

# PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan KOMPAS100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2021-2023)

Yolanda Agneta Muljono, Abdul Rohman<sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

## ABSTRACT

*This study aims to determine how the simultaneous and partial influence of capital structure (DER), company size (SZE), investment decisions (PER), and dividend policy (DPR) on company value (PBV). The independent variables analyzed include capital structure (Debt to Equity Ratio), company size (Ln total assets), investment decisions (Price Earnings Ratio), and dividend policy (Dividend Payout Ratio), while the dependent variable is company value as measured by the Price Book Value (PBV) proxy.*

*This study uses quantitative data. The research method used in this study is purposive sampling. Secondary data used in this study were obtained from the Bloomberg Terminal database, company annual reports, and company annual financial reports. The samples used in this study were companies included in the KOMPAS100 index and listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021-2023. Based on the established criteria, the final sample size was 117 research samples with 43 companies after removing outliers. Data analysis was conducted using the multiple linear regression analysis method using Statistical Product and Service Solutions (SPSS) 27 software.*

*Based on the results of the regression analysis carried out, it can be concluded that the variables of capital structure, company size, investment decisions, and dividend policy have a positive and significant influence on company value. This finding indicates that internal company factors are important in increasing the market perception of company value.*

*Keywords: Firm value, capital structure, company size, investment decisions, and dividend policy*

## PENDAHULUAN

Setiap entitas bisnis senantiasa berambisi untuk meningkatkan nilai yang dimilikinya, yang tercermin dari kinerja operasional dan strategi keuangan yang diterapkan di pasar (Ponto *et al.*, 2024). Nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya menjadi indikator keberhasilan operasional, tetapi juga menggambarkan kepercayaan dan pandangan optimis investor terhadap prospek perusahaan ke depan. Perusahaan yang mampu menunjukkan pertumbuhan yang konsisten, pengelolaan yang transparan, dan inovasi yang relevan akan mampu menarik minat investor serta memperkuat posisi perusahaan dengan keunggulan kompetitifnya.

Namun, dalam kenyataannya, pencapaian nilai perusahaan yang optimal tidak selalu berjalan mulus. Hal ini tercermin dari kondisi aktual di pasar, seperti yang terlihat pada kinerja beberapa perusahaan dalam indeks KOMPAS100 yang mengalami tekanan sehingga harga saham mengalami penurunan per tanggal 4 Desember 2024. Sebagai contoh, harga saham PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) menurun 15% YtD, PT Aneka Tambang Tbk

---

<sup>1</sup> Corresponding author

(ANTM) yang merosot sebesar 15,56% YtD, PT Global Mediacom Tbk (BMTR) turun 27,78% YtD, PT Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK) menurun 9,40% YtD, dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM) merosot tajam 35,82% YtD.

Di sisi lain, peningkatan jumlah investor di pasar modal Indonesia menunjukkan potensi pemulihan dan pertumbuhan ke depan. Di Indonesia, perkembangan pasar modal telah menunjukkan peningkatan signifikan dalam jumlah investor. Pada bulan Oktober 2024, jumlah total investor pasar modal Indonesia mencapai 14,3 juta orang. Dari jumlah tersebut, sebanyak 6,2 juta merupakan investor saham dan sekitar 605 ribu investor tercatat sebagai investor aktif yang bertransaksi secara bulanan (+55,85% YoY). Peningkatan ini mencerminkan optimisme pasar dan minat investor terhadap saham. Hal ini dapat berefek positif bagi nilai perusahaan karena adanya peningkatan investor yang terlibat dalam perdagangan saham dapat mendorong apresiasi harga saham (Wermers, 2019).

Dengan semakin banyaknya investor, perusahaan perlu memperhatikan kinerja mereka dapat mempengaruhi keputusan investasi dan persepsi pasar yang semakin dinamis. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai pasar demi mengoptimalkan keuntungan bagi para pemegang saham melalui pengambilan keputusan tepat dalam struktur modal dan kebijakan pembagian dividen (Jensen, 2024). Nilai perusahaan dijadikan tolok ukur utama dalam pengambilan keputusan investasi, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti struktur modal, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen.

Menurut Alfianita & Santosa (2022), struktur modal mencerminkan kombinasi dana pinjaman dan modal sendiri dalam pembiayaan perusahaan. Perusahaan besar seringkali lebih mengandalkan utang sebagai sumber modal karena dinilai mampu memberikan kepercayaan kepada kreditur terkait kemampuan pelunasan kewajiban, termasuk saat menghadapi risiko likuiditas. Akan tetapi, tingginya proporsi utang juga mengakibatkan meningkatnya beban bunga serta beban pembayaran angsuran yang harus ditanggung perusahaan. Kondisi ini berpotensi meningkatkan risiko gagal bayar jika arus kas tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban finansial. Perusahaan perlu mengelola struktur modal karena keputusan yang kurang tepat dapat mengganggu finansial jangka panjang.

Ukuran perusahaan umumnya ditentukan dari seberapa besar aset yang dimiliki yang menjadi pembeda utama antara perusahaan berskala besar dan kecil. Perusahaan besar memiliki kemudahan dalam menjalin kepercayaan dengan kreditur, memperoleh pendanaan, dan efisiensi skala ekonomi yang mendukung operasional dan ekspansi bisnis. Hal ini membuat perusahaan besar lebih kompetitif dalam pasar dan membuka peluang dalam mencapai hasil optimal (Pratomo & Shanti, 2024). Sebaliknya, perusahaan kecil menghadapi keterbatasan dalam hal sumber daya pendukung produksi dan akses terhadap pendanaan eksternal yang menghambat pertumbuhan perusahaan (Muzayin & Trisnawati, 2022).

Keputusan investasi berkaitan dengan strategi entitas dalam mendistribusikan sumber daya finansial, baik internal maupun eksternal guna mendukung pencapaian tujuan jangka pendek atau panjang (Bon & Hartoko, 2022). Strategi investasi yang tepat mampu membuka potensi pertumbuhan profit di masa mendatang dan mendukung ekspansi perusahaan yang dapat meningkatkan harga saham. Ketika ekspansi berjalan efektif, maka secara tidak langsung akan mendorong harga saham perusahaan yang berimbas positif pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan guna menghasilkan keuntungan berkelanjutan yang mempengaruhi keputusan investasi mereka.

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembagian laba kepada pemegang saham, baik dalam bentuk tunai maupun saham (Dang *et al.*, 2021). Para pemegang saham lebih menginginkan *cash dividend* karena memberikan kepastian pendapatan langsung sehingga mengurangi tingkat ketidakpastian terkait investasi mereka. Pemilihan bentuk dividen berkaitan erat dengan kebijakan dividen yang dirumuskan oleh manajemen perusahaan sesuai dengan kondisi keuangan dan strategi bisnis (Wuisan *et al.*, 2018). Sebelum memutuskan untuk membagikan dividen, perusahaan perlu memastikan ketersediaan dana.

Perusahaan yang lebih memilih untuk membagikan dividen tunai menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang memadai pada saat pembayaran kepada investor.

Oleh karena itu, penelitian ini dirancang untuk meneliti mengisi celah dari studi sebelumnya terkait pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dianalisis dengan menggunakan populasi KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023.

## **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

Bagian ini menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian, dan pengembangan hipotesis penelitian.

### ***Signaling Theory***

*Signaling theory* yang dikemukakan oleh Michael Spence (1973) dalam *Job Market Signalling*, menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan sinyal kepada pasar untuk mengatasi asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal seperti investor atau kreditor. Ketidakpastian akibat informasi yang tidak seimbang mendorong perusahaan untuk mengomunikasikan kondisi internal dan prospek masa depan melalui berbagai sinyal, seperti laporan keuangan atau keputusan investasi (Bon & Hartoko, 2022; Agung *et al.*, 2021).

Perusahaan dengan kinerja dan kualitas tinggi cenderung memberikan sinyal positif untuk membedakan diri dari perusahaan dengan kualitas rendah. Perusahaan besar, dengan sumber daya dan stabilitas yang lebih tinggi, sering dipersepsikan memiliki prospek yang lebih menjanjikan, sementara perusahaan kecil cenderung dianggap lebih berisiko meskipun memiliki potensi pertumbuhan (Muzayin & Trisnawati, 2022).

Agar efektif, sinyal harus jelas, unik, dan sulit ditiru oleh perusahaan lain yang kualitasnya lebih rendah. Sinyal ini membantu meningkatkan persepsi positif pasar dan kepercayaan investor. Keputusan strategis seperti investasi juga menjadi sarana penting dalam mengomunikasikan sinyal positif yang mencerminkan prospek dan kredibilitas perusahaan di tengah ketidakpastian pasar (Agung *et al.*, 2021).

### ***Trade-off Theory***

*Trade-off theory* dikembangkan dari teori Modigliani dan Miller (1963) dan menjelaskan bahwa struktur permodalan optimal tercapai melalui keseimbangan antara manfaat pajak dari utang dan risiko kebangkrutan. Penggunaan utang memberikan keuntungan pajak karena bunga dapat mengurangi laba kena pajak. Namun, peningkatan utang yang berlebihan dapat memicu krisis keuangan akibat ketidakmampuan membayar kewajiban. Menurut Brigham & Houston (2019), utang dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga titik optimal tertentu, setelah itu risiko keuangan mulai melebihi manfaat pajak. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan antara utang dan ekuitas agar biaya modal minimum dan nilai perusahaan maksimal (Jensen & Meckling, 1976).

*Trade-off theory* menekankan pentingnya perencanaan struktur modal yang tepat dengan mempertimbangkan manfaat dan risiko dari utang (Wardani *et al.*, 2022). Dalam praktiknya, perusahaan dapat menyimpang dari struktur optimal karena faktor eksternal seperti guncangan ekonomi. Oleh sebab itu, koreksi bertahap diperlukan agar perusahaan kembali pada struktur modal ideal demi menjaga keberlanjutan dan pencapaian tujuan jangka panjang.

### ***Bird in Hand Theory***

Teori *Bird-in-Hand* yang dikembangkan oleh Myron Gordon (1959) dan John Lintner (1962), merupakan tanggapan terhadap *Dividend Irrelevance Theory* Modigliani dan Miller. Teori ini menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai yang pasti

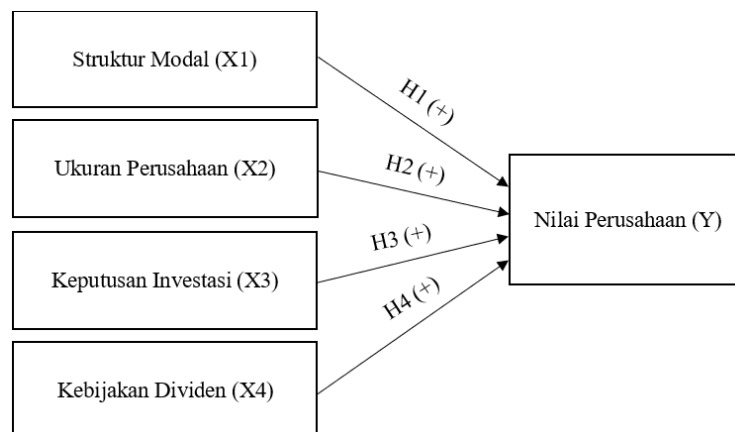
dibandingkan *capital gain* yang tidak pasti karena dividen dianggap memiliki risiko lebih rendah (Tran, 2024). Dalam kondisi pasar yang tidak sempurna dan penuh ketidakpastian, kebijakan dividen menjadi penting karena memberikan sinyal positif tentang stabilitas keuangan perusahaan. Perusahaan yang rutin membagikan dividen dianggap lebih kredibel sehingga dapat meningkatkan nilai sahamnya.

Gordon (1959) berpendapat bahwa meskipun tingkat pengembalian dan biaya modal setara, kebijakan dividen tetap berpengaruh terhadap nilai perusahaan bila mempertimbangkan kenyataan pasar. Investor yang menghindari risiko cenderung menilai lebih tinggi pendapatan yang segera dapat direalisasikan, yakni dividen dibandingkan keuntungan yang masih bersifat spekulatif di masa depan.

### Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk skema. Penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen. Berdasarkan penelitian Utami (2021), Alfianita & Santosa (2022), Rajan (2024), serta Bon & Hartoko (2022) menunjukkan pengaruh positif dari variabel-variabel proksi struktur modal, ukuran perusahaan, keputusan investasi, serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**



### Perumusan Hipotesis

#### Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merujuk pada perbandingan antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasionalnya (Muzayin & Trisnawati, 2022). Komposisi struktur modal yang ideal bertujuan mencapai keseimbangan optimal antara risiko dan keuntungan, sehingga dapat menekan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan, sementara ketergantungan pada ekuitas dapat menurunkan potensi pengembalian investor.

Berdasarkan *Trade-off Theory*, penggunaan utang memberikan manfaat penghematan pajak, tetapi perlu diseimbangkan dengan risiko kebangkrutan dan biaya keagenan. Struktur modal optimal tercapai saat manfaat penggunaan utang lebih besar daripada risikonya (Alfianita & Santosa, 2022). Beberapa penelitian menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan (Alfianita & Santosa, 2022; Wardani *et al.*, 2022; Liong & Uluputty, 2024), namun studi lain menemukan hasil sebaliknya, bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Muzayin & Trisnawati, 2022; Alam Afridi *et al.*, 2022).

**H<sub>1</sub>**: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasional dan kapabilitas dalam mengakses pendanaan. Perusahaan dengan aset besar cenderung lebih dipercaya investor karena dianggap mampu bertahan dalam kondisi ekonomi yang fluktuatif. Hal ini berdampak pada meningkatnya minat investor, harga saham, dan nilai perusahaan (Pratomo & Shanti, 2024; Bon & Hartoko, 2022).

Menurut *Signaling Theory* (Spence, 1973), perusahaan dengan kinerja baik akan memberikan sinyal positif kepada pasar agar dapat dibedakan dari perusahaan yang kurang berkualitas. Sinyal yang dapat dikenali pasar adalah ukuran perusahaan. Perusahaan besar atau yang menunjukkan tren pertumbuhan dipersepsikan memiliki prospek bisnis yang menjanjikan dan stabilitas keuangan yang lebih tinggi (Muzayin & Trisnawati, 2022).

Beberapa studi sebelumnya menemukan adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan (Alam Afridi *et al.*, 2022; Muzayin & Trisnawati, 2022; Wardani *et al.*, 2022; Pratomo & Shanti, 2024). Namun, Bon & Hartoko (2022) melaporkan hasil berbeda bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara keduanya.

**H<sub>2</sub>:** Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Investasi merupakan tindakan penundaan konsumsi saat ini demi memperoleh manfaat ekonomi di masa depan melalui alokasi dana ke aset produktif (Jogiyanto, 2010). Dalam konteks manajerial, keputusan investasi mencerminkan strategi alokasi sumber daya perusahaan untuk proyek yang dinilai potensial menghasilkan keuntungan (Bon & Hartoko, 2022). Keputusan ini harus dilakukan secara hati-hati karena berdampak langsung pada kinerja dan nilai perusahaan (Liong & Uluputty, 2024).

Menurut *Signaling Theory*, keputusan investasi dapat menjadi sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan yang kuat. Dalam kondisi asimetri informasi, keputusan investasi berfungsi mengurangi ketidakpastian investor dengan menunjukkan keyakinan manajemen terhadap profitabilitas jangka panjang (Agung *et al.*, 2021).

Penelitian sebelumnya oleh Utami (2021), Agung *et al.* (2021), dan Liong & Uluputty (2024) menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Namun, Bon & Hartoko (2022) menyatakan sebaliknya, bahwa hubungan tersebut tidak signifikan.

**H<sub>3</sub>:** Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan keputusan penting bagi manajemen dalam menentukan apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan (Bon & Hartoko, 2022). Perusahaan yang menahan laba bertujuan memperkuat modal internal dan mendanai ekspansi, sementara perusahaan yang membagikan dividen tinggi cenderung menarik minat investor karena memberikan sinyal kepastian pengembalian investasi dan menurunkan persepsi risiko (Vianti & Sukarmanto, 2024).

Dividen yang stabil dan besar dapat meningkatkan kepercayaan pasar serta berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Temuan dari Utami (2021) dan Agung *et al.* (2021) menunjukkan hubungan positif antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan, sejalan dengan *Bird-in-Hand Theory* dari Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen saat ini dibandingkan *capital gain* di masa depan karena dianggap lebih pasti.

Namun, penelitian dari Alfianita & Santosa (2022), Pambudi *et al.* (2022), dan Bon & Hartoko (2022) menunjukkan hasil berbeda, bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**H4:** Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan variabel penelitian, populasi dan sampel penelitian, variabel-variabel yang digunakan beserta pengukurannya, serta model penelitian.

### Varibel Penelitian

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan (PER), sedangkan variabel independen yang digunakan adalah struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SZE), keputusan investasi (PER), dan kebijakan dividen (DPR).

### Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini merupakan perusahaan yang tercatat dalam indeks KOMPAS100 serta tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2021-2023. Pemilihan periode penelitian selama tiga tahun karena data yang diperoleh mampu mencerminkan dinamika nilai perusahaan secara lebih komprehensif, termasuk dampak dari pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19, fluktuasi kondisi pasar, serta respons perusahaan terhadap berbagai kebijakan ekonomi dan perubahan investor *behavior*. Penelitian ini memakai *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan terindeks KOMPAS100 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten pada tahun 2021-2023.
2. Perusahaan terindeks KOMPAS100 yang menerbitkan laporan keuangan secara menyeluruh pada tahun 2021-2023.
3. Perusahaan terindeks KOMPAS100 yang membagikan dividen secara konsisten pada tahun 2021-2023.

### Variabel dan Pengukuran

Penelitian ini menggunakan variabel independen berupa struktur modal, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen serta variabel dependen berupa nilai perusahaan.

**Tabel 1**  
**Variabel & Pengukurannya**

Variabel	Simbol	Pengukuran
<b>Variabel Dependen</b>		
Nilai Perusahaan	PBV	<i>Share Price / Book Value</i>
<b>Variabel Independen</b>		
Struktur Modal	DER	<i>Total Debt / Equity</i>
Ukuran Perusahaan	SZE	$SZE = \ln(\text{Total Assets})$
Keputusan Investasi	PER	<i>Price Per Share / Earnings Per Share</i>
Kebijakan Dividen	DPR	<i>Total Dividen / Laba Bersih</i>

Source: Data Sekunder (2024)

### Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode *multiple regression analysis* yang bertujuan untuk menguji arah korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen.

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 SZE_{it} + \beta_3 PER_{it} + \beta_4 DPR_{it} + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV<sub>it</sub> = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

DER = Struktur Modal

SZE = Ukuran Perusahaan

PER = Keputusan Investasi

DPR = Kebijakan Dividen

$\varepsilon$  = *Error*

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian dan pembahasan berisi penjelasan pemilihan sampel dan hasil temuan yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

#### Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Populasi yang digunakan terdiri dari perusahaan KOMPAS100 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023 yang dipilih dan diseleksi dengan metode *purposive sampling*.

**Tabel 2**  
**Pemilihan Sampel**

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan terindeks KOMPAS100 dan terdaftar di BEI secara konsisten pada tahun 2021-2023	69
2.	Perusahaan terindeks KOMPAS100 yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara menyeluruh pada tahun 2021-2023	(5)
3.	Perusahaan terindeks KOMPAS100 yang tidak membagikan dividen secara konsisten pada tahun 2021-2023	(16)
Sampel penelitian yang memenuhi kriteria		48
Total sampel (48 x 3 tahun)		144
<i>Outlier</i> pada sampel		(27)
<b>Jumlah sampel akhir yang digunakan</b>		<b>117</b>

Source: Bloomberg terminal, data sekunder (2025)

#### Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 3**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	117	0.00	3.90	0.5752	0.72072
SZE	117	29.60	35.21	31.8000	1.42087
PER	117	1.52	31.72	12.1935	7.08724
DPR	117	0.01	1.21	0.4684	0.28260
PBV	117	0.46	4.97	1.7380	1.15807
Valid N ( <i>listwise</i> )	117				

Source: Data sekunder dengan pengolahan SPSS 27 (2025)

Tabel 3 diperoleh N sebanyak 117 sampel penelitian pada perusahaan KOMPAS100 yang dipilih. Variabel struktur modal ( $X_1$ ) diinterpretasikan melalui *debt to equity ratio* (DER). Standar batas aman DER menurut ketentuan PMK 169/2015 adalah 4 dibanding 1. DER yang berada di atas 4 mulai dianggap tinggi dan berisiko. DER tercatat dengan nilai terendah sebesar 0,00 dari PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) pada 2022 memiliki nilai struktur modal terendah di mana perusahaan sepenuhnya menggunakan ekuitas tanpa ketergantungan terhadap utang, sementara nilai tertinggi mencapai 3,90 dari PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) pada tahun 2021. Selain itu, nilai *mean* dari DER, yaitu 0,5752 yang berarti perusahaan KOMPAS100 menggunakan 57,52% ekuitas yang dibiayai dengan utang dalam struktur modal. Sementara itu, standar deviasi mencapai 0,72072 yang mengindikasikan bahwa *mean* lebih rendah dibandingkan standar deviasi sehingga persebaran data struktur modal tersebar tidak merata (heterogen).

Pengukuran ukuran perusahaan ( $X_2$ ) dilakukan dengan menggunakan Ln (*total assets*), mengindikasikan adanya nilai minimum senilai 29,60 dari PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk (ACES) pada 2021 dari PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) pada 2023. Rata-rata variabel ini berada di angka 31,8000 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,42087 yang menandakan bahwa rata-rata lebih besar dari standar deviasinya berarti distribusi data tergolong merata atau homogen.

Variabel keputusan investasi ( $X_3$ ) dihitung melalui *price earnings ratio* (PER) dengan ketentuan batas wajar di kisaran 20-25 kali. PER yang terlalu tinggi dapat menandakan saham *overvalued* atau pasar sangat optimis terhadap pertumbuhan. Sementara itu, PER rendah dapat berarti *undervalued*. Adapun nilai terendah PER sebesar 1,52 ditemukan pada 2021 milik PT Saratoga Investama Sedaya Tbk (SRTG), sementara itu nilai tertinggi dicapai oleh PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk (ACES) di tahun yang sama sebesar 31,72 di mana saham dikategorikan sebagai saham *overvalued*. Sementara itu, nilai *mean* dari keputusan investasi, yaitu 12,193 yang masih berada dalam kisaran wajar. Nilai standar deviasi 7,08724 yang menandakan bahwa rata-rata lebih tinggi dibandingkan dengan standar deviasi berarti keputusan investasi memiliki persebaran data yang merata atau homogen.

*Dividend payout ratio* (DPR) digunakan sebagai indikator kebijakan dividen ( $X_4$ ) di mana total dividen dibagi *net income* dengan nilai paling rendah 0,01 yang dicatat oleh PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) pada 2022 di mana hanya 1% dibagikan sebagai dividen dan sisanya masuk ke laba ditahan, sementara PT United Tractors Tbk (UNTR) menjadi perusahaan dengan rasio tertinggi pada 2022 sejumlah 1,21 yang membagikan dividen melebihi laba tahun berjalan. Nilai *mean* dari DPR sebesar 0,4684 mengindikasikan bahwa rata-rata persentase laba yang dibagikan sebagai dividen pada perusahaan KOMPAS100 selama periode 2021-2023 adalah 46,84% dari total laba yang diperoleh. Hal diartikan bahwa setiap Rp1 laba per saham, maka perusahaan mampu memberikan dividen sebesar Rp0,4684 kepada investor, sementara sisanya ditahan untuk reinvestasi atau keperluan operasional. Selain itu, nilai standar deviasi sebesar 0,28260 yang menunjukkan bahwa persebaran data pada kebijakan dividen tersebar secara merata atau homogen.

Variabel nilai perusahaan ( $Y$ ) yang diproksi melalui *price book value* (PBV) mencatatkan nilai terendah senilai 0,46 dan nilai tertinggi senilai 4,97. Pada tahun 2023, PT Saratoga Investama Sedaya Tbk (SRTG) memiliki nilai perusahaan terendah, sementara PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG) pada 2022 menyandang rasio PBV tertinggi yang tergolong saham *overvalued* karena saham dihargai hampir lima kali lipat dari nilai bukunya. Nilai rata-rata PBV adalah 1,7380 yang berarti sebagian besar perusahaan dalam indeks KOMPAS100 berada dalam kondisi *overvalued* karena memiliki nilai di atas 1. Angka standar deviasi yang tercatat adalah 1,15807. Nilai rata-rata yang lebih kecil dibandingkan dengan deviasi standar ini memaparkan bahwa PBV memiliki persebaran data nilai perusahaan menunjukkan sifat yang tidak merata (heterogen).



### Uji Asumsi Klasik

Untuk memastikan bahwa data dapat dipercaya dan memenuhi syarat, dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik. Selain itu, metode ini membantu menilai tingkat reliabilitas data, menentukan apakah data terdistribusi secara normal, serta mendeteksi potensi bias yang dapat memengaruhi hasil penelitian. Oleh karena itu, seluruh uji asumsi klasik harus memadai dan terpenuhi untuk dapat dilanjutkan ke tahap pengujian hipotesis.

### Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pada tabel 4, pengujian K-S mengindikasikan adanya *asympt. sig. (2-tailed)* memiliki nilai 0,200 yang lebih besar dari batas signifikansi 5%. Temuan ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara distribusi residual model regresi dan distribusi normal sehingga tidak ada alasan untuk menolak hipotesis nol mengenai normalitas serta nilai residual dari model regresi terdistribusi secara normal.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov**

		<i>Unstandardized Residual</i>	
N		117	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000	
	Std. Deviation	0.65885734	
Most Extreme Differences	Absolute	0.062	
	Positive	0.062	
	Negative	-0.057	
Test Statistic			
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 <sup>d</sup>	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) <sup>e</sup>	Sig.	0.334	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.321
		Upper Bound	0.346

*Source: Data sekunder dengan pengolahan SPSS 27 (2025)*

### Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 5, nilai toleransi untuk setiap variabel independen DER, SZE, PER, dan DPR secara berurutan memiliki 0,950, 0,987, 0,994, 0,951 > 0,10. Sedangkan nilai VIF dari setiap variabel independen DER, SZE, PER, dan DPR secara berurutan memiliki 1,052, 1,013, 1,006, 1,052 < 10. Hasil pengujian menunjukkan bahwasanya seluruh variabel memenuhi ketentuan nilai *tolerance* yang melebihi 0,10 serta VIF yang tidak melebihi 10 yang berarti tidak terdapat hubungan yang terlalu kuat antar variabel independen tersebut sehingga keempat variabel tersebut tidak mengalami masalah multikolinieritas.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
DER	0.950	1.052	Tidak terjadi multikolinearitas
SZE	0.987	1.013	Tidak terjadi multikolinearitas
PER	0.994	1.006	Tidak terjadi multikolinearitas
DPR	0.951	1.052	Tidak terjadi multikolinearitas

*Source: Data sekunder dengan pengolahan SPSS 27 (2025)*

### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel 6, pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji gletser yang telah melalui transformasi data dengan menggunakan Ln di mana tabel menunjukkan bahwa nilai signifikansi keempat variabel independen berupa DER, SZE, PER, DPR lebih dari 5%. Maka dari itu, dapat ditarik kesimpulan bahwasanya model regresi ini tak mengalami permasalahan heteroskedastisitas.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Signifikansi	Keterangan
DER	0.957	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SZE	0.065	Tidak terjadi heteroskedastisitas
PER	0.422	Tidak terjadi heteroskedastisitas
DPR	0.064	Tidak terjadi heteroskedastisitas

*Source: Data sekunder dengan pengolahan SPSS 27 (2025)*

### Uji Autokorelasi

Dalam tabel 7, dapat dilihat bahwa dengan tingkat signifikansi 5%, jumlah sampel 117 ( $n = 117$ ), serta empat variabel independen ( $k = 4$ ), nilai DW yang diperoleh setelah transformasi dengan LAG dan Ln menghasilkan nilai dL 1,6284 serta dU 1,7696. Hasil pengujian lebih lanjut menunjukkan nilai DW pada regresi sederhana, yaitu 1,952. Angka ini terletak di antara dU dan ( $4 - dU$ ), yaitu lebih besar dari dU namun lebih kecil dari ( $4 - dU$ ), maka dapat disimpulkan bahwasanya model regresi ini tidak menunjukkan gejala autokorelasi di mana model tersebut valid dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut karena memenuhi kriteria atas nilai  $dU < DW < 4 - dU$ , yakni  $1,7696 < 1,952 < 2,2304$ .

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin – Watson
1	0.822 <sup>a</sup>	0.676	0.665	0.6705194	1.952

*Source: Data sekunder dengan pengolahan SPSS 27 (2025)*

### Hasil Uji Hipotesis

Dalam uji hipotesis, penelitian ini mengaplikasikan analisis regresi linear berganda, uji-F, uji-t, dan uji koefisien determinasi.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Peneliti menerapkan pengujian ini guna memberikan penjelasan mengenai hasil dari hubungan serta arah variabel independen terhadap variabel dependen dengan persamaan. Variabel independen yang diregresi, antara lain struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SZE), keputusan investasi (PER), dan kebijakan dividen (PBV). Sementara itu, variabel dependen yang dijadikan objek regresi adalah nilai perusahaan yang diukur melalui PBV. Analisis tersebut menghasilkan model regresi linier berganda dalam bentuk persamaan:

$$PBV = -4,113 + 0,463 DER + 0,114 SZE + 0,112 PER + 1,239 DPR + 1,402 \varepsilon$$

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan tabel 8, diperoleh hasil pengujian menghasilkan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 66,5%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel DER, SZE, PER, dan DPR secara

simultan menjelaskan sebesar 66,5% dari pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Adapun proporsi sisanya sebesar 33,5% berasal dari variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model analisis ini.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.822 <sup>a</sup>	0.676	0.665	0.6705194

Source: Data sekunder dengan pengolahan SPSS 27 (2025)

**Uji Simultan (Uji Statistik F)**

Berdasarkan analisis simultan yang tercantum pada tabel, nilai  $F_{hitung}$  yang diperoleh adalah 58,506. Nilai dari  $F_{tabel}$  sebesar 2,45 ( $df_1 = 4$ ;  $df_2 = 113-1$ ) yang berarti bahwa nilai  $F_{hitung} >$  nilai  $F_{tabel}$  sehingga  $H_0$  ditolak. Nilai signifikansi uji F sebesar 0,000 lebih kecil daripada 0,05 mengindikasikan bahwa seluruh variabel secara bersama-sama memiliki korelasi yang signifikan terhadap PBV.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Simultan (Uji Statistik F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	105.217	4	26.304	58.506	0.000 <sup>b</sup>
	Residual		112	.450		
	Total	155.572	116			

Source: Data sekunder dengan pengolahan SPSS 27 (2025)

**Uji Parsial (Uji Statistik t)**

Uji t digunakan untuk mengukur pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dalam suatu model regresi (Ghozali, 2018). Kriteria yang digunakan jika  $t_{hitung} >$   $t_{tabel}$  dan nilai  $p-value <$  0,05, maka diartikan terdapat pengaruh signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Parsial (Uji Statistik t)**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.113	1.402		-2.933	0.004
	DER	0.463	0.089	0.288	5.226	0.000
	SZE	0.114	0.044	0.140	2.591	0.011
	PER	0.112	0.009	0.688	12.751	0.000
	DPR	1.239	0.226	0.302	5.486	0.000

Source: Data sekunder dengan pengolahan SPSS 27 (2025)

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Merujuk pada pengujian  $H_1$ , dapat disimpulkan bahwa komposisi pendanaan perusahaan yang tercermin melalui rasio DER memberikan kontribusi yang signifikan dan mengarah positif seiring dengan peningkatan nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan PBV (*price book value*). Keabsahan temuan ini diperkuat oleh data dalam tabel 10 di mana signifikansi tercatat 0,000 jauh di bawah 0,05. Selain itu, nilai statistik  $t_{hitung}$  sebesar 5,226 lebih tinggi dibandingkan nilai  $t_{tabel}$  yang hanya 1,98118, dan nilai koefisien  $\beta$  sebesar 0,463. Ketiga pernyataan di atas memperkuat pernyataan  $H_1$  yang memaparkan bahwasanya variabel struktur modal berefek positif serta signifikan atas nilai perusahaan **diterima**.

Penemuan dalam riset ini tidak bertentangan dengan prinsip *trade-off theory*, yang menyatakan bahwa manajer mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat penghematan pajak dan risiko keuangan dalam menentukan struktur modal. Nilai perusahaan dapat terdongkrak apabila utang dikelola secara efisien hingga mencapai titik maksimal yang dianggap ideal. Titik keseimbangan ini dikenal sebagai struktur modal optimal yang mencerminkan tingkat utang ideal bagi perusahaan (Alfianita & Santosa, 2022). Dalam praktiknya, perusahaan cenderung memanfaatkan utang secara strategis dalam komposisi struktur modal demi mendongkrak nilai pasar saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil studi ini mendukung temuan dari Alfianita & Santosa (2022), Wardani *et al.* (2022), serta Liong & Uluputty (2024) yang mengungkapkan bahwasanya keberadaan struktur modal mampu memberikan kontribusi positif yang signifikan bagi nilai perusahaan. Akan tetapi, temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian Muzayin & Trisnawati (2022) dan Alam Afridi *et al.* (2022) yang memperlihatkan bahwasanya struktur modal tak memiliki keterikatan yang berarti bagi nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pengujian terhadap  $H_2$  dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang diwakili oleh Ln (*total assets*), terbukti memberikan dampak yang signifikan dan bernilai positif bagi nilai perusahaan dengan proksi PBV. Adapun pernyataan tersebut didukung oleh uji statistik yang menunjukkan signifikansi  $0,011 < 0,05$ , nilai  $t_{hitung}$  yang lebih besar dibandingkan  $t_{tabel}$  ( $2,591 > 1,98118$ ), serta koefisien beta positif sebesar 0,114. Oleh karena itu, pernyataan  $H_2$  yang menyatakan adanya korelasi yang signifikan dan positif dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dinyatakan dapat **diterima**.

Penemuan dalam studi ini selaras dengan *signalling theory* yang diperkenalkan oleh Michael Spence (1973), perusahaan berskala besar secara sengaja memberikan sinyal positif guna pasar dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki kualitas tinggi dan yang tidak. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan yang relatif besar sering kali ditafsirkan sebagai sinyal yang diterima oleh pelaku pasar (Muzayin & Trisnawati, 2022). Pertumbuhan ukuran perusahaan sering dipandang sebagai indikator prospek bisnis yang menjanjikan dan potensi profit yang tinggi di masa mendatang. Ekspansi ukuran perusahaan menjadi sinyal kredibel bagi investor terkait kemampuan menghasilkan profit secara stabil dan berkelanjutan sehingga memperkuat persepsi pasar dan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung oleh beberapa riset sebelumnya, seperti temuan Alam Afridi *et al.* (2022), Muzayin & Trisnawati (2022), Wardani *et al.* (2022), serta Pratomo & Shanti (2024) yang menunjukkan adanya efek positif antara besarnya perusahaan dan nilai yang dimilikinya. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut ditentang oleh penelitian Bon & Hartoko (2022), yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tak menyumbang dampak signifikan bagi nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Uji hipotesis ketiga ( $H_3$ ) memperlihatkan bahwasanya keputusan investasi yang diwakili dengan rasio PER (*price earnings ratio*), terbukti memberikan dampak yang

signifikan dan bernilai positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Pernyataan diatas didorong oleh tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari batas 0,05, kemudian nilai  $t_{hitung}$  diketahui melebihi nilai  $t_{tabel}$  ( $12,751 > 1,98118$ ), dan koefisien beta yang positif sebesar 0,112. Hasil analisis tersebut menyatakan bahwa variabel keputusan investasi mempunyai efek yang positif serta signifikan bagi nilai perusahaan dapat **diterima**.

Hasil penelitian mendukung *signalling theory* yang menyoroti adanya keputusan investasi perusahaan dapat berperan sebagai sinyal bagi pasar mengenai kesehatan keuangan serta potensi ekspansi usaha di masa depan. Ketika perusahaan melakukan ekspansi atau investasi strategis, hal tersebut menunjukkan bahwa manajemen memiliki optimisme terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan berkelanjutan di jangka panjang. Dalam situasi asimetri informasi, pihak internal perusahaan memiliki akses terhadap informasi yang tidak diketahui oleh investor, keputusan investasi menjadi medium strategis untuk mengurangi ambiguitas dan membangun kredibilitas di mata publik (Agung *et al.*, 2021). Respons positif investor terhadap sinyal tersebut dapat mendorong apresiasi harga saham dan memperkuat nilai perusahaan.

Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan-temuan yang diungkapkan oleh Utami (2021), Agung *et al.* (2021), serta Liong & Uluputty (2024) yang menjelaskan bahwasanya keputusan investasi memberikan dampak yang positif dan berarti bagi nilai perusahaan. Namun, penelitian Bon & Hartoko (2022) menunjukkan pernyataan yang berbeda bahwasanya keputusan investasi tidak memengaruhi nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian  $H_4$  menyiratkan bahwa terdapat korelasi yang signifikan antara kebijakan dividen yang diukur menggunakan rasio DPR (*dividend payout ratio*) atas nilai perusahaan melalui PBV (*price book value*). Adapun perolehan signifikansi senilai  $0,000 < 0,05$ , besarnya nilai  $t_{hitung}$  dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  ( $5,486 > 1,98118$ ), serta koefisien  $\beta$  positif senilai 1,239. Berdasarkan hasil tersebut,  $H_4$  yang mengindikasikan bahwa kebijakan dividen memiliki efek positif serta signifikan atas nilai perusahaan dapat **diterima**.

Hasil penelitian sejalan dengan perspektif *bird in hand theory* yang dipelopori oleh Gordon dan Lintner yang berpendapat bahwa investor memiliki preferensi lebih terhadap dividen tunai daripada mengandalkan potensi *capital gain* di masa depan. Dividen dianggap sebagai sumber pendapatan yang lebih pasti dan memiliki risiko yang lebih rendah sehingga perusahaan yang secara konsisten mendistribusikan dividen dinilai lebih kredibel dan stabil di mata investor (Rajan, 2024). Kebijakan dividen dalam konteks ini tidak semata-mata dilihat sebagai keputusan keuangan jangka pendek, melainkan juga mencerminkan tingkat keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan untuk menjaga kinerja yang solid dan berkelanjutan di tengah dinamika ekonomi. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan di mata pasar karena konsistensi dalam distribusi dividen menjadi simbol dari kekuatan fundamental perusahaan dan kemampuannya dalam mengelola risiko serta mempertahankan reputasi.

Penelitian yang dilaksanakan oleh Utami (2021) serta Agung *et al.* (2021) sejalan dengan temuan dalam studi ini yang mengungkapkan bahwasanya terdapat korelasi positif serta signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Sementara itu, temuan dalam penelitian ini berseberangan dengan hasil riset yang dilakukan oleh Alfianita & Santosa (2022), Pambudi *et al.* (2022), serta Bon & Hartoko (2022) yang memaparkan bahwasanya kebijakan dividen tak mempunyai korelasi yang berarti bagi nilai perusahaan.

### **KESIMPULAN**

Bagian ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian kedepannya.

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti menyusun kesimpulan, antara lain:

- 1) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 3) Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 4) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 5) Secara bersamaan, semua variabel independen terbukti memberikan korelasi yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 66,5%.

## Keterbatasan

Peneliti mengakui adanya sejumlah kendala yang dihadapi selama proses penelitian, di antaranya:

- 1) Terdapat sampel penelitian yang memiliki nilai ekstrim sehingga peneliti menyeleksi 27 *outlier* yang mengakibatkan sampel penelitian berubah menjadi 117 sampel.
- 2) Penelitian ini tidak mencakup semua risiko yang dapat muncul dari kebijakan utang, seperti risiko makroekonomi serta sentimen pasar global dan Indonesia yang dapat mempengaruhi peran struktur modal dalam menentukan nilai perusahaan.
- 3) Penelitian ini berfokus pada sampel dari indeks KOMPAS100 yang mencakup 100 perusahaan publik di Indonesia pada tahun 2021-2023 sehingga hasilnya memiliki keterbatasan dalam generalisasi untuk perusahaan di sektor atau indeks lain.

## Saran

Berdasarkan temuan yang didapat dalam studi ini, terdapat saran yang bisa dipertimbangkan oleh berbagai pihak, tercermin dari keterbatasan yang ditemukan.

- 1) Bagi Penelitian Selanjutnya
  1. Melakukan penambahan variabel penelitian lain yang mencakup *financial performance* perusahaan, seperti profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan sebagainya yang diyakini dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
  2. Memperluas cakupan populasi penelitian dengan menggunakan sektor perusahaan sehingga jumlah sampel lebih banyak dan mampu merepresentasikan populasi .
  3. Menambah periode penelitian agar cakupan sampel yang digunakan tidak terbatas.
  4. Menggunakan proksi yang berbeda untuk variabel keputusan investasi dan nilai perusahaan.
- 2) Bagi Investor

Investor serta calon investor disarankan untuk melakukan analisis terhadap elemen-elemen yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu menelaah fundamental perusahaan serta memperhatikan PBV guna mengidentifikasi harga saham perusahaan yang masih *undervalued*.
- 3) Bagi Emiten
  1. Emiten dapat meningkatkan nilai dengan memperbesar ukuran aset dan memperluas skala bisnis, namun tetap menjaga efisiensi operasional agar pertumbuhan tersebut berdampak positif bagi investor.
  2. Emiten disarankan untuk menyeimbangkan alokasi laba antara distribusi dividen dan kebutuhan pendanaan internal.
  3. Emiten harus tetap waspada terhadap dinamika pasar dan perubahan kondisi ekonomi yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

## REFERENSI

Agung, G., Hasnawati, S., & Fiska Huzaimah, R. (2021). The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value (Study on Food and Beverage

- Industry Listed on The Indonesia Stock Exchange, 2016-2018). In *Jurnal Bisnis dan Manajemen* (Vol. 17, Issue 1).
- Alam Afridi, F., Khan, Y., & Ayaz, B. (2022). The Effect of Firm Size, Investment Opportunity Set, and Capital Structure on Firm Value. In *International Journal of Social Sciences and Entrepreneurship (IJSSE)* (Vol. 2, Issue 2).
- Alfianita, A., & Santosa, P. W. (2022). Effect of Dividend Policy, Capital Structure, Profitability, and Growth on Firm Value. *Journal of Accounting, Management, and Economics Research (JAMER)*, 1(1), 1–16. <https://doi.org/10.33476/jamer.v1i1.3>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2021). Impact of Dividend Policy on Corporate Value: Experiment in Vietnam. *International Journal of Finance & Economics*, 26(4), 5815–5825. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2095>
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25, Edisi Kesembilan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. C. (2024). Value Maximization, Stakeholder Theory, and The Corporate Objective Function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 36(3), 41–51. <https://doi.org/10.1111/jacf.12627>
- Liong, H., & Uluputty, N. F. (2024). Capital Structure, Financial Performance, Investment Decision and Firm Value. *Economic and Accounting Journal*, 7. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/EAJ>
- Muzayin, M. H. T., & Trisnawati, R. (2022). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) tahun 2017-2019). *E-Prosiding Akuntansi*, 3(1).
- Pambudi, A. S., Ahmad, G. N., & Mardiyati, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 257–269. <https://doi.org/10.21009/jbmk.0301.19>
- Ponto, S., Aqsa, M., & Sejati, F. R. (2024). A Qualitative Study on Performance, Investment Decisions, and Strategic Approaches. *Amkop Management Accounting Review (AMAR)*, 4(1), 59–75. <https://doi.org/10.37531/amar.v4i1.1537>
- Pratomo, R. N., & Shanti, Y. K. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Research and Publication Innovation*, 2(3), 1943–1954.
- Rajan, D. G. B. S. (2024). Analyzing the Impact of Dividend Policy on the Value of Listed Companies- Insights from India. *International Journal of Innovative Research in Engineering and Management*, 11(2), 84–88. <https://doi.org/10.55524/ijirem.2024.11.2.17>
- Utami, W. B. (2021). *Influence of Investment Decisions (PER), Policy of Dividend (DPR) and Interest Rate against Firm Value (PBV) at a Registered Manufacturing Company on Indonesia Stock Exchange in 2015-2018* (Vol. 25). <http://annalsofrcsb.ro>
- Wardani, S. D. M., Wijaya, A. L., Paramitha Devi, H., & Ayera, A. (2022). Effect of Capital Structure, Tax Avoidance, and Firm Size on Firm Value with Dividend Payout Ratio as Moderating. *Journal of Business and Management Review*, 3(1), 069–081. <https://doi.org/10.47153/jbmr31.3022022>
- Wermers, R. R. (2019). Active Investing and the Efficiency of Security Markets. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3353956>
- Wuisan, F., Randa, F., & Lukman, L. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan. *SiMAk*, 16(02), 119–141.