

***THE EFFECT OF INVESTMENT DECISION, DIVIDEND POLICY, AND
COMPANY SIZE ON THE VALUE OF COMPANIES LISTED IN THE LQ45
INDEX IN 2019-2023***

**PENGARUH INVESTMENT DECISION, DIVIDEND POLICY, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI INDEKS LQ45 TAHUN 2019-2023**

Gilang Primamuda¹, Rosmini Ramli²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Achmad Yani^{1,2}

gilangprimamuda@gmail.com¹, rosminiramli@mn.unjani.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of investment decisions, dividend policies, and company size on the value of companies recorded in the LQ45 index in 2019-2023. The value of companies in the LQ45 index tends to decline in 2019-2023. The total population is 69 companies, with a sample pool of 18 companies that use purposive sampling techniques. A quantitative research method with panel data regression analysis is used in this study with secondary data sources and is based on the company's financial statements listed in the LQ45 index for 2019-2023. The results of the study show that proportionally investment decisions and dividend policies have a positive impact on the value of the company, while the size of the company does not have a significant impact on the value of the company. Simultaneously, investment decisions, dividend policies, as well as company size affect the value of a company. These findings provide insights for managers and stakeholders in making strategic decisions related to investments and more efficient dividend policies to increase the company's attractiveness in the eyes of investors.

Keywords: *Investment Decisions, Dividend Policy, Company Size, Company Value*

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 pada tahun 2019-2023. Nilai perusahaan pada indeks LQ45 cenderung menurun pada 2019-2023. Total populasi sebanyak 69 perusahaan, dengan kumpulan sampel sebanyak 18 perusahaan yang menggunakan teknik pengambilan sampel purposive. Metode penelitian kuantitatif dengan analisis regresi data panel digunakan dalam penelitian ini dengan sumber data sekunder dan didasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 tahun 2019-2023. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial keputusan investasi dan kebijakan dividen memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Secara bersamaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, serta ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini memberikan wawasan bagi manajer serta pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan strategis terkait investasi dan kebijakan dividen yang lebih efisien untuk meningkatkan daya tarik perusahaan dimata investor.

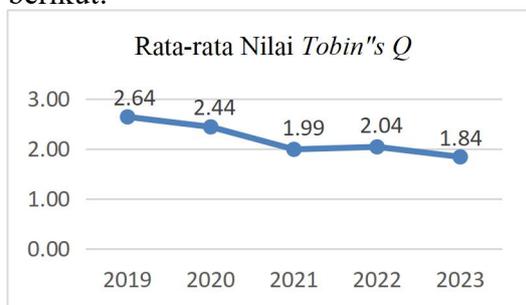
Kata Kunci: Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan yang berorientasi pada laba adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memperbaiki kesejahteraan para pemegang saham (Adityadarma & Ramli 2024). Ketika nilai perusahaan tinggi, hal itu dapat menarik minat calon investor yang ingin memulai atau meningkatkan investasi mereka di

perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan cerminan bagaimana investor memandang kinerja manajemen dalam mengawasi sumber daya perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor percaya pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang dan berkembang, yang merupakan faktor utama dalam menentukan nilai

perusahaan (Indrarini, 2019). Berikut rata-rata nilai perusahaan dalam Indeks LQ45 untuk tahun 2019-2023, yang dihitung menggunakan *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Rata-Rata Nilai Tobin's Q

Pada gambar 1 di atas, menampilkan bahwa dalam lima tahun terakhir nilai perusahaan pada indeks LQ45 cenderung menurun, meskipun sempat naik pada tahun 2022 namun kembali menurun pada tahun 2023 sebesar 2%. Oleh karena itu, perusahaan pada indeks LQ45 kurang efektif dalam menjaga kestabilan nilai perusahaan, sementara investor biasanya mempertimbangkan nilai perusahaan saat akan berinvestasi. Penurunan nilai perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa hal, antara lain keputusan investasi, kebijakan dividen, serta ukuran perusahaan.

Keputusan keuangan yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan adalah *investment decision* yang tepat dibuat oleh manajer keuangan dalam mengalokasikan dana perusahaan (Djuminah dkk, 2023). Keputusan investasi berdampak pada bentuk dan sumber biaya yang terkait dengan keputusan keuangan, khususnya yang berhubungan dengan sumber pendanaan internal dan eksternal (Hormati et al, 2023). Dalam berbagai jenis keputusan investasi, tujuan utamanya adalah untuk mencapai keuntungan masa depan yang melebihi biaya modal. *Price to earnings ratio*

(PER) digunakan untuk menghitung keputusan investasi, dengan membandingkan harga sahamnya terhadap laba per saham (*Earnings Per Share*) (Suhendar & Paramita, 2024). Rasio ini merupakan rasio populer yang memberikan gambaran lebih jelas kepada investor tentang keputusan investasi.

Faktor selanjutnya yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, yang didefinisikan sebagai strategi efektif untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Secara umum, harga saham meningkat seiring dengan peningkatan dividen. Sebaliknya, sering diamati bahwa harga saham dan kondisi perusahaan menurun ketika dividen dikurangi (Ovami & Nasution, 2020). Penelitian ini mengukur Kebijakan dividen menggunakan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang diperoleh dari perbandingan total dividen yang dibayarkan dan laba bersih perusahaan. Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa rasio ini merujuk pada persentase dari keuntungan perusahaan yang didistribusikan untuk pemegang saham sebagai dividen tunai.

Ukuran perusahaan juga menjadi faktor lain yang menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai skala yang dikelompokkan berdasarkan kriteria, seperti total aset, total karyawan, pendapatan penjualan, *log size*, serta kapitalisasi pasar saham perusahaan (Pradita & Suryono, 2019). Tolak ukur aset dengan total aset yang tinggi dapat digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan setelah dikonversi ke logaritma natural (Ghozali, 2006). Perusahaan yang memiliki skala besar cenderung mengirim sinyal positif kepada investor, sehingga berpotensi pada peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu terdapat sejumlah penelitian yang membahas dampak keputusan investasi, kebijakan dividen, serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dalam temuan Djuminah dkk, (2023), dan Indriasari et al, (2023) ditemukan bahwasannya keputusan investasi memberikan efek positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan temuan Suteja et al, (2023) menunjukkan dampak negatif dari keputusan investasi. Selanjutnya pada penelitian Oktavia & Kalsum (2021), Anggraeny dkk, (2021), dan Ovami & Nasution, (2020), menemukan bahwasannya kebijakan dividen memberikan efek positif terhadap nilai perusahaan, namun menurut Suhendar & Paramita (2024) serta Bon & Hartoko (2022) menyatakan kebijakan dividen tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Lalu menurut Juniarsi dkk, (2023), Anggraeny dkk, (2021) mengungkapkan bahwasannya ukuran perusahaan memberikan efek positif terhadap nilai perusahaan, akan tetapi menurut Kharisma & Priyadi (2023), serta Riani & Setyabudi (2024) menemukan bahwasannya ukuran perusahaan tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan.

Maka dari itu, tujuan pada penelitian ini untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat di Indeks LQ45 tahun 2019-2023.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Signalling theory diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973, mengungkapkan bahwa pihak pemilik informasi menyampaikan sinyal dalam bentuk informasi yang merefleksikan kondisi perusahaan. Informasi ini berguna bagi penerima informasi, yaitu

investor. Teori ini menggambarkan bagaimana manajemen perusahaan menyampaikan informasi kepada investor untuk memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2016).

Bird in TheiHand Theory

Berlandaskan pada pepatah “*a bird in the hand is worth two in the bush*”, teori ini diperkenalkan oleh Gordon dan Lintner (1956) yang mengungkapkan bahwa investor lebih menerima dividen dibayarkan saat ini dibandingkan dengan potensi keuntungan (*capital gain*) di masa mendatang. Prinsip dasar teori ini adalah keyakinan jika dividen yang sudah diperoleh mempunyai risiko lebih kecil dibandingkan dengan *capital gain* yang belum terjamin di kemudian hari.

Ketika perusahaan membayar dividen tinggi, investor cenderung akan menghargai perusahaan, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen rendah atau sama sekali tidak membayar dividen mungkin mengindikasikan risiko tinggi, sehingga bisa mengurangi minat investor dan menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Hatta, 2002).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor pada performa perusahaan yang tercermin pada pergerakan harga saham yang terbentuk melalui dinamika permintaan dan penawaran di pasar modal (Harmono, 2017). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai rasio harga saham perusahaan di pasar dengan laba dan nilai perusahaan, yang menunjukkan pandangan terhadap prospek perusahaan dimasa depan (Suhendar & Paramita, 2024). Pemegang saham dapat memperoleh kemakmuran optimal jika peningkatan nilai perusahaan sejalan

dengan peningkatan harga saham. Selain itu, menurut Oktavia & Kalsum (2021) nilai perusahaan ialah jumlah total yang bersedia dibayarkan investor untuk membeli semua sahamnya jika terjadi penjualan. Dalam penelitian ini, *Tobin's Q* digunakan sebagai indikator nilai perusahaan, yang diperoleh dengan membandingkan kapitalisasi pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Putri et al, 2023). *Tobin's Q* adalah ukuran yang berguna untuk menilai performa perusahaan, terutama yang berkaitan dengan nilai perusahaan, karena mencerminkan potensi pertumbuhan serta efektivitas dalam pengelolaan aset yang (Sudiyatno & Puspitasari, 2010). Berikut ialah rumus *Tobin's Q* yang mengacu pada penelitian yang dilakukan Utari & Khomsiyah (2024) yaitu:

$$Tobin's Q = \frac{(MVE + Debt)}{Total Aset}$$

Kejelasan:

Tobin's Q : Nilai perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas

Debt : Nilai buku total hutang

Total Asset : Nilai buku total aktiva

Keputusan Investasi

Keputusan investasi didefinisikan sebagai tanggung jawab seorang manajer keuangan untuk mengalokasikan pada investasi prospektif dengan harapan menghasilkan laba di masa mendatang (Sutrisno, 2017). Selain itu, Hidayat (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan cara untuk mengalokasikan modal yang jika dijalankan akan menghasilkan laba dan keuntungan pada masa mendatang. Penelitian ini memanfaatkan *price earnings ratio* (PER) sebagai indikator dalam menilai keputusan investasi yang mengacu pada temuan penelitian Suteja et al, (2022). PER ialah rasio yang memperoleh hasil pembagian harga

pasar perlembar saham dengan laba perlembar saham (Hery, 2016). Berikut rumus PER menurut Sutrisno (2017):

$$PER = \frac{Harga Pasar Saham}{Laba per Lembar Saham}$$

Kebijakan Dividen

Keputusan terkait kebijakan dividen merupakan keputusan yang perlu diambil oleh manajemen mencakup hal-hal seperti apakah akan membagikan laba yang diperoleh selama periode tertentu sebagai dividen, atau membagikan sebagian laba dan menahan sisanya sebagai laba ditahan (Sutrisno, 2017). Selain itu kebijakan dividen juga dapat diartikan imbal hasil yang didapatkan investor dari investasinya, serta *capital gain* yang didapatkan ketika harga jual saham melebihi harga belinya (Hery, 2017). Kebijakan dividen mencerminkan persentase dari laba ditahan dan laba yang diinvestasikan kembali dan bagian yang diberikan kepada pemegang saham (Brigham & Houston, 2009).

Pada penelitian ini, kebijakan dividen diproksi dengan DPR (*dividend payout ratio*) yang didefinisikan sebagai rasio yang menampilkan hasil pembagian dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini merefleksikan pembayaran dividen relatif terhadap laba keseluruhan (Hery, 2016). Berikut rumus DPR yang mengacu pada penelitian Oktavia & kalsum (2021):

$$DPR = \frac{Dividen per Lembar saham}{Laba per Lembar saham}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*Firm size*) dapat dikelompokkan berdasarkan ukurannya, yang dapat diketahui dengan melihat indikator seperti total aset, kapitalisasi pasar saham, total penjualan, dan ukuran serupa lainnya (Hartono,

2012). Selain itu, menurut Apriantini, dkk (2022) skala perusahaan yang besar bisa memicu minat investor untuk berinvestasi. Ada beberapa metode untuk mengkategorikan total aset dan ukuran bisnis, sebagaimana dinyatakan oleh Badan Standarisasi Nasional:

1. Perusahaan skala besar didefinisikan sebagai perusahaan dengan kekayaan bersih melebihi Rp 10 miliar, yang mencakup aset tanah dan bangunan.
2. Perusahaan skala sedang diidentifikasi jika mempunyai kekayaan bersih mulai Rp 1 miliar hingga Rp 10 miliar, mencakup aset tanah dan bangunan.
3. Perusahaan skala kecil diidentifikasi jika kekayaan bersihnya maksimum Rp 200 juta rupiah, tidak dengan aset tanah dan bangunan.

Berikut rumus dalam menilai ukuran perusahaan melalui logaritma natural total aset berdasarkan Hartono (2012) yaitu:

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Asset)$$

Hubungan Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan

Menurut teori sinyal yang diungkapkan oleh Spence (1973), keterlibatan dua pihak antara pemberi dan penerima sinyal menjadi peranan yang sangat penting. Dalam konteks ini, manajemen perusahaan menyampaikan sinyal berupa penjelasan terkait keputusan investasi yang mengindikasikan perusahaan mempunyai prospek pertumbuhan yang baik dalam jangka panjang. Dengan demikian, dapat meningkatkan nilai perusahaan (Suteja et al, 2022).

Perusahaan bergantung pada investasi untuk membantu mereka mencapai hasil yang diharapkan dari keputusan saat ini, karena keputusan investasi merupakan sinyal bagi investor untuk mengevaluasi prospek

masa depan (Harnida, 2021). Penilaian keputusan investasi dilakukan menggunakan price earnings ratio (PER), karena tingginya PER mengindikasikan perusahaan memiliki investasi yang solid dan peluang pertumbuhan yang menjanjikan, hal ini dapat meningkatkan daya tarik investor juga membuat perusahaan semakin diminati investor. Di mata investor, ini menjadi pertanda baik bagi masa depan dan potensi pertumbuhan perusahaan, yang dapat menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwasannya keputusan investasi dapat memberikan efek positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan temuan Syamsudin dkk, (2020), Harnida (2021), Sherine et al, (2022), dan Suhendar & Paramita (2024) mengungkapkan bahwasannya Keputusan investasi memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 1: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan

Menurut *bird in the hand theory* yang diperkenalkan oleh Gordon (1959) dan Lintner (1956), tingginya *dividen payout ratio* (DPR) akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan, karena investor akan terdorong untuk menginvestasikan lebih banyak uang dalam bisnis tersebut. Investor lebih tertarik untuk menerima dividen sekarang daripada mengambil risiko keuntungan modal dari laba ditahan karena dividen lebih pasti dan kurang berisiko. Hasil Dividen yang sehat dapat memberikan harapan bagi investor bahwa perusahaan berjalan dengan baik dan propek pertumbuhan yang cerah. Selain itu, ketika pembayaran dividen meningkat, investor jadi lebih minat untuk menanamkan investasi di saham

perusahaan, tentunya dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Gumanti, 2013). Maka dapat disimpulkan bahwasannya kebijakan dividen memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Nafisah et al, (2024), Anggraeny et al, (2021), Oktavia & Kalsum (2021), dan Ovami & Nasution (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Menurut teori sinyal, terdapat informasi terkait ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan bisa menjadi sinyal positif bagi investor terkait potensi keuntungan masa depan (Ginting, 2017). Kepemilikan aset perusahaan sebanding dengan ukurannya. Hal ini, membuat investor percaya bahwasannya perusahaan besar mempunyai harapan keuntungan besar. Dengan demikian, besarnya skala perusahaan menggambarkan perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang positif, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Kharisma & Priyadi, 2024). Besarnya ukuran perusahaan diasumsikan memberikan dampak nilai perusahaan, karena perusahaan yang berskala besar cenderung lebih mudah memperoleh akses ke sumber pendanaan. Kondisi ini dapat memicu minat investor untuk berinvestasi (Rahayu & Paramita, 2023). Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwasannya ukuran perusahaan memberikan efek positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan temuan Hikmah et al, (2024), Juniarsi et al, (2023), dan Sari et

al, (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif melalui pendekatan statistik deskriptif asosiatif. Keputusan investasi, kebijakan dividen, serta ukuran perusahaan adalah tiga variabel independen yang diteliti bersama dengan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dengan melibatkan 69 perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 tahun 2019-2023, dengan sampel yang dipilih sebanyak 18 perusahaan menggunakan teknik *purposive sampling*. Selanjutnya, analisis regresi data panel digunakan dalam penelitian ini dengan sumber data sekunder yang diterbitkan pada pihak kedua, seperti situs web BEI serta laporan keuangan perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 tahun 2019-2023. Kemudian saat mengolah data, aplikasi seperti *Eviews 13* dan *Microsoft Excel* digunakan untuk keperluan penyuntingan dan pembuatan tabulasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Q	PER	DPR	FS
Mean	2.189667	18.52889	0.662778	31.87900
Median	1.330000	16.74500	0.500000	32.10000
Maximum	16.26000	99.26000	6.210000	35.21000
Minimum	0.580000	-49.49000	0.000000	20.93000
Std. Dev.	2.586263	14.94173	0.744585	2.506388
Observations	90	90	90	90

Sumber: Hasil olah data *eviews 13*, 2024

Pada analisis statistik deskriptif, Tabel 1 menampilkan bahwa nilai mean

untuk variabel nilai perusahaan yang dihitung dengan alat ukur *Tobin's Q* (Y) sebesar 2,19 dan median 1,33, serta nilai maksimum sebesar 16,26 dicapai oleh Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2019 dan nilai minimum sebesar 0,5 dengan standar deviasi nilai perusahaan 2,59.

Pada variabel keputusan investasi menggunakan proksi PER (X1) nilai mean sebesar 18.53 dengan median 16.75. Selain itu, nilai maksimum sebesar 99.26 dicapai oleh Aneka Tambang Tbk (ANTM) pada tahun 2020 sementara nilai minimum -49.49 tercatat pada tahun 2021 oleh XL Axiata Tbk (EXCL). Standar deviasi untuk variabel PER adalah 14.94.

Nilai median dan rata-rata kebijakan dividen dengan proksi DPR (X2) masing-masing adalah 0.5 dan 0.66. pada tahun 2019, nilai terendah adalah 0 untuk XL Axiata Tbk (EXCL), dan nilai tertinggi adalah 6,21 untuk Unilever Indonesia Tbk (UNVR), serta standar deviasi DPR adalah 0.74.

Median 32,10 dan rata-rata 31,88 juga disediakan oleh X3, yang mengukur ukuran perusahaan. Pencapaian nilai tertinggi adalah Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) tahun 2023 sebesar 35,21, sementara nilai terendah terjadi pada Bank Central Asia Tbk (BBCA) pada tahun 2021 adalah 20,93, dengan standar deviasi FS 2,51.

Model Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel pada studi ini menerapkan tiga model, yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Pemilihan model yang tepat didasarkan pada penggunaan uji *Chow* dan uji *Hausman*.

Uji Chow

Pada hasil uji *chow* yang telah dilakukan menunjukkan probabilitas *Cross Section Chi-square* sebesar

$0,0000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, dengan demikian, dipilihlah *fixed effect model*, sehingga perlu melakukan uji *hausman*.

Uji Hausman

Pada uji *hausman* yang dilakukan, *fixed effect model* terpilih karena memperoleh probabilitas *chi-square* sebesar $0,0001 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Mengingat hasil uji *chow* dan uji *hausman* menentukan bahwasannya *fixed effect model* tetap menjadi model yang paling sesuai.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik multikoloniaritas dan heteroskedastisitas harus dilakukan karena model FEM yang terpilih.

Uji Multikoloniaritas

Tabel 2. Uji Multikoloniaritas

	X1 PER	X2 DPR	X3 FS
X1 PER	1.0000	0.1556	-0.2661
X2 DPR	0.1556	1.0000	-0.0737
X3 FS	-0.2661	-0.0737	1.0000

Sumber: Hasil olah data eviews 13, 2024

Koefisien korelasi antara PER dan DPR adalah 0,155583, antara PER dan *firm size* adalah -0,266101, serta antara DPR dan *firm size* adalah -0,073672, semuanya kurang dari 0,85. Dengan demikian, tidak terdapat masalah multikoloniaritas, karena uji multikoloniaritas berhasil.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.3771	1.5948	-0.2365	0.8138
X1_PER	0.0003	0.0036	0.0935	0.9258
X2_DPR	0.0331	0.0662	0.4990	0.6193
X3_FS	0.0002	0.0005	0.4875	0.6274

Sumber: Hasil olah data eviews 13, 2024

Uji heteroskedastisitas lolos karena nilai probabilitas PER (0,9258) dan DPR (0,6193) lebih besar dari 0,05.

Persamaan Regresi Data Panel

$$Q = -0,377129 + 0,0003354PER + 0,033051DPR + 0,000243FS$$

Berikut adalah penjelasannya:

1. Nilai konstan -0,377129, menggambarkan bahwa tanpa adanya variabel PER, DPR, FS menunjukkan penurunan Q sebesar 38%.
2. Nilai 0,0003354 adalah koefisien PER. Dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan, peningkatan PER sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan *Tobin's Q* sebesar 1%. Sebaliknya, apabila PER menurun sebesar 1% dengan variabel lain tidak berubah, maka *Tobin's Q* juga akan menurun sebesar 1%.
3. Koefisien beta untuk DPR adalah 0,033051. Diasumsikan variabel lainnya tetap konstan, peningkatan DPR sebesar 1%, akan menyebabkan *Tobin's Q* meningkat sebesar 1%. Sebaliknya, apabila DPR menurun sebesar 1% dengan variabel lain tetap konstan, maka *Tobin's Q* juga akan menurun sebesar 1%.
4. koefisien beta sebesar 0,000243 untuk *firm size*. Dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan, peningkatan *firm size* sebesar 1% menyebabkan *Tobin's Q* meningkat sebesar 1%. Sebaliknya, jika *firm size* menurun 1% dengan variabel lain tidak berubah maka *Tobin's Q* juga menurun sebesar 1%.

Uji Hipotesis

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.1257	3.2320	1.2764	0.2061
X1_PER	0.0131	0.0072	1.8141	0.0370
X2_DPR	0.6732	0.1342	5.0155	0.0000
X3_FS	-0.0008	0.0010	-0.8140	0.2092

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.9309	Mean dependent var	2.1896
Adjusted R-squared	0.9109	S.D. dependent var	2.5862
S.E. of regression	0.7719	Akaike info criterion	2.5211
Sum squared resid	41.117	Schwarz criterion	3.1044
Log likelihood	-92.452	Hannan-Quinn criter	2.7563
F-statistic	46.499	Durbin-Watson stat	1.7333
Prob(F-statistic)	0.0000		

Sumber: Hasil olah data eviews 13, 2024

Uji T (Parsial)

Berikut adalah hasil pengujian secara parsial yang ditujukan pada tabel 4:

1. Dengan probabilitas PER 0,037 < 0,05 dan nilai koefisien positif sebesar 0,0131, hasil uji-t untuk PER menunjukkan H1 diterima dan H0 ditolak. Hal ini mengindikasikan keputusan investasi memberikan efek positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2019-2023.
2. Hasil pengujian t pada DPR menghasilkan nilai koefisien positif sebesar 0.6732 dengan probabilitas sebesar 0,0000 < 0,05, maka H2 diterima dan H0 ditolak. Hal ini mengindikasikan kebijakan dividen memberikan efek positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2019-2023.
3. Hasil pengujian t pada FS memperoleh nilai koefisien negatif sebesar -0,0008 dan probabilitas sebesar 0,2092 > 0,05, maka H3 ditolak dan H0 diterima. Ini mengindikasikan ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2019-2023.

Uji F (Simultan)

Hasil pengujian simultan (F) yang ditunjukkan pada tabel 4 memperoleh nilai F-Statistic 46,99 dengan Prob (F-statistic) sebesar 0,000 (<0,05) merefleksikan variabel independen secara simultan memberikan pengaruh terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi mengindikasikan variabel independen secara keseluruhan memberikan pengaruh sebesar 91% terhadap variabel dependen yang tercermin dari *adjusted R-square* sebesar 0,908514 pada tabel 4.

PEMBAHASAN

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh positif keputusan investasi yang dihitung menggunakan PER terhadap nilai perusahaan mengindikasikan keputusan investasi yang baik dapat meningkatkan ekspektasi investor terhadap potensi pertumbuhan perusahaan, yang pada gilirannya mengarah terhadap peningkatan nilai perusahaan. Tinggi rasio PER suatu perusahaan, menyebabkan tinggi pula nilai Q-nya. Hal ini mengindikasikan investor mempunyai ekspektasi yang optimis terhadap kinerja masa depan perusahaan. Ketika investor percaya bahwa perusahaan akan mengalami pertumbuhan laba yang baik, mereka cenderung bersedia membayar lebih untuk saham perusahaan tersebut, sehingga meningkatkan nilai pasar.

PER berfungsi sebagai indikator penting bagi investor dalam mengevaluasi potensi pertumbuhan dan profitabilitas suatu perusahaan. dengan demikian, hasil dari penelitian ini menegaskan pentingnya PER sebagai

alat analisis terkait dengan pengambilan keputusan investasi dan memberi wawasan terkait bagaimana persepsi pasar bisa berdampak terhadap nilai perusahaan di pasar modal. Temuan ini sejalan dalam penelitian Syamsudin dkk, (2020), Harnida (2021), Sherine et al, (2022), Amelia dkk, (2024), dan Suhendar & Paramita (2024) menemukan bahwasannya keputusan investasi memberikan efek positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menemukan bahwa kebijakan dividen yang diukur menggunakan DPR memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen (DPR) meningkat terermin pada proporsi laba perusahaan yang didistribusikan pada pemegang saham sebagai dividen, berhubungan dengan kenaikan nilai perusahaan. tingginya DPR menunjukkan bahwa perusahaan lebih bernilai bagi pemegang saham. Hal ini mencerminkan bahwa investor menganggap perusahaan yang konsisten dalam membayarkan dividen sebagai entitas yang stabil dan terpercaya, serta menunjukkan kesehatan keuangan dan kepercayaan manajemen terhadap prospek masa depan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Ovami & Nasution (2020), Oktavia & Kalsum (2021), Anggraeny dkk, (2021), Ermawati & Salam (2024), serta Putra et al, (2023) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini ukuran perusahaan tidak memberikan dampak

terhadap nilai perusahaan. skala perusahaan bukanlah faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam mengevaluasi nilai perusahaan, melainkan lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti performa keuangan, pertumbuhan laba, serta kebijakan dividen yang lebih dominan dalam mempengaruhi pandangan pasar pada nilai perusahaan. Maka penelitian ini menekankan pentingnya analisis komprehensif terhadap berbagai variabel untuk memahami dinamika pasar dan nilai perusahaan di pasar modal. Temuan ini sejalan dengan penelitian Saputra et al, (2020), Mipo (2021), Kharisma & Priyadi (2023), dan Riani & Setyabudi (2024) yang mengungkapkan bahwasannya ukuran perusahaan tidak membrikan dampak terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi dengan proksi menggunakan PER, dan kebijakan dividen yang diproksi melalui DPR mempunyai dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan proksi *Tobin's Q*. Temuan ini mengindikasikan ketepatan dalam berinvestasi dapat meningkatkan kinerja yang baik serta daya tarik perusahaan di mata investor. Selain itu, konsisten dalam pembayaran dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Di sisi lain, ukuran perusahaan tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan perusahaan berskala besar belum pasti memiliki keunggulan dalam hal menaikkan harga saham mereka. Secara bersamaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, serta ukuran perusahaan mempunyai

pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa ketiga faktor ini dapat memberikan pengaruh terhadap persepsi pasar juga nilai perusahaan. Temuan ini, menegaskan pentingnya manajemen yang efisien dalam membuat keputusan investasi dan kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan di bursa efek.

Karena penelitian ini memiliki keterbatasan, maka perlu dipertimbangkan penelitian lebih lanjut. Keterbatasan penelitian ini terkait variabel yang digunakan belum memadai untuk menghitung pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, peneliti selanjutnya harus mempertimbangkan untuk menambahkan variabel yang lebih relevan dengan nilai perusahaan, selain itu, penelitian ini hanya meneliti satu indeks saham, namun peneliti berikutnya memiliki potensi untuk memperluas cakupan objek penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityadarma, P., & Ramli, R. (2024). The Influence of Company Size, Profitability, Company Growth On Firm Value Through Dividend Policy in The Oil and Gas Sub Sector Listed On The Indonesian Stock Exchange (IDX) 2018-2022 Period. *Journal Of Economic, Business and Accounting*, 9.
- Agustin, L., & Anwar, M. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estat yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi)*, 17.
- Amelia, A., Kadir, A., Syahdan, S. A., & Boedi, S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan

- Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan . *Riset & Jurnal Akuntansi*, 11.
- Anggraeny, V., Laela, E. H., & Sumilir. (2021). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45. *Prosding Biema*, 20.
- Asrani, N. H., & Handayani, N. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* , 23.
- Astawinetu, E. D., & Handini, S. (2020). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Astuti, T., Ambarwati, S., & Wibowo, F. D. (2022). The Influence of Green Intellectual Capital, Dividend Policy, Profitability Ratio, and Activity Ratio On Company Value. *Journal Universitas Pancasila*, 11.
- Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Dengan Penggunaan Eviews)*. Yogyakarta.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2015). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews)*. Yogyakarta: RajaGrafindo Persada.
- 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.
- Djuminah, Rahmawati, Widagdo, A. K., Hartoko, S., Honggowati, S., Nurlela, S., & Kiwswanto. (2023). Investment, Funding Decisions, Firm Value with Corporate Governance as Variable Moderation in Indonesia Stock Exchange. *Accounting Analysis Journal*, 8.
- Elwisri, R., Lusiana, L., & Azizi, P. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2022. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi, dan Manajemen* , 20.
- Ermawati, E., & Salam, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Seminar Nasional Manajemen Inovasi*, 6.
- Gordon, M. J. (1959). Dividen, Earnings, and Stock Prices . *The Review of Economics and Statistics*, 8.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan : Berbasis Balance Sheet Scorecard*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Harnida, M. (2021). Peran Moderasi Inflasi Dalam Hubungan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Spreud* , 18.
- Hasporo, D., & Falih, Z. N. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 18.
- Hatta, A. J. (2002). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. 22.

- Heiry. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hidayat, W. W. (2019). *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal*. Jawa Timur: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Hormati, V. D., Saerang, I. L., & Tasik, H. H. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Keputusan Investasi dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal EMBA*, 11.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governacei dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Indriasari, D., Widodo, E., & Widuri, T. (2023). Pengaruh LTDER, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Cendekia Manajemen*, 16.
- Irnawati, J. (2021). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Contruction and Engineëring pada Bursa Efek Singapura*. Jawa Tengah: Cv. Pena Persada.
- Juniarsi, M., Kalsum, U., & Yamaly, F. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Financial Distreïs Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Konvesional yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Management Small and Medium Enterprise*, 13.
- Kammagi, N., & Veny. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15.
- Kharisma, P., & Priyadi, M. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporatei Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 17.
- Leštari, I. H., & Asyik, N. F. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Sizej dan Keutusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 26.
- Listyani, T. T., Rois, M., & Prihati, S. (2019). Analisis Pengaruh Pengetahuan Investasi, Pelatihan Pasar Modal, Modal Investasi Minimal dan Persepsi Risiko Terhadap Minat Investasi Mahasiswa di Pasar Modal (Studi Pada PT Phintraco Sekuritas Branch Officei Semarang). *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, 22.
- Machmuddah, Z., Utomo, D. S., Suhartono, E., Ali, S., & Ghulam, W. A. (2020). Stock Market Reaction to COVID-19: Evidencei in Customer Goods Sector with thei Implication for Open Innovation. *Journal of Open Innovation: Teçhnology, Market, and Complexity*, 13.
- Matondang, Z., & Nasution, H. F. (2021). *Praktik Analisis Data: Pengolahan Ekonometrika Dengan Eviews Dan SPSS*. Medan: CV. Merdeka Kreasi Group.
- Mipo. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leveragej Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Moderating Variablei Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 12.
- Nas, W., & Ramdhani, S. T. (2024). Pengaruh Leveragei dan Good Corporatei Governacei Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan

- LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 14.
- Nasution, D. C. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 6.
- Nurmansyah, A., Kristianto, G. B., & Saraswati, E. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Governance Pada Industri Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Arimbi (Applied Research In Management And Business)*, 13.
- Oktavia, Y., & Kalsum, U. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 14.
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6.
- Pradana, Y. I. (2021). Effect of Leverage Growth, Firm Size and Dividend Policy, and Interest Rate on Company Value. *Dinasti International Journal Of Economic, Finance and Accounting*, 12.
- Pradita, R. A., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 18.
- Pratiwi, R., & Susilowati, S. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar Di BEI. *Soetomo Accounting Review*, 15.
- Priyatna, T., & Partini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 7.
- Putra, H. N., Salim, U., & Aisjah, S. (2023). Effect Of Debt, Firm Size and Dividend Policy On Firm Value Mediated By Cash Holding. *Journal of Applied Management*, 13.
- Ratnasari, M. A. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan Transportasi. (*Doctoral dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA*), 22.
- Rizkiwati, N., & Anwar, M. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar Di BEI. *Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 12.
- Saputra, R., Masril, M., & Safrizal, S. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. *Goodwood Akuntansi dan Auditing Review*, 11.
- Sherinej C., Wiyanto, H., & Budiono, H. (2021). The Effect of Investment Decision, Funding Decision, and Profitability on The Firm Value of

- Consumer Goods Industry Registered in Indonesia Stock Exchange During 2017-2020. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 8.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 23.
- Sudiyanto, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 13.
- Sugiyono. (2024). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suherdar, R. P., & Paramita, V. S. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2022. *Equilibrium*, 16.
- Suteja, J., Gunardi, A., Algifari, E. S., Susiadi, A. A., Yulianti, A. S., & Lestari, A. (2022). Investment Decision and Firm Value: Moderating Effects of Corporate Social Responsibility and Profitability of Non-Financial Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, 13.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Suzan, L., & Kania, T. (2023). The Effect On Firm Size, Intellectual Capital, and Institutional Ownership On Company Value (Study On The Energy Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2018-2021). *Journal of Humanities and Social Studies*, 6.
- Syamsudin, S., Setiadi, I., Santoso, D., & Setiany, E. (2020). Capital Structure and Investment Decisions on Firm Value with Profitability as a Moderator. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 9.
- Tri Astuti, S. A. (2022). Pengaruh Green Intellectual Capital, Kebijakan Dividen, Rasio Profitabilitas dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Universitas Pancasila*, 13.
- Utari, I. T., & Khomsiyah. (2024). Pengaruh Economic Performance, Environmental Performance dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 12.