yang tinggi, sehingga dapat digunakan bersama-sama dalam suatu model regresi tanpa menimbulkan bias pada estimasi koefisien.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a				Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			Tolerance	VIF
Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.		
1	(Constant)	6.370		6.576	<.001		
	CAPEX	-42.830	-.600	-3.624	.001	.909	1.100
	DER	.615	.196	1.184	.247	.909	1.100

Sumber : Data diolah dengan software IBM SPSS 31

Uji Heteroskedastisitas

Dengan menggunakan uji Glejser, analisis heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel CAPEX memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,793 > 0,05$, sedangkan variabel DER memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,816 > 0,05$, menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas pada variabel DER. Hasil ini menunjukkan bahwa varians residual untuk variabel DER juga bersifat homoskedastis. Dengan demikian, asumsi homoskedastisitas terpenuhi, sehingga hasil regresi dapat diinterpretasikan dengan baik tanpa perlu melakukan penyesuaian atau transformasi data untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.
1	(Constant)	1.613	.531		3.038	.005
	CAPEX	-1.712	6.475	-.053	-.264	.793
	DER	-.067	.284	-.047	-.236	.816

Sumber : Data diolah dengan software IBM SPSS 31

Uji Autokorelasi

Berdasarkan uji Durbin-Watson, diperoleh statistik sebesar 1,573 pada rentang $dU < d < 4-dU$ ($1,5367 < 1,573 < 2,4633$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa model tersebut berbasis autokorelasi, yang berarti tidak terdapat korelasi serial antar residual. Asumsi ini memperkuat validitas model dalam menghasilkan estimasi yang efisien.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.663 ^a	.440	.373	1.67717	1.573

Uji koefisien Determinasi (R^2)

Dari kedua tabel Model Summary di atas dapat disimpulkan bahwa model 1 memiliki nilai R^2 sekitar 0,292 atau setara dengan 29,2%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel CAPEX dapat menjelaskan perbedaan variabel dependen sebesar 29,2%, sedangkan faktor lain di luar model itu sendiri menjelaskan perbedaan yang cukup besar yaitu 70,8%.

Sebaliknya, kenaikan nilai R^2 model kedua sebesar 0,294 atau 29,4%, yang menunjukkan bahwa kombinasi CAPEX dan CAPEX*DER hanya memberikan peningkatan yang sangat kecil pada kemampuan model untuk menjelaskan variabel dependen, yaitu sekitar 0,2% (dari 29,2% menjadi 29,4%). Hal ini menunjukkan bahwa moderasi variabel CAPEX*DER tidak berkontribusi secara signifikan terhadap peningkatan kemampuan prediksi model.

Tabel 8. Hasil Uji koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.541 ^a	.292	.267	1.80154

Sumber : Data diolah dengan software IBM SPSS 31

Tabel 9. Hasil Uji koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.542 ^a	.294	.242	1.83230

Sumber : Data diolah dengan software IBM SPSS 31

Uji F (F-test)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 11,572 dengan tingkat signifikansi 0,002. Pada tingkat signifikansi 5%, nilai F tabel dengan (df)1 dan 28 adalah 4,20. Mengingat bahwa F hitung ($11,572 > F$ tabel (4,20) dan nilai signifikansi ($0,002 < \alpha$ (0,05),

maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut banyak digunakan dan variabel keputusan investasi dapat menjelaskan secara signifikan variasi nilai perusahaan. Dengan tingkat signifikansi 0,0009, Nilai F hitung sebesar 5,627. F hitung (5,627) > F tabel (3,33) dan nilai signifikansi (0,009) < α (0,05) menunjukkan bahwa model dengan variabel moderasi juga layak untuk digunakan.

Tabel 10. Hasil Uji F ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	37.558	1	37.558	11.572	.002 ^b
	Residual	90.875	28	3.246		
	Total	128.433	29			

Sumber : Data diolah dengan software IBM SPSS 31

Tabel 11. Hasil Uji F ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	37.785	2	18.893	5.627	.009 ^b
	Residual	90.648	27	3.357		
	Total	128.433	29			

Sumber : Data diolah dengan software IBM SPSS 31

Uji T (t-test)

Berdasarkan hasil uji T, variabel keputusan investasi (CAPEX) memiliki t hitung sebesar -3.402 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.002. Karena tingkat signifikansi sebesar 0.002 lebih kecil dari alpha sebesar 0.05, maka secara statistik variabel keputusan investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar -38.608 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit pada rasio modal belanja terhadap total aset akan menghasilkan Price to Book Value sebesar 38.608 satuan. Meskipun terdapat korelasi negatif yang berbeda dengan prediksi teori awal, namun secara statistik menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan, sehingga **Hipotesis 1 diterima**.

Kedua hipotesis tersebut diuji menggunakan analisis regresi moderat untuk melihat apakah struktur modal dapat memoderasi hubungan antara keputusan investasi dan valuasi bisnis. Dalam model moderasi ini, variabel interaksi (CAPEX*DER), yang merupakan korelasi antara keputusan investasi dan struktur modal, memiliki nilai t sebesar 0,260 dengan tingkat signifikansi 0,797. Karena tingkat signifikansi 0,797 lebih tinggi dari alpha 0,05, variabel moderasi tidak secara signifikan mempengaruhi hubungan antara sentimen investasi dan valuasi perusahaan. Koefisien interaksi, yang sebesar 1,458, juga menunjukkan bahwa efek moderasi yang ada sangat lemah dan tidak signifikan. Dengan demikian, **Hipotesis 2 ditolak** karena struktur modal memoderasi dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Tabel 11. Hasil Uji T Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.
1	(Constant)	6.575	.960		6.849	<.001
	CAPEX	-38.608	11.349	-.541	-3.402	.002

Sumber : Data diolah dengan software IBM SPSS 31

Tabel 12. Hasil Uji T

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	6.695	1.080		6.198	<,001
	CAPEX	-41.507	16.045	-.581	-2.587	.015
	CAPEX*DER	1.458	5.604	.058	.260	.797

Sumber : Data diolah dengan software IBM SPSS 31

KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022-2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi yang didasarkan pada rasio CAPEX berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan t-hitung sebesar -3,402 dan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Namun, korelasi negatif dengan koefisien determinasi sebesar -38,608 menunjukkan adanya fenomena overinvestment. Dengan kata lain, struktur modal yang diperoleh dari DER tidak mampu memoderasi hubungan yang dimaksud, terbukti dari nilai t sebesar 0,260 dengan signifikansi, dengan nilai signifikansi 0,797, yang menunjukkan tidak signifikan sehingga hipotesis ditolak.

Secara teoritis, penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan antara teori dan praktik. Menurut Teori Agency, seorang manajer dapat membuat keputusan investasi yang tidak optimal, yang dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan. Implikasi praktis dari konsep ini sangat penting bagi manajemen dan investor, manajemen harus memprioritaskan kualitas investasi daripada kuantitas investasi modal dan memperkuat pengawasan internal untuk mendeteksi investasi yang berlebihan. Investor perlu lebih kritis ketika mengevaluasi efisiensi investasi bisnis karena pertumbuhan modal belanja belum sepenuhnya memperhitungkan prospek yang baik.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, seperti ukuran sampel yang kecil, jangka waktu yang singkat, dan penggunaan indikator tunggal untuk setiap variabel. Namun, dalam arti akademis dan praktis, penelitian ini juga memberikan kontribusi yang signifikan untuk memahami hubungan antara keputusan investasi dan nilai bisnis. Penelitian mendatang disarankan untuk memperluas cakupan sampel dan periode, serta meningkatkan analisis dan variabel kontrol yang lebih kompleks. Secara keseluruhan, temuan studi ini berguna dalam mengembangkan strategi investasi yang lebih efektif dari waktu ke waktu, terutama dalam konteks pasar Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Aldila Cahya Ningrum. Anisa Aulia Jannah, H. dan N. (2024). *Pengaruh Keputusan Investasi , Leverage , Kebijakan Dividen , Growth Opportunity , Likuiditas , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Idx30*. June, 1-14.

Ani., F. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, 2(1), 64-88.

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (1970). *Corporate Finance TWELFTH EDITION* Richard A. Brealey.

Dewi, L. G. N. (2019). Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi Pengaruh keputusan investasi , struktur modal , profitabilitas , dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Journal Homepage:Ejournal.Widyamataram.Ac.Id/Index.Php/J.Mae*, 2(1), 1-11.

Fajriatul Munarwati. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI

- TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Profita: Kajian Ilmiah Akuntansi*, 10(7), 1-14.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1998). Value versus growth: The international evidence. *Journal of Finance*, 53(6), 1975-1999. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00080>
- Hendrastuti, R., & Harahap, R. F. (2023). Agency theory: Review of the theory and current research. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 10(1), 85. <https://doi.org/10.17977/um004v10i12023p085>
- Mardiyati, U., Abrar, M., & Ahmad, G. N. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1), 417-439. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.006.1.05>
- Mohammad, W., Lusiana, C., Nur Azizah, S., & Mahdi, M. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 1(1), 44-52. <https://doi.org/10.59407/jakpt.v1i1.86>
- Munawarti, F. (2018). *Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) SKRIPSI* (Vol. 4, Issue 2).
- MUTAMIMAH, M., & RITA, R. (2009). Keputusan Pendanaan : Pendekatan Trade-Off Theory Dan Pecking Order Theory. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 241. <https://doi.org/10.30659/ekobis.10.1.241-249>
- Oktiwiati, E. Dela, & Nurhayati, M. (2020). The Effect Of Profitability, Capital Structure, And Investment Decisions On Company Value (In The Pharmacy Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2013-2017). *Mix: Journal Of Management Scientific*, 10(2), 196.
- Priantaka, I. K., & Dewayanto, T. (2019). Struktur kepemilikan, dewan komisaris, dan pengungkapan pengendalian internal. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1-13.
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 100. <https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>
- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 81-91.
- Sri astiti, P. W., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(6), 1151. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i06.p05>
- Sutrisno, S. (2016). Struktur modal: Faktor penentu dan pengaruhnya pada nilai perusahaan. *Jurnal Siasat Bisnis*, 20(1), 79-89. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol20.iss1.art7>
- TITMAN, S., & WESSELS, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *The Journal of Finance*, 43(1), 1-19. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1988.tb02585.x>