

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Rr Laily Primawestri

lailyprima@gmail.com

Ulfah Setia Iswara

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Firm value can be considered a picture of a company's total assets, which shows its stock price. The higher the stock price level is, the higher the firm value, which shows the company's prospects will be in the future. This research examines the effect of capital structure, dividend policy, profitability, and investment opportunity set on firm value. The population consists of LQ45 companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX). Furthermore, the data collection technique used was purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, 18 companies with 4 years of observations (2020-2023) were taken as samples. There were 72 data samples in total. Moreover, the data analysis technique used was multiple linear regression with SPSS 25 version. The result shows that capital structure, profitability, and investment opportunity set have a positive and significant effect on firm value. On the other hand, dividend policy does not affect firm value.

Keywords: capital structure, dividend policy, profitability, investment opportunity set, firm value

ABSTRAK

Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai gambaran total kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, yang mencerminkan harga sahamnya. Semakin tinggi tingkat harga saham, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dapat menunjukkan prospek perusahaan kedepannya. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu dengan memilih sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan, yang diperoleh sebanyak 18 perusahaan dengan periode pengamatan selama 4 tahun, yaitu tahun 2020-2023, sehingga diperoleh sebanyak 72 data penelitian. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, *investment opportunity set*, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang semakin pesat mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan value serta menciptakan berbagai inovasi agar perusahaan dapat tetap bertahan seiring berjalannya waktu. Dengan semakin banyaknya persaingan bisnis yang ada, perusahaan biasanya melakukan segala hal agar mampu menghadapi ketatnya dunia persaingan bisnis yang terjadi serta untuk mempertahankan posisi perusahaannya. Namun dibalik hal tersebut, terdapat berbagai kendala yang menjadi permasalahan internal yang terjadi di dalam perusahaan, seperti masalah keuangan, yang tentunya dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan seringkali menggambarkan kondisi umum yang terdapat di dalam suatu perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang sangat penting karena ketika nilai perusahaan tinggi akan disertai dengan tingginya kesejahteraan para pemegang saham atau investor. Investor menjadikan nilai perusahaan sebagai ukuran terhadap sebuah

perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham. Semakin tinggi tingkat harga saham, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan kedepannya, serta mencerminkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, yang terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan (Hidayat dan Khotimah, 2022). Nilai perusahaan dapat memberikan kekayaan secara maksimal kepada pemegang saham jika harga saham meningkat. Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Memaksimumkan nilai perusahaan saat ini menjadi tujuan dari setiap perusahaan.

Adanya berbagai fenomena yang berkaitan dengan permasalahan terhadap naik turunnya suatu nilai pada perusahaan tidak luput pula dialami oleh perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45. LQ45 merupakan salah satu indeks yang terdiri atas sekumpulan dari 45 emiten yang dipilih berdasarkan berbagai kriteria yang telah ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia, seperti memiliki likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar yang besar, serta termasuk dalam kategori perusahaan yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 umumnya merupakan perusahaan-perusahaan besar yang telah terbukti memiliki *track record* yang baik dalam menghasilkan laba, mengelola operasional perusahaan, dan memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki pengaruh yang besar terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI.

Nilai perusahaan, yang sering diukur melalui harga saham atau nilai pasar total, dipengaruhi oleh kualitas dan jumlah peluang investasi yang tersedia. Semakin banyak dan semakin berkualitas peluang investasi yang dimiliki, maka semakin besar potensi perusahaan untuk tumbuh dan menghasilkan lebih banyak keuntungan. Selain itu, investor relatif lebih tertarik guna berinvestasi pada perusahaan yang telah terbukti mampu memaksimalkan nilai perusahaan, karena hal ini memperlihatkan kualitas manajemen yang baik dan kapabilitas perusahaan guna bertahan pada persaingan pasar yang kompetitif (Ardhiestadion dan Suzan, 2024).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *investment opportunity set*. Struktur modal menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk mendanai kegiatan perusahaan (Inayah, 2022). Struktur modal dapat memberikan gambaran mengenai cara perusahaan dalam membiayai operasional dan investasi, yang terdiri dari gabungan antara utang, ekuitas, dan saham preferen. Pada tiap perusahaan, penentuan struktur modal didasarkan pada faktor ketersediaan pendanaan, kesediaan perusahaan dalam mengambil risiko, rencana strategis, dan analisa biaya dan manfaat dari berbagai sumber pendanaan (Firmansyah dan Sari, 2024).

Kebijakan dividen merupakan suatu pendekatan atau strategi yang diambil oleh perusahaan untuk menentukan seberapa besar bagian dari laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen, serta seberapa banyak yang akan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan untuk mendukung pertumbuhan dan pengembangan di masa depan, sehingga keputusan ini sangat berpengaruh terhadap kepuasan pemegang saham dan nilai pasar perusahaan. Menurut Mahdzan *et al.* (dalam Akbar dan Fahmi, 2020), menyatakan bahwa sebelum melakukan pembagian dividen, perusahaan harus melakukan pengukuran keuntungan investasi itu sendiri, karena pengukuran itu akan mempermudah perusahaan dalam menentukan besarnya pembagian dividen kepada pihak investor tersebut dan keuntungan investasi ini juga dapat disimpan oleh perusahaan yang nantinya bisa digunakan untuk melakukan reinvestasi menguntungkan bagi perusahaan.

Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjual maupun investasi (Hidayat dan Khotimah, 2022). Setiap perusahaan yang mengalami pertumbuhan atau peningkatan secara signifikan dapat dilihat dari semakin tingginya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, serta bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya atau aset yang ada di dalam perusahaan untuk menghasilkan laba, yang pada akhirnya dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi, serta dapat memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya. Laba yang diperoleh perusahaan dijadikan sebagai parameter sejauh mana suatu perusahaan membiayai kegiatan perusahaan dengan menggunakan dana internal dan mengurangi penggunaan dana eksternal (utang) demi pencapaian tujuan perusahaan (Inayah, 2022).

Investment opportunity set (IOS) merupakan sekumpulan peluang pilihan investasi yang tersedia bagi perusahaan, yang dapat memberikan pengaruh terhadap sudut pandang investor, manajer, dan kreditur terhadap perusahaan. *Investment opportunity set* mencakup berbagai proyek dan investasi yang dapat meningkatkan pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan di masa yang mendatang. Setiap peluang dalam set investasi ini memiliki karakteristik risiko dan imbal hasil yang berbeda-beda, yang dapat mempengaruhi keputusan manajerial dalam memilih investasi yang paling sesuai dengan strategi jangka panjang perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai suatu hubungan agensi sebagai kontrak, yang dimana satu atau lebih orang (*principal*) melibatkan pihak lain (*agent*) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang mendelegasikan beberapa otoritas pengambilan keputusan kepada agen. Teori keagenan dibangun sebagai upaya untuk memahami dan memecahkan masalah yang muncul apabila terdapat ketidaksesuaian pada saat melakukan kontrak. Masalah keagenan seringkali muncul karena adanya asimetri informasi. Agen biasanya memiliki lebih banyak informasi tentang operasional perusahaan dibandingkan *principal*, yang dapat menciptakan ketidakseimbangan dan mempersulit pengawasan. Ketidakseimbangan informasi ini memungkinkan agen untuk mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri tetapi merugikan *principal*.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang berfokus pada pengurangan asimetri informasi antara dua pihak, seperti pemilik informasi (*signaler*) memberikan sinyal yang mencerminkan kondisi atau kualitas tertentu kepada penerima informasi (*receiver*) untuk membantu mereka dalam pengambilan keputusan. Asimetri informasi terjadi ketika satu pihak memiliki informasi lebih banyak atau lebih akurat daripada pihak lain, yang dapat menyebabkan ketidakseimbangan dalam pengambilan keputusan. Menurut Brigham dan Houston (dalam Alam, 2022) mengemukakan salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan.

Trade Off Theory

Trade off theory didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan harus mengoptimalkan campuran antara utang dan ekuitas dalam struktur modal untuk meminimalkan biaya modal. Menurut Ariawan dan Solikahan (2020) menjelaskan bahwa struktur modal pada *trade off theory*, apabila posisi struktur modal terletak dibawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang pada komposisi pendanaan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi sebaliknya apabila posisi terletak di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. *Trade off theory* menekankan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang dengan biaya yang ditimbulkannya.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Dilena dan Oktavianna, 2024). Nilai perusahaan mencerminkan total kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat secara signifikan meningkatkan kesejahteraan bagi para penanam modal ketika harga saham perusahaan terus bertambah (Ardhiestadion dan Suzan, 2024). Nilai ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal, yang saling berinteraksi dalam menciptakan persepsi tentang potensi pertumbuhan, profitabilitas, dan risiko perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi karena dianggap mampu menghasilkan return yang menarik bagi investor.

Struktur Modal

Menurut Firmansah dan Sari (2024), struktur modal suatu perusahaan merupakan sumber pendanaan yang berasal dari utang jangka panjang maupun modal sendiri dalam melengkapi kebutuhan aset-aset perusahaan. Struktur modal disebut sebagai aspek penting dalam manajemen keuangan, karena memiliki dampak langsung pada profitabilitas, risiko, dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan adanya struktur modal yang optimal, maka perusahaan dinilai mampu untuk menciptakan pertimbangan antara pengguna utang dan modal sendiri (Dilena dan Oktavianna, 2024). Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan analisis mendalam terhadap kondisi internal dan eksternal untuk menentukan struktur modal yang paling sesuai, sehingga dapat mendukung pencapaian tujuan jangka panjang dan peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan strategis yang dibuat oleh perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan ini mencerminkan bagaimana perusahaan menyeimbangkan antara memberikan *return* langsung kepada pemegang saham melalui pembayaran dividen dan mempertahankan laba untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan guna mendukung pertumbuhan dan ekspansi di masa depan, sehingga menurut Ardhiestadion dan Suzan (2024), menyatakan bahwa manajer harus mengambil keputusan yang tepat dan mempertimbangkan secara cermat mengenai berapa besar dan kapan keuntungan yang dihasilkan oleh entitas bisnis akan diberikan kepada penanam modal dalam bentuk dividen.

Profitabilitas

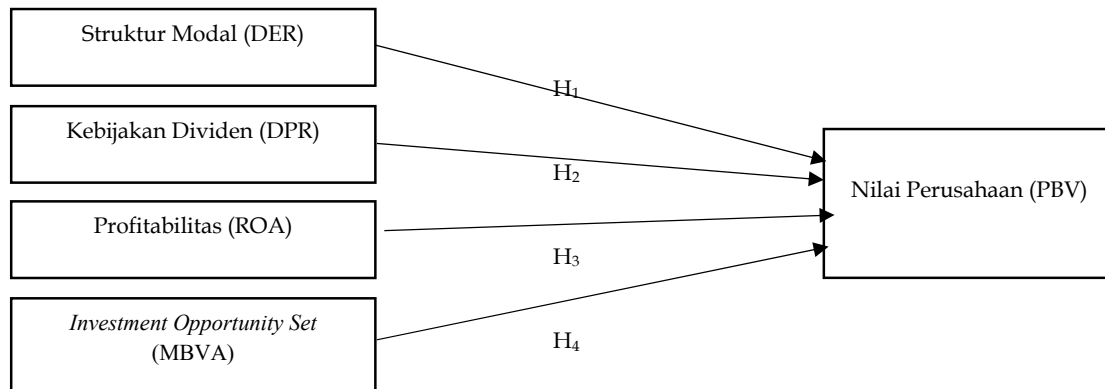
Menurut Firmansah dan Sari (2024), menyatakan bahwa definisi dari profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari aset-asetnya saat ini dan masa depan, sehingga menunjukkan prospek perusahaan yang baik. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan aset atau keseluruhan modal yang dimiliki (Husna dan Rahayu, 2020). Profitabilitas tidak hanya menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan, tetapi juga seberapa efisien perusahaan

dalam menggunakan aset, modal, dan biaya untuk mencapai laba tersebut. Dengan kata lain, profitabilitas mengukur keberhasilan perusahaan dalam mengubah pendapatan menjadi keuntungan setelah memperhitungkan semua biaya dan beban yang dikeluarkan.

Investment Opportunity Set

Investment opportunity set (IOS) merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau yang memiliki *net present value* positif (Dewi dan Purnamawati, 2024). Dengan kata lain, *investment opportunity set* menggambarkan sejauh mana perusahaan memiliki akses ke peluang investasi yang menguntungkan dan bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan peluang tersebut untuk mencapai pertumbuhan dan profitabilitas jangka panjang. Salah satu aspek penting dari *investment opportunity set* adalah kemampuan perusahaan untuk mengevaluasi dan memilih proyek-proyek yang paling menguntungkan. Karenanya, penilaian yang tepat pada *investment opportunity set* dapat membantu perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan modalnya serta mengarahkan strategi investasi yang mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan jangka panjang (Muslih dan Aqmalia, 2020; Ardhiestadion dan Suzan, 2024).

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal terdiri dari berbagai jenis sumber seperti sumber jangka panjang serupa saham ekuitas, surat utang, saham preferensi, laba ditahan dan pinjaman jangka panjang (Harwanto dan Imronudin, 2024). Sebuah perusahaan dapat dikatakan memiliki struktur modal yang optimal apabila mereka memiliki kombinasi utang dan ekuitas (sumber eksternal) yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Amelia *et al.* (2024) menyatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga terdapat pada penelitian yang telah dilakukan oleh Inayah (2022) dan Harwanto dan Imronudin (2024) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ = Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen mencerminkan prioritas perusahaan dalam mengalokasikan keuntungan, baik untuk memberikan imbal hasil langsung kepada pemegang saham maupun untuk mendukung pertumbuhan dan stabilitas perusahaan di masa depan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka akan di respons positif oleh para

investor maupun calon investor yang dapat meningkatkan harga saham dan dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan (Agatha dan Irsad, 2021). Pada penelitian yang dilakukan oleh Akbar dan Fahmi (2020) menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga terdapat pada penelitian yang telah dilakukan oleh Agatha dan Irsad (2021) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ = Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjual maupun investasi (Hidayat dan Khotimah, 2022). Bagi investor, profitabilitas merupakan indikator penting dalam menilai prospek investasi. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengoptimalkan penggunaan sumber dayanya, sementara profitabilitas yang rendah dapat mengindikasikan adanya masalah dalam operasional atau strategi bisnis perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Rahayu (2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga terdapat pada penelitian yang telah dilakukan oleh Akbar dan Fahmi (2020) dan Amelia *et al.* (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan

Kesempatan investasi (*investment opportunity set*) merupakan istilah yang digunakan dalam teori portofolio mengacu pada semua kemungkinan kombinasi portofolio yang diambil dari aset berisiko (Harwanto dan Imronudin, 2024). *Investment opportunity set* yang tinggi dapat memaksimalkan daya tarik perusahaan di mata penanam modal, yang tercermin pada harga saham yang mengalami kenaikan. Semakin banyak kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan, semakin banyak pula prospek pertumbuhan dan laba yang dapat diterima, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Pada penelitian yang dilakukan oleh Putri (2022) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga terdapat pada penelitian yang telah dilakukan oleh Ardhiestadion dan Suzan (2024) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ = *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif, yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan dalam penelitian. Adapun populasi yang terdapat dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang termasuk dalam kategori perusahaan LQ45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020 sampai dengan 2023.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2015:81). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun pertimbangan atau kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel

dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023, (2) Perusahaan LQ45 yang tidak mengalami delisting dan secara konsisten terdaftar selama periode 2020-2023, (3) Perusahaan menggunakan mata uang rupiah sebagai mata uang dalam pelaporannya.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data memuat tentang cara dan proses pengumpulan data secara rinci, dengan menunjukkan urutan langkah langkah yang ditempuh, bilamana data dikumpulkan dan siapa yang melaksanakan pengumpulan data tersebut. (Haryono, 2012:337). Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumenter, yang dilakukan dengan mengumpulkan dan merekap semua data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan LQ45 selama periode 2020-2023 yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2015:38), variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini, dilakukan pendekatan secara kuantitatif untuk menentukan apakah variabel bebas (independen) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (dependen).

Variabel Independen

Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan pertumbuhannya, dengan tujuan agar dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah utang perusahaan dengan modal yang dimiliki. Dalam penelitian ini, pengukuran struktur modal dapat menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat oleh perusahaan mengenai pembagian laba kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Keputusan ini mempengaruhi bagaimana perusahaan mengalokasikan dana antara reinvestasi dalam operasional atau pembagian laba pada para pemegang saham (Widiatmoko *et al.*, 2021; Ardhiestadion dan Suzan, 2024). Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DER), yaitu rasio yang mengukur seberapa besar proporsi laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Pengukuran yang digunakan untuk pengaturan dividen ini menggunakan indikator rasio DPR (*Dividend Payout Ratio*) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dari aktivitas operasionalnya dengan memanfaatkan semua modal maupun sumber daya yang tersedia di dalam perusahaan. Profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA), yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan Perusahaan dalam

menghasilkan laba bersih dari seluruh aset yang dimiliki. Menurut Amelia *et al.* (2024) rasio profitabilitas dapat diproksikan dengan ROA (*Return On Asset*) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Investment Opportunity Set

Investment opportunity set merupakan istilah yang digunakan dalam teori portofolio yang mengacu pada semua kemungkinan kombinasi portofolio yang diambil dari aset berisiko (Harwanto dan Imronudin, 2024). *Investment opportunity set* diukur menggunakan *Market to Book Value of Assets* (MBVA), yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar aset perusahaan dengan nilai buku ekuitas. Dalam Ardhiestadion dan Suzan (2024), pengukuran *investment opportunity set* dapat dirumuskan menggunakan MBVA (*Market to Book Value of Assets*) sebagai berikut:

$$\text{Market to Book Value of Assets (MBVA)} = \frac{(\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas}) + (\text{Jumlah Saham} \times \text{Harga Penutupan})}{\text{Total Aset}}$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan didefinisikan sebagai harga jual yang dianggap bernilai oleh masyarakat atau calon pemegang saham atas usaha yang dicapai dari pengambilan keputusan manajerial dan pengelolaan sumber daya, yang pada akhirnya mengarah pada tingkat harga saham yang diinginkan (Firmansah dan Sari, 2024). Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu sebuah rasio yang digunakan oleh investor untuk membandingkan harga per lembar saham (nilai pasar) dengan nilai bukunya (Putri, 2022). Dalam penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan rasio PBV (*Price to Book Value*), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2015:147). Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data secara umum, seperti nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah data yang digunakan dalam penelitian memiliki distribusi normal atau tidak dari variabel penelitian, termasuk variabel dependen dan independen. Normalitas suatu variabel umumnya dideteksi dengan menggunakan grafik atau uji statistik sedangkan normalitas nilai residual dideteksi dengan metode grafik (Ghozali, 2018:28). Metode grafik ini menggunakan analisis grafik histogram dan *normal probability plot*. Adapun metode berikutnya yang digunakan untuk menguji normalitas yaitu tes non parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai *Asymp Sig. (2 tailed)* < 0,05, maka data residual terdistribusi tidak normal, sedangkan jika nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* > 0,05, maka data residual terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi apabila terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen, dikarenakan semakin bertambahnya variabel independen, maka semakin besar peluang dalam terjadinya multikolinearitas. Untuk mendeteksi adanya masalah kolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* < 0,1 dan VIF > 10, maka terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi yang digunakan. Dan sebaliknya, apabila nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10, maka tidak terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi yang digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan analisis dari regresi linear yang digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara kesalahan residual pada suatu periode dengan periode sebelumnya. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Durbin-Watson (*DW test*) dengan ketentuan: (1) Jika angka Durbin-Watson (D-W) dibawah -2, maka terdapat autokorelasi positif, (2) Jika angka Durbin-Watson (D-W) dibawah -2 sampai +2, maka tidak terdapat autokorelasi, (3) Jika angka Durbin-Watson (D-W) diatas +2, maka terdapat autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018:137). Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka terindikasi adanya gejala heteroskedastisitas, sedangkan jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Dalam analisis regresi linear berganda, hubungan antara variabel dimodelkan melalui persamaan linear. Adapun model persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 DPR + \beta_3 ROA + \beta_4 MBVA + e$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

DER = Struktur modal

DPR = Kebijakan dividen

ROA = Profitabilitas

MBVA = *Investment opportunity set*

e = Koefisien error (*error term*)

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F atau yang sering disebut dengan *goodness of fit* (uji kelayakan model) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen (variabel bebas) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (variabel terikat). Kriteria yang digunakan dalam pengujian kelayakan model (uji F) sebagai berikut: (1) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan $Sig. > 0,05$, maka

menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen, (2) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan $Sig. < 0,05$, maka menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018:97), menyatakan bahwa koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai R^2 berada di antara 0 dan 1 ($0 < R^2 < 1$). Apabila nilai R^2 yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan sebagian besar informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai R^2 yang mendekati 0 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam memberikan informasi mengenai variasi variabel dependen sangat terbatas.

Uji Hipotesis (Uji T)

Uji t merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui secara parsial seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Dewi dan Purnamawati, 2024). Adapun kriteria dalam pengujian hipotesis sebagai berikut: (1) Jika nilai $sig < 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai $sig > 0,05$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	72	.170	6.626	213.574	2.096.290
DPR	72	.059	2.514	.59035	.412206
ROA	72	.373	28.174	661.176	5.108.928
MBVA	72	.765	3.785	155.861	.676904
PBV	72	.564	6.828	228.660	1.350.846
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Berdasarkan tabel 1 diatas, dapat menunjukkan bahwa jumlah data observasi (N) yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 72 data pengamatan, serta hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut: Hasil dari variabel struktur modal (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,170, nilai maksimum sebesar 6,626, nilai rata-rata sebesar 2,13574, dan standar deviasi sebesar 2,096290. Hasil dari variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,059 dan nilai maksimum sebesar 2,514, nilai rata-rata sebesar 0,59035, dan standar deviasi sebesar 0,412206. Hasil dari variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,373 dan nilai maksimum sebesar 28,174, nilai rata-rata sebesar 6,61176, dan standar deviasi sebesar 5,108928. Hasil dari variabel *investment opportunity set* (MBVA) memiliki nilai minimum sebesar 0,765 dan nilai maksimum sebesar 3,785, nilai rata-rata sebesar 1,55861, dan standar deviasi sebesar 0,676904. Hasil dari variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,564 dan nilai maksimum sebesar 6,828, nilai rata-rata sebesar 2,28660, dan standar deviasi sebesar 1,350846.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

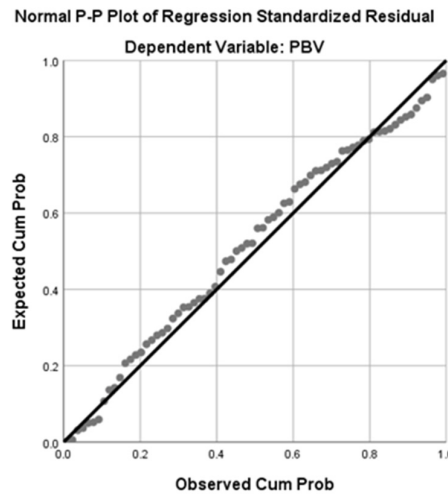
Uji normalitas perlu dilakukan untuk mengetahui apakah data residual dari model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dilakukan menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Adapun pedoman dalam pengambilan keputusan pada analisis statistik non parametrik ini yakni apabila nilai Asymp Sig. (2 tailed) < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi tidak normal, sedangkan apabila nilai Asymp Sig. (2-tailed) > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal. Pada penelitian ini, transformasi data dilakukan dengan menggunakan Ln (logaritma natural) pada variabel independen maupun variabel dependen tanpa mengurangi jumlah sampel penelitian. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.17016073
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.051
	Negative	-.070
Test Statistic		.070
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Berdasarkan tabel 2, hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* memiliki nilai signifikansi melebihi 0,05, sehingga dapat menunjukkan bahwa data telah memenuhi asumsi normalitas dan layak digunakan dalam penelitian. Sementara itu, untuk memperkuat hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada penelitian ini, pengujian juga dilakukan dengan menggunakan uji *normal probability plot* yang dapat dilihat pada gambar 2 dibawah ini:



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Grafik Probability Plot
 Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Berdasarkan gambar 2 diatas, dapat diketahui bahwa titik-titik pada sumbu diagonal dari grafik normal probability plot (p-plot) menyebar mengikuti arah garis di sekitar garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa data telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas perlu dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linear yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Untuk mendeteksi gejala multikolinearitas dilakukan dengan cara melihat nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Apabila nilai *tolerance* $< 0,1$ dan VIF > 10 , maka terjadi masalah multikolinearitas. Sedangkan apabila nilai *tolerance* $> 0,1$ dan VIF < 10 , maka penelitian terbebas dari masalah multikolinearitas. Hasil pengujian multikolinearitas disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

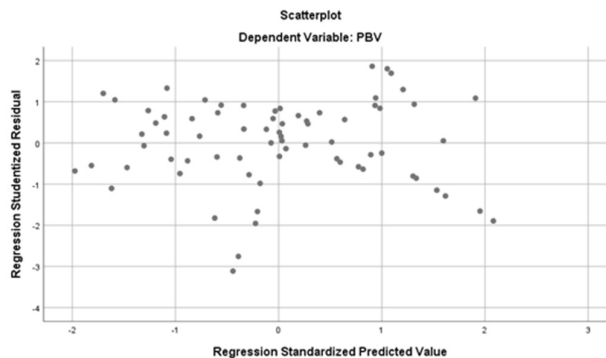
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	.436	2.294
	DPR	.998	1.002
	ROA	.445	2.247
	MBVA	.802	1.246

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Berdasarkan tabel 3 diatas, dapat diketahui bahwa seluruh model regresi yang digunakan pada penelitian ini memiliki nilai *tolerance* $> 0,1$ dan VIF < 10 , yang artinya data penelitian ini terbebas dari gejala multikolinearitas serta telah memenuhi asumsi klasik untuk digunakan dalam analisis berikutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas penting untuk dilakukan karena jika residual tidak homogen (varians berubah-ubah), maka dapat mengakibatkan hasil estimasi menjadi tidak efisien dan uji statistik juga menjadi tidak valid. Berikut ini merupakan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot*:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan *Scatterplot*
Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Berdasarkan gambar pada gambar grafik *scatterplot* diatas, maka dapat dilihat bahwa titik-titik tersebut tidak membentuk pola tertentu, serta menyebar secara tidak beraturan diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar nilai residual (kesalahan) pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi digunakan uji Durbin-Watson (D-W test), yang disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.958 ^a	.917	.912	.17517	1.122

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4 diatas, dapat dilihat bahwa angka Durbin-Watson 1,122 terletak diantara -2 sampai 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi layak untuk digunakan dan telah memenuhi asumsi klasik.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda (*multiple regression*) merupakan sebuah metode statistik yang digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis hubungan antara sebuah variabel dependen (nilai perusahaan) dengan dua atau lebih variabel independen (struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *investment opportunity set*). Berikut ini hasil analisis regresi linear berganda yang dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 5
Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.202	.071		-2.851	.006
	DER	.333	.029	.606	11.364	.000
	DPR	.001	.030	.002	.043	.966
	ROA	.125	.037	.179	3.396	.001
	MBVA	1.604	.061	1.028	26.165	.000

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diatas, dapat diperoleh hasil persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = -0,202 + 0,333 \text{ DER} + 0,001 \text{ DPR} + 0,125 \text{ ROA} + 1,604 \text{ MBVA} + e$$

Konstanta (α)

Nilai konstanta (α) memiliki nilai sebesar -0,202. Tanda negatif artinya menunjukkan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROA), dan *investment opportunity set* (MBVA) dianggap bernilai konstan, maka nilai variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) akan turun sebesar 0,202.

Koefisien Regresi Struktur Modal (DER)

Nilai koefisien regresi struktur modal (DER) memiliki nilai sebesar 0,333. Koefisien bertanda positif menunjukkan bahwa adanya hubungan searah antara struktur modal (DER) dengan nilai perusahaan (PBV), yang artinya setiap kenaikan variabel DER sebesar 1%, maka nilai perusahaan (PBV) juga akan meningkat sebesar 0,333.

Koefisien Regresi Kebijakan Dividen (DPR)

Nilai koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai sebesar 0,001. Koefisien bertanda positif menunjukkan bahwa adanya hubungan searah antara kebijakan dividen

(DPR) dengan nilai perusahaan (PBV), yang artinya setiap kenaikan variabel DPR sebesar 1%, maka nilai perusahaan (PBV) juga akan meningkat sebesar 0,001.

Koefisien Regresi Profitabilitas (ROA)

Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) memiliki nilai sebesar 0,125. Koefisien bertanda positif menunjukkan bahwa adanya hubungan searah antara profitabilitas (ROA) dengan nilai perusahaan (PBV), yang artinya setiap kenaikan variabel ROA sebesar 1%, maka nilai perusahaan (PBV) juga akan meningkat sebesar 0,125.

Koefisien Regresi *Investment Opportunity Set* (MBVA)

Nilai koefisien regresi *investment opportunity set* (MBVA) memiliki nilai sebesar 1,604. Koefisien bertanda positif menunjukkan bahwa adanya hubungan searah antara *investment opportunity set* (MBVA) dengan nilai perusahaan (PBV), yang artinya setiap kenaikan variabel MBVA sebesar 1%, maka nilai perusahaan (PBV) juga akan meningkat sebesar 1,604.

Koefisien Determinasi (R²)

Nilai koefisien determinasi memberikan gambaran tentang proporsi atau persentase total variabilitas pada variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yang terdapat dalam model regresi. Nilai koefisien determinasi berada diantara 0 dan 1. Jika nilai koefisien determinasi mendekati 1, maka dapat menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan sebagian besar informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sedangkan jika nilai koefisien determinasi yang mendekati 0, maka dapat menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam memberikan informasi mengenai variasi variabel dependen sangat terbatas.

Tabel 6
Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.958 ^a	.917	.912	.17517	1.122

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 6 diatas, menunjukkan bahwa nilai R² sebesar 0,917 atau 91,7% yang berarti variabel DER, DPR, ROA, dan MBVA mempengaruhi variabel PBV sebesar 91,7% sedangkan 8,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji kelayakan model (uji F) digunakan untuk menilai apakah model regresi yang dibangun memiliki kemampuan yang layak dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian kelayakan model ini adalah jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan $Sig. > 0,05$, maka menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Namun jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan $Sig. < 0,05$, maka menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 7
Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22.710	4	5.678	185.038	.000 ^b
	Residual	2.056	67	.031		
	Total	24.766	71			

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Berdasarkan tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 185,038 dan lebih besar dari F_{tabel} yaitu 2,5201 ($185,038 > 2,5201$) dengan tingkat signifikansi 0,000, yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Hipotesis

Uji t

Uji hipotesis (uji t) digunakan untuk menguji kebenaran atas suatu hipotesis atau dugaan penelitian yang telah diajukan. Adapun kriteria dalam pengujian hipotesis adalah jika nilai $sig < 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Selanjutnya, jika nilai $sig > 0,05$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 8
Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.202	.071		-2.851	.006
	DER	.333	.029	.606	11.364	.000
	DPR	.001	.030	.002	.043	.966
	ROA	.125	.037	.179	3.396	.001
	MBVA	1.604	.061	1.028	26.165	.000

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas, variabel struktur modal (DER) menghasilkan nilai t-hitung sebesar 11,364, dengan tingkat signifikan sebesar $0,00 < 0,05$, sehingga dapat diartikan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (H_1 diterima). Pada variabel kebijakan dividen (DPR) menghasilkan nilai t-hitung sebesar 0,043, dengan Tingkat signifikan sebesar $0,966 > 0,05$, sehingga dapat diartikan bahwa secara parsial kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (H_2 ditolak). Pada variabel profitabilitas (ROA) menghasilkan nilai t-hitung sebesar 3,396, dengan tingkat signifikan sebesar $0,001 < 0,05$, sehingga dapat diartikan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (H_3 diterima). Pada variabel *investment opportunity set* (MBVA) menghasilkan nilai t-hitung sebesar 26,165, dengan tingkat signifikan sebesar $0,00 < 0,05$, sehingga dapat diartikan bahwa secara parsial *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (H_4 diterima).

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel struktur modal memiliki nilai t sebesar 11,364 dengan nilai signifikansi sebesar 0,00 ($0,00 < 0,05$), yang menunjukkan bahwa struktur modal (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Inayah (2022) dan Amelia *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan mencari komposisi utang dan ekuitas yang optimal agar bisa memaksimalkan nilai perusahaan. Utang dalam jumlah wajar bisa meningkatkan nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu menemukan titik keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dengan biaya yang ditimbulkan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur

modal yang dikelola secara seimbang mampu memberikan manfaat maksimal bagi perusahaan, karena pemanfaatan utang pada tingkat optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak dan menjadi sinyal positif bagi investor.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel kebijakan dividen memiliki nilai t sebesar 0,043 dengan nilai signifikansi sebesar 0,966 ($0,966 > 0,05$), yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardhiestadion dan Suzan (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan tidak menjadi faktor utama yang menentukan bagaimana para investor menilai perusahaan. Arah hubungan yang negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan dividen cenderung diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Dengan kata lain, investor lebih banyak memperhatikan aspek fundamental perusahaan secara keseluruhan daripada sekadar besar kecilnya dividen yang dibagikan. Hal ini juga bisa menandakan bahwa investor tidak memandang dividen sebagai sinyal kuat mengenai prospek masa depan perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel profitabilitas memiliki nilai t sebesar 3,396 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 ($0,001 < 0,05$), yang menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Rahayu (2020) dan Akbar dan Fahmi (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar keyakinan investor terhadap prospek masa depan perusahaan, karena laba yang stabil dan meningkat menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber dayanya dengan baik. Kemampuan menghasilkan laba yang tinggi tidak hanya menjadi bukti keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efisien, tetapi juga menciptakan sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan keberlanjutan usaha. Laba yang tinggi juga dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, sehingga investor merespons dengan meningkatkan permintaan atas saham perusahaan, yang kemudian mendorong kenaikan harga saham dan mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel *investment opportunity set* memiliki nilai t sebesar 26,165 dengan nilai signifikansi sebesar 0,00 ($0,00 < 0,05$), yang menunjukkan bahwa *investment opportunity set* (MBVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2022) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Investment opportunity set mencerminkan kesempatan pertumbuhan yang dapat dimanfaatkan perusahaan di masa depan, baik melalui ekspansi, inovasi, maupun diversifikasi usaha. Prospek pertumbuhan tersebut menjadi salah satu faktor penting yang diperhatikan oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan. Perusahaan yang berhasil memanfaatkan kesempatan investasi ini dapat memperluas skala bisnisnya, yang pada akhirnya akan meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya mampu mendorong kenaikan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar

peluang investasi yang tersedia dan dapat dimanfaatkan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45, yang kemudian dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) *Investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dipaparkan diatas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut: (1) Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel independen di luar dari variabel-variabel yang sudah ada, seperti likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, tata kelola perusahaan (*good corporate governance*), dan lain sebagainya yang berpotensi dapat memengaruhi nilai perusahaan, karena dengan menambahkan variabel-variabel tersebut, hasil penelitian akan menjadi lebih komprehensif dan dapat memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, (2) Menambahkan periode tahun pengamatan agar penelitian lebih relevan dan dapat melihat perubahan pengaruh antarvariabel dalam jangka panjang, (3) Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian lain sehingga hasil penelitian menjadi lebih akurat dan dapat bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan informasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agatha, N. A., dan M. Irsad. 2021. Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 11(2), 329-339.
- Akbar, F., dan I. Fahmi. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62-81.
- Alam, M. F. U. 2022. Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Koneksi Politik Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2021. Skripsi. Universitas Pendidikan Indonesia. Bandung.
- Amelia, A., A. Kadir, S. A. Syahdan, dan S. Boedi. 2024. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(4), 4524-4534.

- Ardhiestadion, A., dan L. Suzan. 2024. Pengaruh Intellectual Capital, Investment Opportunity Set, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). *Jurnal Revenue Akuntansi*, 5(1), 675-690.
- Ariawan., dan E. Z. Solikahan. 2022. Determinan Struktur Modal: Perspektif Pecking Order Theory dan Trade Off Theory. *JTEBR (Journal of Technopreneurship on Economics and Business Review)*, 3(2), 121-136.
- Dewi, C. G., dan I. G. A. Purnamawati. 2024. Pengaruh Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI (Tahun 2019-2021). *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(1), 27-42.
- Dilena, R., dan R. Oktavianna. 2024. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 937-950.
- Firmansah, I. R., dan I. Sari. 2024. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal MANEKSI (Management Ekonomi dan Akuntansi)*, 13(1), 59-66.
- Ghozali, I. 2015. *Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Sembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harwanto, S. F. F., dan Imronudin. 2024. Pengaruh Set Kesempatan Investasi, Arus Kas Bebas, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revenue Akuntansi*, 5(1), 53-66.
- Haryono, S. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis & Manajemen. Teori & Aplikasi*. Jakarta: PT Intermedia Personalia Utama.
- Hidayat, I., dan K. Khotimah. 2022. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020. *JIAKES (Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan)*, 10(1), 1-8.
- Husna, R., dan Y. Rahayu. 2020. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JIRA (Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi)*, 9(1), 1-16.
- Inayah, Z. 2022. Analisis Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review Manajemen Keuangan). *JMPIS (Jurnal Manajemen Pendidikan dan Ilmu Sosial)*, 3(2), 788-795.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Komarudin, M., dan Tabroni. 2019. *Manajemen Keuangan Struktur Modal*. Edisi Pertama. Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia. Tasikmalaya.
- Rahmanuzzahr, L., S. W. Setiyowati, dan M. F. Irianto. 2024. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Co-Value: Jurnal Ekonomi, Koperasi & Kewirausahaan*, 15(1), 824-837.