

Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Elisa Ema Rokaya Hutasoit¹, Zulfa Rosharlianti²

¹⁻² Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia

*Corresponding Email: elisaemahutasoit@gmail.com, dosen00876@unpam.ac.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif asosiatif. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 32 perusahaan sampel dengan total 160 observasi selama 5 tahun pengamatan. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan software EVIEWS 13. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, secara simultan, ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keterbaruan dari penelitian ini terletak pada pembaruan periode amatan (2020–2024) yang mencakup dinamika era pascapandemi serta pemfokusan khusus pada sektor consumer non-cyclical di BEI untuk menguji konsistensi penerapan teori sinyal (signalling theory).

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan

Abstract: This study aims to analyze and obtain empirical evidence regarding the effect of dividend policy, capital structure, and investment decisions on firm value. This research focuses on consumer non-cyclical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. The research method used is a quantitative associative approach. Sampling was conducted using a purposive sampling technique, obtaining 32 sample companies with a total of 160 observations over 5 years of observation. The data used are secondary data in the form of annual financial statements, analyzed using panel data regression with the assistance of EVIEWS 13 software. The partial results of the study indicate that investment decisions have a significant effect on firm value, whereas dividend policy and capital structure do not affect firm value. However, simultaneously, all three independent variables have a significant effect on firm value. The novelty of this research lies in the updated observation period (2020–2024), which captures the post-pandemic dynamics, and the specific focus on the consumer non-cyclical sector on the IDX to test the consistency of signaling theory.

Keywords: Dividend Policy, Capital Structure, Investment Decisions, Firm Value.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola sumber dayanya, yang umumnya dicerminkan melalui fluktuasi harga saham di pasar modal (Minsi & Febriyanto, 2024). Bagi investor, nilai perusahaan menjadi indikator krusial dalam pengambilan keputusan investasi untuk mengevaluasi valuasi pasar secara komprehensif dan menghindari risiko kerugian akibat kesalahan alokasi modal (Rafi et.al., 2021). Sebaliknya, ketidakstabilan nilai perusahaan dapat merusak kepercayaan pasar, yang berpotensi memicu penarikan modal oleh investor dan mengganggu aktivitas operasional perusahaan.

Fenomena fluktuasi nilai perusahaan ini tampak jelas pada emiten sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Meskipun sektor ini tergolong defensif karena menghasilkan produk kebutuhan dasar yang permintaannya relatif stabil di tengah dinamika ekonomi, data pergerakan harga sahamnya justru menunjukkan variasi yang mencolok. Sebagai contoh, PT FKS Multi Agro Tbk (FISH) mencatatkan lonjakan harga saham yang tajam pada tahun 2024, sedangkan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mengalami penurunan konsisten sejak tahun 2020 akibat tekanan

kompetitif dan pergeseran preferensi konsumen. Di sisi lain, PT Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI) sempat mencapai puncak kinerja pada tahun 2022 sebelum akhirnya menurun hingga tahun 2024, sementara PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) dan PT Sekar Laut Tbk (SKLT) cenderung bergerak stabil di level bawah. Dinamika ini mengindikasikan adanya ketidakpastian pasar yang dipengaruhi oleh faktor eksternal maupun keputusan internal perusahaan dalam mengelola nilai posisinya.

Dalam merespons dinamika tersebut, pihak manajemen berpatokan pada beberapa keputusan finansial strategis yang kerap dijadikan acuan oleh calon investor, di antaranya kebijakan dividen, struktur modal, dan keputusan investasi (Putra & Hendrawan, 2025). Kebijakan dividen berkaitan dengan pembagian laba bersih kepada pemegang saham atau menahannya untuk pembiayaan mendatang, di mana pembagian dividen yang optimal dapat memberikan sinyal positif yang menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Sartono, 2008; Sutrisno, 2003; Triono & Artati, 2019; Ibnu Rafi et al., 2021). Selain itu, struktur modal yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan proporsi pendanaan jangka panjang dari utang dan modal sendiri (Mahanani, 2022; Krisnando, 2021). Penggunaan utang secara bijak dapat mengoptimalkan kapasitas operasional, namun tingkat utang yang melampaui batas wajar berisiko meningkatkan beban bunga dan menurunkan minat investasi (Anggraini, 2021; Widyantari & Yadnya, 2019). Sementara itu, keputusan investasi mencerminkan alokasi dana pada berbagai aktiva untuk menciptakan peluang keuntungan jangka panjang yang mengoptimalkan kinerja perusahaan di masa depan (Suardana, 2020; Febriani, 2021; Yuniastri et al., 2021).

Meskipun ketiga faktor tersebut secara teoritis berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berbagai penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil (*research gap*). Pada variabel struktur modal, penelitian oleh Yanti (2019), Sari (2023), Nurdiana (2019), Febriani (2021), dan Ramdhonah et al. (2019) menyatakan adanya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun bertolak belakang dengan temuan Abbas et al. (2021), Sintyana et al. (2019), Suardana (2020), Amaliyah (2020), serta Widyantari & Yadnya (2019) yang menyimpulkan tidak adanya pengaruh signifikan. Hal serupa terjadi pada variabel keputusan investasi, di mana Febriani (2021), Sari (2023), dan Yuniastri et al. (2021) menemukan pengaruh positif, sedangkan Amaliyah & Herwiyanti (2020), Fitiriawati et al. (2021), Arizki (2019), serta Komala (2023) menyatakan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta memperkuat penerapan *Signalling Theory* dalam menjelaskan hubungan antara informasi keuangan perusahaan dan keputusan investasi. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan analisis investasi serta menjadi masukan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang mengkaji topik serupa dengan objek maupun periode penelitian yang berbeda.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence (1973) dalam (Putra & I Gusti Bagus Agung Hendrawan, 2025) menyatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor. Namun, dalam kenyataannya merealisasikan keinginan pemilik, pihak manajemen memiliki informasi yang

lebih baik dari investor luar. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan pemilik.

Dalam penelitian ini, *Signalling Theory* digunakan sebagai dasar untuk menjelaskan bahwa kebijakan dividen, struktur modal, dan keputusan investasi merupakan informasi yang dapat memberikan sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan. Investor akan menilai sinyal tersebut untuk menentukan keputusan investasi sehingga berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham.

Kebijakan Dividen

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya, yang pada perusahaan *go public* tercermin melalui harga pasar sahamnya (Indrarini, 2019; Margaretha, 2019). Tingginya nilai perusahaan mencerminkan cerminan nilai aset sesungguhnya serta memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar bagi pemegang saham (Irawan, 2019). Peningkatan permintaan saham oleh investor secara otomatis akan mendorong kenaikan harga saham dan memicu peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Fluktuasi nilai perusahaan ini dipengaruhi oleh faktor eksternal pasar modal serta faktor fundamental internal yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan (Suwardika, 2020). Dalam analisis keuangan, tingkat pencapaian nilai perusahaan umumnya diproksikan menggunakan rasio **Price to Book Value (PBV)**. Rasio PBV ini membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Adapun indikator dari nilai perusahaan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan laba yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen menjadi salah satu informasi penting bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Pada penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan **Dividend Payout Ratio (DPR)** dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Semakin tinggi nilai DPR menunjukkan semakin besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan. Keputusan mengenai struktur modal sangat penting karena berkaitan dengan tingkat risiko dan biaya modal perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan **Debt to Equity Ratio (DER)** dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Semakin tinggi DER menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan proporsi utang yang lebih besar dibandingkan modal sendiri sehingga risiko keuangan perusahaan juga meningkat.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi didefinisikan menciptakan keputusan supaya dana yang dimiliki perusahaan akan dialokasikan untuk kegiatan perusahaan dan memanfaatkan dana semaksimal mungkin untuk mendanai kegiatan perusahaan. Pengalokasian dana ini sangatlah penting karena berpengaruh terhadap besar-kecilnya keuntungan dari investasi yang dilakukan perusahaan. Dalam penelitian ini keputusan investasi yang dibuat oleh manajemen perusahaan diukur dengan *Total Asset Growth (TAG)* yang mengukur peningkatan aset dari tahun ketahun perusahaan. TAG dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TAG = \frac{Total\ Aset\ (t) - Total\ Aset\ (t - 1)}{Total\ Aset\ (t - 1)}$$

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dimana merupakan studi ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta kualitas hubungan-hubungannya. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian kausal (causal research), yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel independen yang terdiri dari kebijakan dividen, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Penelitian kuantitatif dipilih karena data yang digunakan berupa angka-angka yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan dianalisis menggunakan metode statistik sehingga menghasilkan kesimpulan yang objektif.

Tempat dan Waktu penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dapat dilihat melalui laporan keuangan dan laporan tahunan secara 5 (lima) tahun secara berturut-turut. Sumber data didapatkan melalui website resmi (www.idx.co.id) yang telah tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website masing-masing perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Suhardi, 2023). Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 65 perusahaan.

Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, atau bagian kecil dari anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasinya. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sumpling* yang bertujuan untuk memilih sampel yang ditentukan dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024.
2. Perusahaan *consumer non-cyclical* yang menyediakan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2020-2024.
3. Perusahaan *consumer non-cyclical* yang membagikan dividen secara berturut-turut selama tahun 2020-2024.

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini di uji menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Selanjutnya dilakukan analisis regresi data panel, dan uji hipotesis yang meliputi dari uji koefisien determinasi, uji simultan (uji F), dan uji parsial (uji T).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif memiliki nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi.

Tabel 1. Hasil Analisis Uji Statistik Deskriptif

	PBV	DPR	DER	TAG
Mean	0.624930	0.525127	1.084803	0.085693
Median	0.604751	0.404566	0.819324	0.061976
Maximum	4.039394	3.503480	6.465892	1.676057
Minimum	-1.409467	0.030058	0.071989	-0.153900
Std. Dev.	1.068382	0.407258	1.075461	0.168988
Skewness	0.711820	3.226373	2.244717	5.654616
Kurtosis	3.517638	20.22269	8.895558	51.31186
Jarque-Bera	15.29802	2255.060	366.0841	16412.89
Probability	0.000477	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	99.98886	84.02027	173.5684	13.71094
Sum Sq. Dev.	181.4889	26.37157	183.9022	4.540540
Observations	160	160	160	160

Sumber : Data diolah oleh peneliti, EViews 13 (2026)

Nilai Perusahaan (Y). Berdasarkan tabel statistik deskriptif, variabel dependen nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar -1.409467 pada perusahaan Salim Ivomas Pratama Tbk. pada tahun 2024 dan nilai maksimum sebesar 4.039394 pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk tahun 2020. Nilai rata-rata (*mean*) PBV sebesar 0.624930 dengan nilai median sebesar 0.604751. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian terdapat perbedaan yang cukup besar dalam penilaian pasar terhadap perusahaan sampel, di mana secara rata-rata perusahaan memiliki nilai pasar sekitar 2,60 kali dari nilai bukunya.

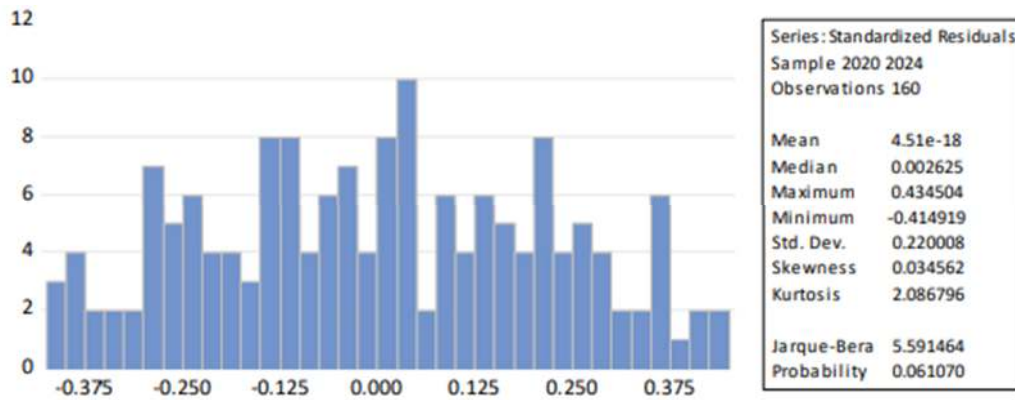
Kebijakan Dividen (X1). Berdasarkan tabel statistik deskriptif, variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.030058 pada perusahaan Midi Utama Indonesia Tbk. tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 3.503480 pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk. 2020, dengan nilai rata-rata sebesar 0.525127 dan median sebesar 0.404566. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tingkat pembagian dividen antar perusahaan sampel cukup bervariasi, dengan rata-rata perusahaan membagikan sekitar 50,92% laba yang diperoleh kepada pemegang saham.

Struktur Modal (X2). Berdasarkan tabel statistik deskriptif, variabel struktur modal (DER) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.071989 pada perusahaan BISI International Tbk. tahun 2024 dan nilai maksimum sebesar 5.270000. Nilai rata-rata DER sebesar 1.084803 pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. tahun 2024 dengan median sebesar 0.819324. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sampel memiliki tingkat penggunaan utang yang relatif seimbang dibandingkan dengan modal sendiri, meskipun terdapat variasi yang cukup besar antar perusahaan.

Keputusan Investasi (X3). Berdasarkan tabel statistik deskriptif, variabel keputusan investasi (TAG) menunjukkan nilai minimum sebesar -0.153900 pada perusahaan Ultrajaya Milk Industry & Trade Tbk. tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 1.676057 pada perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2020, dengan nilai rata-rata sebesar 0.090000 dan median sebesar 0.060000. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset perusahaan selama periode penelitian cukup bervariasi, meskipun secara rata-rata perusahaan mengalami pertumbuhan sebesar 9% per tahun.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah peneliti (2026), E-Views 13

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar di atas terlihat bahwa nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,061070 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini normal. Oleh karena itu, uji normalitas dinyatakan telah memenuhi kriteria dan data tersebut dapat diterapkan untuk analisis selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	DPR	DER	TAG
DPR	1.000000	-0.005674	-0.198507
DER	-0.005674	1.000000	-0.041468
TAG	-0.198507	-0.041468	1.000000

Sumber: Data diolah peneliti (2026), E-Views 13

Berdasarkan hasil uji diatas menunjukkan nilai setiap variabel independen yaitu Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan keputusan investasi memiliki nilai korelasi dibawah 0,8. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada terjadi masalah multikolineritas antara variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.154919	0.028923	5.36132	0.0019
DPR	-0.007431	0.000969	-7.700194	0.0000
DER	0.000079	0.000005	0.000006	0.4231
TAG	0.077206	0.004409	0.000000	0.4431

Sumber: Data diolah peneliti (2026), E-Views 13

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji Glejser menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai probabilitas diatas 0.05, maka dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada model *Fixed Effect* estimasi yang digunakan adalah *Generalized Least Squares* (GLS) sehingga struktur error telah dimodelkan dalam estimasi.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi

R-squared	0.977499	Mean dependent var	0.810982
Adjusted R-squared	0.971379	S.D. dependent var	1.436484
S.E. of regression	0.248132	Sum squared resid	7.696158
F-statistic	159.7177	Durbin-Watson stat	1.564728
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah peneliti (2026), E-Views 13

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi menunjukkan nilai Durbin– Watson 1,564728. Nilai ini yakni berada diantara – 2 hingga +2, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model penelitian.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5. Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.519538	0.069302	7.496722	0.0000
DPR	0.092251	0.079979	1.153442	0.2509
DER	0.041277	0.046320	0.891117	0.3746
TAG	0.142040	0.052882	2.685971	0.0082

Sumber: Data diolah peneliti (2026), E-Views 13

Berdasarkan data pada Tabel 5, hasil analisis regresi data panel bisa dituliskan sebagai berikut:

$$PBV = 0.519538 + 0.092251 \text{ DPR} + 0.041277 \text{ DER} + 0.142040 \text{ TAG} + \varepsilon$$

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.977499	Mean dependent var	0.810982
Adjusted R-squared	0.971379	S.D. dependent var	1.436484
S.E. of regression	0.248132	Sum squared resid	7.696158
F-statistic	159.7177	Durbin-Watson stat	1.564728
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah peneliti (2026), E-Views 13

Berdasarkan hasil uji pada tabel diatas menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.971379. Hal ini berarti bahwa 97.13% nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen, struktur modal dan keputusan investasi, sedangkan 2.87% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7. Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.977499	Mean dependent var	0.810982
Adjusted R-squared	0.971379	S.D. dependent var	1.436484
S.E. of regression	0.248132	Sum squared resid	7.696158
F-statistic	159.7177	Durbin-Watson stat	1.564728
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah peneliti (2026), E-Views 13

Berdasarkan tabel 7, maka dapat dilihat dari hasil probabilitas $0.000000 < 0.05$ maka artinya H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen, struktur modal dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 8. Uji Parsial (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.519538	0.069302	7.496722	0.0000
DPR	0.092251	0.079979	1.153442	0.2509
DER	0.041277	0.046320	0.891117	0.3746
TAG	0.142040	0.052882	2.685971	0.0082

Sumber: Data diolah peneliti (2026), E-Views 13

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa tingkat standar error di bawah nilai signifikan sebesar 0.05, maka kebijakan dividen dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, struktur modal, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - perusahaan sektor

consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hal ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan ketiga faktor tersebut secara bersama-sama dalam menilai nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi.

Temuan ini mendukung *Signalling Theory*, yang menyatakan bahwa informasi mengenai kebijakan dividen, struktur modal, dan keputusan investasi menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Meskipun secara parsial terdapat variabel yang tidak berpengaruh signifikan, secara keseluruhan ketiga variabel mampu memengaruhi nilai perusahaan karena mencerminkan kondisi fundamental perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasi. Investor cenderung lebih memperhatikan prospek pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan, dan potensi *capital gain* dibandingkan besarnya dividen yang dibagikan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor melalui pembagian dividen sebagai indikator kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Sebaliknya, temuan ini mengindikasikan bahwa investor pada sektor *consumer non-cyclical* lebih berorientasi pada pertumbuhan nilai perusahaan di masa depan daripada pembagian dividen saat ini. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Senata (2016) dan Fenandar dan Surya (2012) dalam (Putu et al., 2021), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan keputusan investasi. Investor cenderung lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, prospek pertumbuhan, serta kondisi fundamental lainnya dibandingkan besarnya penggunaan utang.

Temuan ini menunjukkan bahwa tingginya atau rendahnya tingkat utang perusahaan tidak selalu memengaruhi perubahan nilai perusahaan selama perusahaan masih mampu mengelola kewajibannya dengan baik. Hasil penelitian ini juga belum mendukung *Signalling Theory*, karena informasi mengenai struktur modal belum memberikan sinyal yang cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Abbas et al. (2021), Sintyana et al. (2019), Suardana (2020), Amaliyah (2020), serta Widyantari & Yadnya (2019) yang menyimpulkan tidak adanya pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan yang diukur menggunakan total aset, semakin tinggi kepercayaan investor sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Temuan ini mendukung *Signalling Theory*, yang mengatakan bahwa keputusan investasi sebagai bentuk sinyal bagi para investor dengan terjadinya peningkatan aset pada perusahaan akibat dari aktivitas investasinya, karena adanya keputusan investasi yang akan ditandai

dengan pertumbuhan aset, maka dengan meningkatnya aset hal tersebut memberi arti bahwa pihak manajemen sudah melakukan keputusan investasi dengan baik dan akan menjadi sinyal kepada investor, sehingga hal ini akan berdampak pada keuangan perusahaan yang meningkat, dan akan berdampak pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Azis (2017), Irvaniawati dan Sari (2014) dan Abdillah (2014) dalam (Putu et al., 2021), menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen, struktur modal, dan keputusan investasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama ketiga variabel mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan dan menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan. Kebijakan dividen secara uji parsial (uji T) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pembagian dividen bukan menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclical*. Struktur modal secara uji parsial (uji T) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang belum menjadi faktor dominan dalam mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi secara uji parsial (uji T) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang dilakukan perusahaan mampu memberikan sinyal yang cukup kuat untuk mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung.

DAFTAR PUSTAKA

- Asia, C. C., & Wikartika, I. (2024). The Effect Of Dividend Policy , Debt Policy , And Profitability On Company Value In Lq45 Index. *Jurnal Ilmu Manajemen Advantage*, 8(2), 170–181.
- Astiti, N. P. W. S., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen*, 11(6), 1151–1170. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2022.V11.I06.P03> Issn
- Bahrin Fm, Tihah, & Firmansyah A. (2020). *Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect Of Dividend Policy , Investment Decision , Leverage , Profitability , And Firm Size On Firm Value. *European Journal Of Business And Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/Ejbm.2022.7.3.1405>
- Delpia, W., & Rosharlianti, Z. (2025). *Pengaruh Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham*. 24 No 10(2). <https://cibangsa.com/index.php/musyari/article/download/6945/6035>
- Dewanti, D. (2023). *Metode Statistika Populer Untuk Penelitian*. Exsight.
- Diwi, A., & Sucahyo, U. S. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen , Keputusan Investasi , Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Masa Pandemi Covid-19. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-Bisma)*, 5(2), 276–291. <https://doi.org/10.37631/Ebisma.V5i2.1173>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2018). *Basic Econometrics* (5th Ed.). Douglas Reiner.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2020). Analisis Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan Eviews 10 (2nd Ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamid, R. S., Bachri, S., Salju, & Ikbali, M. (2020). *Panduan Praktis Ekonometrika Konsep Dasar Dan Penerapan Menggunakan Eviews 10* (Cetakan Pe).

- Hartika, D., Norisanti, N., Mulia, F., Administrasi, F. I., Humaniora, D., & Sukabumi, U. M. (2024). Di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Bisnis & Akuntansi* (Vol. 14, Number 1).
- I Ketut Suardana, I Dewa Made Endiana, & I Putu Edy Arizona. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Pricella, M. H., Nurwanah, A., Dewi, R., & Hamzah, M. F. (2021). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Center Of Economic Student Journal*, 4(1), 7–19.
- Putra, & I Gusti Bagus Agung Hendrawan. (2025). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Keputusan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023*.
- Putu, N., Yuniastri, A., Dewa, I., & Kumalasari, P. D. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019*.