

## Efektivitas Struktur Modal dan Keputusan Investasi dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan: Studi pada Indeks LQ45

Farid Muhammad Roffifudin<sup>1</sup>, Nurul Aisah<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Bisnis dan Ekonomi, Universitas 'Aisyiyah Surakarta  
e-mail:<sup>1</sup>faridrofifudin@aiska-university.ac.id

### ABSTRACT

*The aim of this research is to analyze the development of the value of companies in Indonesia during the 2020-2023 period. This analysis will cover various industrial sectors to get a comprehensive picture of how companies in Indonesia responded to the challenges and opportunities that emerged during this period. Research data is secondary data in the form of financial report data and annual reports. The sample for this research consists of 55 companies selected from the entire population taken using purposive sampling and time series based on sample criteria in the form of company financial reports that are on the LQ45 BEI index for the year and the sample publishes audited annual financial reports in 2020-2023. Results from this research states that Capital Structure has a significant positive influence on Company Value and Investment Decisions have a significant negative influence on company value in the context of LQ45 companies. This research provides empirical evidence regarding effective capital structure practices and investment decisions in the context of LQ45 companies. The results of this research can be used as a reference for company management in formulating more effective financial strategies in facing challenges and changes in the Indonesian stock market.*

**Keywords:** LQ45 Index, Investment Decisions, Company Value, Capital Structure

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis perkembangan nilai perusahaan-perusahaan di Indonesia selama periode 2020-2023. Analisis ini akan mencakup berbagai sektor industri untuk mendapatkan gambaran yang komprehensif mengenai bagaimana perusahaan-perusahaan di Indonesia merespons tantangan dan peluang yang muncul selama periode tersebut. Data penelitian adalah data sekunder berupa data laporan keuangan dan laporan tahunan. Sampel penelitian ini terdiri dari 55 perusahaan dipilih dari keseluruhan populasi yang diambil dengan menggunakan purposive sampling dan time series berdasarkan kriteria sampel berupa laporan keuangan perusahaan yang berada pada indeks LQ45 BEI tahun dan sampel menerbitkan laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit pada tahun 2020- 2023. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Keputusan Investasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dalam konteks perusahaan-perusahaan LQ45. Penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai praktik struktur modal dan keputusan investasi yang efektif dalam konteks perusahaan-perusahaan LQ45. Hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi keuangan yang lebih efektif dalam menghadapi tantangan dan perubahan di pasar saham Indonesia.

**Kata kunci:** Indeks LQ45, Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan, Struktur Modal

## 1. PENDAHULUAN

Pada masa kini, kondisi makroekonomi yang mencakup inflasi, suku bunga, dan kebijakan pemerintah memberikan pengaruh yang signifikan pada kinerja perusahaan di berbagai sektor, termasuk perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Ketika inflasi meningkat, daya beli konsumen cenderung menurun, sehingga mempengaruhi pendapatan perusahaan (Mankiw, 2001). Selain itu, peningkatan suku bunga oleh Bank Indonesia juga berpotensi meningkatkan biaya pinjaman, yang berdampak pada profitabilitas perusahaan. Dalam situasi ekonomi ini, perusahaan perlu merumuskan strategi manajemen keuangan yang tepat agar tetap memiliki daya saing yang kuat. Indeks LQ45, yang terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi dan fundamental perusahaan yang kuat di Bursa Efek Indonesia, menjadi salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai kondisi umum perusahaan besar di Indonesia. Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 dianggap memiliki stabilitas dan potensi pertumbuhan yang baik, sehingga menjadi acuan bagi investor domestik maupun internasional.

Pemahaman mengenai nilai perusahaan dalam konteks indeks ini sangat penting bagi investor dan pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, penelitian ini difokuskan untuk mengkaji nilai perusahaan dalam indeks LQ45 selama periode 2020-2023, di tengah kondisi ekonomi yang dinamis, sehingga diharapkan memberikan kontribusi dalam memahami strategi yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan indikator krusial dalam menilai kesehatan dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Nilai tersebut menggambarkan persepsi pasar terhadap prospek usaha dan keinginan perusahaan di masa mendatang. Fungsi manajemen keuangan yang melibatkan pengambilan keputusan memiliki peran penting bagi perusahaan, termasuk struktur modal, dan keputusan investasi. Penilaian terhadap nilai perusahaan sering kali dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal, termasuk kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, kinerja industri, dan dinamika pasar modal. Salah satu pengukurannya adalah rasio Price to Book Value (PBV) yang berfungsi untuk mengetahui hubungan antara nilai saham dengan nilai buku dan memungkinkan untuk menentukan apakah harga saham saat ini terlalu tinggi atau rendah (Rofifudin et al., 2023).

Struktur modal berkaitan dengan pembiayaan jangka panjang perusahaan, yang diukur dengan rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas (Karimah et al., 2024). Beberapa penelitian mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan diantaranya penelitian dari (Karimah et al., 2024; Novia Suastyani et al., 2023; Rasyid et al., 2022; Syamsudin et al., 2020; Yuswandani et al., 2024) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian dari (Buhaenah & Pradana, 2022; Hatane et al., 2020; Nandalena & Irawati, 2024) menyatakan hal berbeda bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi adalah keputusan mengenai penanaman modal saat ini guna memperoleh keuntungan di masa depan (Janah & Ariani, 2022). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Ibnu & Mujiyati, 2022; Syamsudin dkk., 2020; Wahyudi dkk., 2016; Yuswandani dkk., 2024) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Janah & Ariani, 2022) menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini ingin menguji kembali dampak dari struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perkembangan nilai perusahaan-perusahaan di Indonesia selama periode 2020-2023. Analisis ini akan mencakup berbagai sektor industri yang berada pada indeks LQ45 untuk mendapatkan gambaran yang komprehensif mengenai bagaimana perusahaan-perusahaan di Indonesia merespon tantangan dan peluang yang muncul selama periode tersebut. Penelitian ini juga akan mengeksplorasi faktor-faktor yang berkontribusi terhadap perubahan nilai Perusahaan. Penelitian ini dapat berkontribusi bagi investor dalam pengambilan keputusan ketika berinvestasi.

Penelitian ini memperkenalkan dimensi efektivitas dalam mengevaluasi struktur modal dan keputusan investasi, yang mencakup analisis optimalitas, dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan rekomendasi praktis kepada manajemen perusahaan di Indeks LQ45 terkait pengelolaan struktur modal dan pengambilan keputusan investasi yang dapat secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Disamping itu, penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan serta pemahaman yang nantinya dapat dijadikan sebagai referensi pada penelitian dimasa yang akan datang sehingga dapat berkontribusi pada kemajuan ilmu.

## **KAJIAN TEORI DAN HIPOTESIS**

Teori sinyal (Ross, 1977) mendefinisikan bahwasannya para eksekutif perusahaan memperoleh informasi baik mengenai perusahaan dan tertarik menyampaikan sinyal baik tentang perusahaannya terhadap investor agar harga saham pada perusahaannya naik. Pada penelitian ini teori sinyal digunakan pada variabel nilai perusahaan. Dalam konteks perusahaan LQ45, sinyal positif sering disampaikan melalui laporan keuangan yang menunjukkan kinerja keuangan yang solid. Misalnya, perusahaan dapat mengumumkan peningkatan laba atau pengurangan utang, yang dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi sehat dan memiliki prospek yang cerah. Sinyal-sinyal positif ini diharapkan dapat meningkatkan permintaan saham dan, pada akhirnya, nilai perusahaan.

Teori Bird In The Hand (Miller, 1961) menyebutkan bahwasannya banyaknya dividen yang diserahkan bagi investor akan menaikkan harga saham, selain hal tersebut, meningkatkan minat bagi investor lainnya dalam berinvestasi dimana nantinya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini teori bird in the hand digunakan pada variabel keputusan investasi. Bagi perusahaan dalam indeks LQ45, kebijakan dividen yang konsisten bisa menjadi daya tarik tambahan bagi investor yang mencari keamanan dan stabilitas. Kebijakan dividen yang baik berpotensi meningkatkan harga saham perusahaan, sehingga memperbesar nilai perusahaan di mata pasar.

*Trade off theory* (Modigliani & Miller, 1963) menyatakan bahwa perusahaan menggunakan pembiayaan utang untuk memaksimalkan nilai mereka dengan menyeimbangkan manfaat pajak dari utang dengan biaya kesulitan keuangan. Pada penelitian ini, *Trade off theory* digunakan pada variabel struktur modal. Pada perusahaan LQ45, struktur modal yang seimbang antara ekuitas dan utang sering kali menjadi strategi yang diambil untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, penggunaan utang yang berlebihan bisa menjadi pisau bermata dua, karena risiko likuiditas yang meningkat dapat menurunkan kepercayaan investor.

### Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan berkaitan dengan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan harga saham. Perusahaan perlu memaksimalkan nilai perusahaan karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti meningkatkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan pasar akan mempercayainya kinerja perusahaan dan prospek masa depan. Nilai perusahaan menggambarkan bagaimana manajemen mengelola kekayaan perusahaan yang dapat dilihat dari pengukuran kinerja keuangan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor institusi dan umumnya berkaitan dengan harga saham. Ketika harga saham naik, nilai perusahaan pun ikut naik (Ibnu & Mujiyati, 2022).

### Struktur Modal

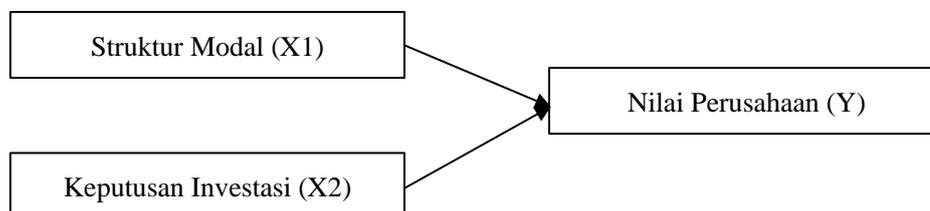
Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa). Untuk memperoleh modal yang dibutuhkan, suatu perusahaan perlu pertimbangan keseimbangan antara hutang dan modal. Di dalam hal ini suatu perusahaan harus mengambil keputusan modal yang paling optimal sehingga dapat menghasilkan suatu kombinasi hutang dan modal yang akan menghasilkan maksimal kembali (Syamsudin et al., 2020). Hasil penelitian (Karimah et al., 2024; Novia Suastyani et al., 2023; Rasyid et al., 2022; Syamsudin et al., 2020; Yuswandani et al., 2024) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi aktivitas investasi sehingga semakin baik nilai suatu perusahaan. Dari penelitian sebelumnya dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

### Keputusan Investasi

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi. Investasi merupakan komitmen sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan pada saat ini, dengan bertujuan untuk memperoleh berbagai manfaat di masa depan. Investasi diharapkan dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari biayanya modal. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan semakin tinggi aktivitas investasi suatu perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi. Harga saham yang lebih tinggi berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Sartini & Purbawangsa, 2014). Hasil penelitian (Astakoni & Wardita, 2020; Ibnu & Mujiyati, 2022; Syamsudin et al., 2020; Wahyudi et al., 2016; Yuswandani et al., 2024) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi aktivitas investasi suatu perusahaan maka akan semakin tinggi harga saham dan menaikkan nilai suatu perusahaan. Keputusan investasi yang tinggi, investor puas dengan keuntungan yang lebih tinggi dan perusahaan mengharapkan pertumbuhan dividen daripada keuntungan yang lebih tinggi. Dari penelitian sebelumnya dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## 2. METODE PENELITIAN

Metode penelitian merupakan suatu cara ilmiah untuk memperoleh data yang mempunyai tujuan dan manfaat. Metode kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang memperoleh data dalam bentuk angka/data kuantitatif yang banyak jumlahnya (Suliyanto, 2018). Menurut (Suliyanto, 2018), populasi adalah semua unsur yang akan diramalkan karakteristiknya. Dimana yang diteliti

bukan hanya jumlah subjek/objek saja, tetapi juga semua ciri atau karakteristik dari objek atau pokok bahasan tersebut. Populasi yang digunakan peneliti adalah perusahaan-perusahaan yang berada pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2020- 2023.

Dalam penelitian ini pengumpulan data menggunakan data sekunder pada umumnya berupa data statistik hasil penelitian yang bersumber dari berbagai sumber seperti majalah, buku, surat kabar, laporan survei, dokumentasi dan arsip resmi (Suliyanto, 2018). Sampel penelitian ini terdiri dari 55 perusahaan dipilih dari keseluruhan populasi yang diambil dengan menggunakan purposive sampling dan time series berdasarkan kriteria sebagai berikut: (a) Sampel meliputi perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 BEI tahun 2020-2023, (b) Sampel menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit tahun 2020-2023. Variabel dependen (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV).

$$PBV = \frac{Last Price}{Book Value Per Share}$$

Sedangkan variabel independen (X1) dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER).

$$DER = \frac{Total Debt}{Total Equity}$$

Dan variabel independen lainnya (X2) adalah keputusan investasi yang diukur dengan Price to Earnings Ratio (PER).

$$PER = \frac{Market Value per Share}{Earnings per Share}$$

Dengan demikian, model empiris penelitian dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \beta + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e_1$$

Keterangan : X1 DER, X2 PER, Y PBV, dan e error

Penelitian ini menggunakan analisis model regresi data panel. Menurut Gujarati dan Porter (2009), penelitian yang menggunakan data panel harus diuji dengan model regresi data panel. Analisis data panel terdiri dari model regresi kuadrat terkecil biasa, model efek tetap, dan model efek acak. Dalam penelitian ini menggunakan alat statistik STATA versi 17 yang memiliki keunggulan dalam pengolahan data panel. Software ini membantu dalam melakukan pengujian asumsi klasik, seperti multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, serta uji Hausman untuk pemilihan model terbaik antara fixed effect dan random effect. Dengan menggunakan STATA, hasil yang diperoleh dapat lebih valid dan dapat diandalkan dalam memberikan kesimpulan yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Data panel menggabungkan data dari beberapa perusahaan (cross-sectional) yang diamati selama periode waktu tertentu (time series), sehingga memberikan informasi yang lebih kaya dibandingkan analisis data cross-sectional atau time series saja. Ini memungkinkan peneliti untuk mengevaluasi dinamika perubahan variabel dalam setiap perusahaan serta perbandingan antarperusahaan. Stata mendukung metode seperti Generalized Method of Moments (GMM), yang dirancang untuk mengatasi masalah endogenitas dan memberikan estimasi yang lebih reliabel dalam model dinamis.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### a. Hasil

Matriks korelasi antar variabel, yaitu Debt to Equity Ratio (DER), Price to Earnings Ratio (PER), dan Price to Book Value (PBV) diperoleh dari data keuangan perusahaan dalam indeks LQ45 pada periode 2020-2023.

	DER	PER	PBV
DER	1.0000		
PER	0.0460	1.0000	
PBV	0.6467	-0.0457	1.0000

**Sumber: Hasil olah data, 2024**

Berikut adalah interpretasi dari nilai korelasi ini:

1. Korelasi DER dengan PER (0.0460): Terdapat hubungan yang sangat lemah dan positif antara DER dan PER. Artinya, perubahan pada DER (tingkat leverage) tidak memiliki pengaruh berarti pada PER. Dengan kata lain, semakin tinggi atau rendahnya DER cenderung tidak berdampak signifikan pada valuasi harga saham terhadap laba perusahaan.
2. Korelasi DER dengan PBV (0.6467): Terdapat hubungan positif yang sedang antara DER dan PBV, yang menunjukkan bahwa ketika DER meningkat, PBV cenderung ikut meningkat. Ini bisa diartikan bahwa perusahaan yang memiliki lebih banyak utang relatif terhadap ekuitas (DER lebih tinggi) cenderung memiliki valuasi pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya (PBV yang lebih tinggi). Ini mungkin terjadi karena investor melihat penggunaan utang sebagai alat untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan, meskipun dengan risiko tambahan.
3. Korelasi PER dengan PBV (-0.0457): Terdapat hubungan yang sangat lemah dan negatif antara PER dan PBV, menunjukkan bahwa peningkatan PER sedikit berkorelasi dengan penurunan PBV, atau sebaliknya. Namun, korelasi yang sangat lemah ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan signifikan antara valuasi saham terhadap laba (PER) dengan valuasi pasar terhadap nilai buku (PBV).

Summarize DER PER PBV					
Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
DER	192	1.810825	2.51976	.031265	16.07858
PER	192	383.2989	4186.661	-934.3388	57013.44
PBV	192	1.039084	2.002803	.0093553	17.37942

**Sumber: Hasil olah data, 2024**

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa rata-rata DER perusahaan dalam LQ45 adalah 1.35, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi utang yang relatif besar terhadap ekuitas. Variabilitas yang tinggi pada PER dan PBV menunjukkan adanya perbedaan besar dalam laba per saham dan nilai buku antar perusahaan.

**Uji Hipotesis**

Uji hipotesis dilakukan untuk menentukan variabel independen mana yang paling signifikan berdampak pada nilai perusahaan. Uji hipotesis dilakukan dengan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Nilai signifikansi  $t < 0,05$  menunjukkan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak, sedangkan nilai signifikansi  $t > 0,05$  menunjukkan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak.

. reg PBV DER

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	192
Model	320.425789	1	320.425789	F(1, 190)	=	136.59
Residual	445.71742	190	2.34588116	Prob > F	=	0.0000
				R-squared	=	0.4182
				Adj R-squared	=	0.4152
Total	766.143209	191	4.01122099	Root MSE	=	1.5316

PBV	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
DER	.5140293	.0439822	11.69	0.000	.4272731 .6007855
_cons	.1082666	.1362399	0.79	0.428	-.1604705 .3770037

**Sumber: Hasil olah data, 2024**

Nilai konstanta sebesar 0.1082666 menunjukkan bahwa ketika DER bernilai nol, PBV diprediksi berada pada nilai 0.1083. Koefisien positif menunjukkan adanya hubungan positif antara DER dan PBV. Artinya, setiap peningkatan satu unit pada DER akan menyebabkan peningkatan PBV sebesar 0.5140, asumsi semua variabel lain tetap

konstan. DER memiliki nilai p-value sebesar 0.000, yang sangat signifikan. Ini berarti bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV. Semakin tinggi nilai DER maka nilai PBV juga semakin tinggi.

```
. reg PBV PER,r
```

PBV	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
PER	-.0000221	5.58e-06	-3.96	0.000	-.0000331 - .0000111
_cons	1.047546	.1459526	7.18	0.000	.7596505 1.335442

Sumber: Hasil olah data, 2024

Nilai konstanta adalah 1.047546, yang menunjukkan bahwa ketika PER bernilai nol, PBV diprediksi berada pada nilai 1.0475. Koefisien negatif menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara PER dan PBV. Artinya, setiap peningkatan satu unit pada PER akan menyebabkan penurunan PBV sebesar 0.000221, asumsi semua variabel lain tetap konstan. PER memiliki nilai p-value sebesar 0.000, yang artinya memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Hal ini berarti, semakin tinggi nilai PER maka semakin rendah nilai PBV.

## b. Pembahasan

### Struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan ditunjukkan dengan nilai p value sebesar  $0.000 < 0,05$  dengan nilai t 11.69, hasil ini didukung oleh penelitian (Karimah et al., 2024; Novia Suastyani et al., 2023; Rasyid et al., 2022; Syamsudin et al., 2020; Yuswandani et al., 2024). Hasil ini dapat mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan dengan DER tinggi memiliki potensi peningkatan nilai, mungkin karena akses yang lebih besar terhadap pendanaan. DER yang lebih tinggi sering kali menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan utang untuk membiayai ekspansi atau proyek-proyek yang berpotensi meningkatkan profitabilitas. Hasil ini sesuai dengan *Trade off theory* dimana ketika utang ini digunakan secara produktif, perusahaan dapat meningkatkan laba, yang kemudian berdampak pada peningkatan PBV. Namun, pengaruh positif DER terhadap PBV ini juga memerlukan pengelolaan utang yang bijaksana, karena risiko utang yang terlalu tinggi bisa mengancam stabilitas keuangan perusahaan dan, dalam jangka panjang, justru menurunkan PBV jika utang tidak dikelola dengan baik.

### Keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa PER berpengaruh positif signifikan ditunjukkan dengan nilai p value sebesar  $0.000 < 0,05$  dengan nilai t -3.96, dan hal ini sejalan dengan penelitian (Janah & Ariani, 2022; Maria & Birawan, 2022). Ini berarti bahwa peningkatan dalam keputusan investasi justru berhubungan dengan penurunan nilai perusahaan. PER tinggi bisa menunjukkan laba perusahaan yang tinggi, namun jika laba tersebut tidak diiringi dengan pertumbuhan aset atau ekuitas yang seimbang, maka rasio PBV cenderung lebih rendah. Hal ini dapat terjadi jika perusahaan memiliki profitabilitas yang baik, tetapi kurang dalam hal aset yang dimiliki, atau jika aset-aset tersebut memiliki nilai yang sulit untuk dikapitalisasi dalam bentuk nilai buku. Hasil ini sesuai dengan teori *bird in the hand* pada dimana PER yang tinggi juga menunjukkan ekspektasi pasar yang besar terhadap perusahaan untuk terus tumbuh. Namun, ekspektasi yang tinggi sering kali juga diiringi oleh risiko yang lebih besar. Investor mungkin menganggap bahwa risiko yang diambil perusahaan untuk mencapai pertumbuhan tinggi ini dapat berdampak negatif pada nilai buku perusahaan, sehingga mengakibatkan penurunan PBV.

## 4. KESIMPULAN

Penelitian ini memberikan kontribusi baru bahwa Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV). Sementara itu, Price to Earnings Ratio (PER) memiliki pengaruh negatif signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor lebih memfokuskan perhatian pada struktur modal perusahaan daripada laba per saham dalam menilai perusahaan di indeks LQ45. Bagi perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaan, disarankan untuk lebih fokus pada pengelolaan struktur modal dan utang secara efisien. Perusahaan harus mempertimbangkan untuk mengoptimalkan strategi investasinya agar keputusan yang diambil benar-benar dapat berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Strategi ini dapat memberikan dampak positif terhadap persepsi investor dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Selain itu, penelitian ini memberikan rekomendasi bagi investor untuk lebih mempertimbangkan struktur modal sebagai faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan besar di Indonesia. Penelitian ini juga membuka peluang untuk studi lebih lanjut yang dapat mengeksplorasi variabel lain, seperti kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

#### UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang terlibat dalam penelitian atau kepada pemberi dana penelitian.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Astakoni, I. M. P., & Wardita, I. W. (2020). Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(1), 10–23. <https://doi.org/10.22225/we.19.1.1576.10-23>
- Buhaenah, B., & Pradana, A. W. S. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 3(2), 90–99. <https://doi.org/10.47065/jbe.v3i2.1706>
- Hatane, S. E., Wiyono, F., & Tarigan, J. (2020). Capital Structure and Board Characteristics in Firm Performances of Indonesian LQ45 Companies. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23(02), 213–240. <https://doi.org/10.33312/ijar.477>
- Ibnu, R., & Mujiyati, M. (2022). The Effect of Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy, and Profitability on Company Value (Case Study on LQ-45 Company on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020 Period). *American Journal of Sciences and Engineering Research*, 5((4)), 1–15.
- Janah, U. N., & Ariani, K. R. (2022). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 340–348.
- Karimah, R., Rahayu, M. R., & Damayanti, C. R. (2024). The Influence of Corporate Governance, Capital Structure, Company Growth on Dividend Policy and Firm Value in Consumer Goods Industry. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 18(1), 30. <https://profit.ub.ac.id>
- Mankiw, N. gregor. (2001). *Principles of economics by Mankiw*.
- Maria, G., & Birawan, I. G. K. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2017-2021). *Jurnal Economina*, 1(2), 84–94. <https://doi.org/10.55681/economina.v1i2.46>
- Miller, M. H. & M. F. (1961). DIVIDEND POLICY, GROWTH, AND THE VALUATION OF SHARES. *The Journal of Business*, 31(2), 81–90.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Income Taxes and the Cost of Capital. *American Economic Association*, 53(3), 433–443. <https://www.jstor.org/stable/1809167>
- Nandalena, C. P. N., & Irawati, Z. (2024). *The Influence of Capital Structure, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value in the LQ45 Index from 2017–2021*. Atlantis Press International BV. [https://doi.org/10.2991/978-94-6463-204-0\\_76](https://doi.org/10.2991/978-94-6463-204-0_76)
- Novia Suastyani, K., Suyatna Yasa, P. N., & Putu Surasmi, I. A. (2023). Financial Performance as Intervening Variable Affect of Intellectual Capital and Capital Structure on Firm Value in the Banking Sector. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(02), 639–645. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i2-09>
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 135–156.

- <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Rofifudin, F. M., Purwidiyanti, W., Wahyuni, S., & Darmawan, A. (2023). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Proaksi*, 10(2), 108–124.
- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 81–91.
- Suliyanto. (2018). *Metode Penelitian Bisnis Untuk Skripsi, Tesis dan Disertasi*. . Andi Offset.
- Syamsudin, 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*, 5(3), 287–295. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v5i3.13217>
- Wahyudi, H. D., Chuzaimah, C., & Sugiarti, D. (2016). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DEVIDEN, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Penggunaan Indeks LQ-45 Periode 2010 -2014). *Benefit: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 156. <https://doi.org/10.23917/benefit.v1i2.3259>
- Yuswandani, A. E., Tubastuvi, N., Fitriati, A., Darmawan, A., & Jaroenwanit, P. (2024). Profitability As a Moderator: Assessing The Influence of Capital Structure, Investment Decision, And Firm Size On Firm Value. *JURNAL Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 9(1), 125–137. <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index%0Ap-ISSN:1411-6510>