

***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
Universitas Jenderal Achmad Yani^{1,2}
gilangprimamuda@gmail.com¹

ABSTRACT

This study aims to determine the influence of investment decisions, dividend policies, and company size on the value of companies listed in the LQ45 index in 2019-2023. The value of companies in the LQ45 index tends to decline in 2019-2023. The total population of this study is 69 companies, and the sample set is 18 companies that use purposive sampling techniques. This study uses a quantitative research method with panel data regression analysis. The data used is secondary data from the company's financial statements listed in the LQ45 index for 2019-2023. The results of the study show that investment decisions have a positive effect on the company's value, dividend policies have a positive effect on the company's value, and the size of the company has no effect on the company's value. Simultaneously, investment decisions, dividend policies, and company size affect the company's value.

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

ABSTRAK

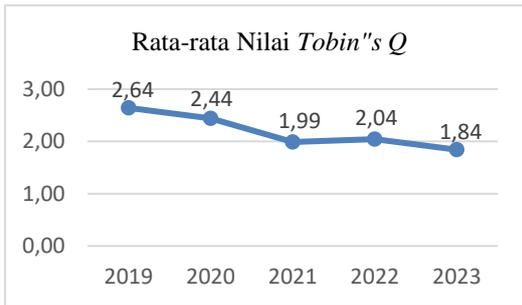
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 pada tahun 2019-2023. Nilai perusahaan dalam indeks LQ45 cenderung menurun pada 2019-2023. Total populasi penelitian ini adalah 69 perusahaan, dan kumpulan sampelnya adalah 18 perusahaan yang menggunakan teknik purposive sampling. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan analisis regresi data panel. Data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan perseroan yang tercantum dalam indeks LQ45 tahun 2019-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara bersamaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan.

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). Nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik perhatian para pemangku kepentingan untuk memulai atau memperluas investasi di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi seorang investor tentang seberapa sukses manajemen dalam mengelola sumber daya yang diberikan kepada perusahaan, yang biasanya dikaitkan dengan harga

saham. Nilai perusahaan hal yang sangat penting bagi perusahaan, hal ini karena peningkatan nilai suatu perusahaan biasanya diiringi dengan kenaikan harga saham, yang menunjukkan bahwa investor memiliki keyakinan terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilainya (Indrarini, 2019). Berikut adalah rata-rata nilai perusahaan pada Indeks LQ45 untuk tahun 2019-2023 berdasarkan Tobin's Q:



Gambar 1. Rata-Rata Nilai Tobin's Q

Berdasarkan gambar 1 di atas, terlihat bahwa selama 5 tahun terakhir nilai perusahaan pada indeks LQ45 cenderung menurun, meskipun sempat naik pada tahun 2022 namun kembali menurun pada tahun 2023 sebesar 2%. Hal ini menunjukkan nilai perusahaan pada indeks LQ45 kurang mampu dalam mempertahankan nilai perusahaannya agar tetap stabil, sedangkan investor cenderung mempertimbangkan nilai perusahaan saat akan berinvestasi. Beberapa faktor yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan antara lain keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan.

Salah satu keputusan keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah *investment decision* yang tepat dibuat oleh manajer keuangan dalam mengalokasikan dana perusahaan (Djuminah dkk, 2023). Keputusan investasi mempengaruhi keputusan tentang bentuk dan sumber biaya yang terkait dengan keputusan keuangan, khususnya yang berkaitan dengan sumber dana, baik yang bersumber dari internal maupun eksternal (Hormati et al, 2023). Dalam berbagai jenis keputusan investasi, tujuan utamanya adalah untuk mencapai keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan biaya modal yang dikeluarkan di masa mendatang. *Price to earnings ratio* (PER) digunakan sebagai proksi dari 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.

Selain itu, faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, yang merupakan strategi efektif untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham cenderung meningkat seiring dengan kenaikan dividen jika perusahaan membayar dividen, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, jika perusahaan mengurangi pembayaran dividen, kondisi perusahaan dan harga saham akan mengalami penurunan (Ovami & Nasution, 2020). *Dividend Payout Ratio* (DPR) menjadi alat ukur yang digunakan untuk menghitung kebijakan dividen, *dividend payout ratio* menurut Bursa Efek Indonesia adalah persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas pemegang saham. Rasio ini dihitung dengan membandingkan total dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan.

Ukuran perusahaan juga menjadi variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat dikelompokkan berdasarkan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain total aset, jumlah tenaga kerja, penjualan, *log size*, dan nilai pasar saham yang dimiliki oleh perusahaan (Pradita & Suryono, 2019). Karena total aset perusahaan yang tinggi, tolak ukur aset dapat digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan, hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural (Ghozali, 2006). Perusahaan yang memiliki ukuran besar seringkali memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selain itu terdapat beberapa penelitian terkait pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Djuminah dkk, (2023), dan Indriasari et al, (2023) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian Suteja et al, (2023) menyatakan keputusan investasi berpengaruh negatif. Selanjutnya pada penelitian Anggraeny dkk, (2021), Ovami & Nasution, (2020), dan Oktavia & Kalsum (2021) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Suhendar & Paramita (2024) dan Bon & Hartoko (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Lalu pada penelitian Juniarsi dkk, (2023), Anggraeny dkk, (2021) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Kharisma & Priyadi (2023), dan Riani & Setyabudi (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Maka dari itu, tujuan pada penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Signalling theory pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973, yang menjelaskan bahwa pengirim informasi (pemilik informasi) memberikan sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan, yang berguna bagi penerima informasi (investor). Teori ini menggambarkan tindakan manajemen perusahaan dalam menyampaikan

informasi kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan (Brigham & Houston, 2016).

Bird in The Hand Theory

Bird in hand theory pertama kali diperkenalkan oleh Gordon dan Lintner (1956). Teori ini didasarkan pada pepatah “*a bird in the hand is worth two in the bush*”, yang merupakan teori dalam keuangan menyatakan investor lebih menyukai dividen yang dibayarkan saat ini dari pada potensi keuntungan (*capital gain*) di masa depan. Teori ini didasarkan pada prinsip bahwa dividen yang diterima saat ini memiliki risiko yang lebih rendah daripada *capital gain* yang belum pasti di masa depan.

Ketika perusahaan membayar dividen tinggi, investor cenderung menghargai perusahaan lebih tinggi, sehingga harga saham perusahaan meningkat. Kebijakan dividen yang rendah atau tidak membayar dividen sama sekali mungkin mengindikasikan risiko tinggi, sehingga bisa menurunkan minat investor dan pada akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Hatta, 2002).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan para investor terhadap tingkat kinerja perusahaan yang dicerminkan dari harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal (Harmono, 2017). Nilai perusahaan merupakan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan laba dan nilai perusahaan, yang menunjukkan pandangan terhadap prospek perusahaan dimasa depan (Suhendar & Paramita, 2024). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran maksimal bagi pemegang saham jika harga perusahaan mengalami peningkatan. Selain itu, menurut Oktavia & Kalsum

(2021) nilai perusahaan merupakan total jumlah yang siap dibayarkan oleh investor untuk semua sahamnya jika perusahaan tersebut dijual. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Putri et al, 2023). *Tobin's Q* adalah indikator yang digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan, terutama dalam hal nilai perusahaan, karena *Tobin's Q* menggambarkan potensi pertumbuhan dan pengelolaan aset yang efektif (Sudiyatno & Puspitasari, 2010). Berikut rumus *Tobin's Q* yang mengacu pada penelitian yang dilakukan Utari & Khomsiyah (2024) yaitu:

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

Keterangan:

Tobin's Q : Nilai perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas

Debt : Nilai buku total hutang

Total Asset : Nilai buku total aktiva

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan tugas seorang manajer keuangan untuk mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Sutrisno, 2017). Selain itu, Hidayat (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan bentuk alokasi modal yang realisasinya harus mendapatkan manfaat dan keuntungan di masa depan. Dalam penelitian ini keputusan investasi diukur menggunakan *price earnings ratio* (PER) yang mengacu pada temuan penelitian Suteja et al, (2022). PER merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara 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

Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan yang harus diambil oleh manajemen mengenai apakah laba yang diperoleh selama periode tertentu akan dibagikan sepenuhnya sebagai dividen, atau sebagian akan dibagikan sebagai dividen sementara sisanya disimpan sebagai laba ditahan (Sutrisno, 2017). Selain itu kebijakan dividen juga dapat diartikan keuntungan yang diperoleh investor dari investasi saham, serta *capital gain* yang didapatkan ketika harga jual saham tinggi dibandingkan harga belinya (Hery, 2017). Kebijakan dividen mencerminkan persentase dari laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dibandingkan dengan jumlah yang akan dipertahankan dan diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham & Houston, 2009).

Pada penelitian ini, kebijakan dividen diproksi dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividen payout ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen (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*) merupakan skala perusahaan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan, yang biasanya diukur melalui total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan sebagainya (Hartono, 2012). Selain itu, menurut Apriantini,

dkk (2022) besarnya ukuran perusahaan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Badan Standarisasi Nasional menyatakan bahwa terdapat beberapa kategori dalam menentukan ukuran perusahaan dengan total aktiva yaitu:

1. Perusahaan skala besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih melebihi Rp 10 miliar, termasuk aset berupa tanah dan bangunan.
2. Perusahaan skala sedang adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih antara Rp 1 miliar - Rp 10 miliar, termasuk aset berupa tanah dan bangunan.
3. Perusahaan skala kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih maksimum Rp 200 juta, tidak termasuk aset berupa tanah dan bangunan.

Berikut rumus untuk menghitung ukuran perusahaan dengan menggunakan logaritma natural total aset menurut Hartono (2012) yaitu:

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

Hubungan Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan *signaling theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973) menyatakan keterlibatan dua pihak antara pemberi dan penerima sinyal menjadi peranan yang sangat penting. Dalam konteks ini, manajemen perusahaan memberikan sinyal berupa informasi terkait keputusan investasi yang mengindikasikan perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dalam jangka panjang, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan (Suteja et al, 2022).

Investasi memiliki peranan yang krusial bagi perusahaan dalam mencapai hasil yang diharapkan di masa depan berdasarkan keputusan yang diambil saat ini, karena keputusan investasi berfungsi

sebagai sinyal bagi investor untuk menilai prospek masa depan (Harnida, 2021). Keputusan investasi diukur menggunakan price earnings ratio (PER), karena PER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki investasi yang baik dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan, hal ini dapat meningkatkan daya tarik investor dan membuat perusahaan semakin diminati investor. Investor menilai hal ini sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan berpotensi berkembang di masa mendatang, sehingga dapat berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Syamsudin dkk, (2020), Harnida (2021), Sherine et al, (2022), dan Suhendar & Paramita (2024), yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 1: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan *bird in hand theory* yang dikemukakan oleh Gordon (1959) dan Lintner (1956) bahwa semakin *dividen payout ratio* meningkat maka akan meningkatkan keyakinan investor untuk berinvestasi, tentu hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena investor lebih senang menerima dividen yang di bagikan saat ini daripada potensi pertumbuhan di masa depan, karena dividen dianggap lebih pasti dan kurang berisiko dibandingkan dengan *capital gain* dari laba yang ditahan. Dividen yang baik dapat menciptakan persepsi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan propek masa

depan yang cerah. Selain itu, ketika perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, hal ini dapat membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, tentu hal ini akan meningkatkan harga saham juga nilai perusahaan (Gumanti, 2013). Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nafisah et al, (2024), Anggraeny et al, (2021), Oktavia & Kalsum (2021), dan Ovami & Nasution (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian kebijakan dividen dihipotesiskan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan berdasarkan teori sinyal, terdapat informasi mengenai ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor terkait potensi keuntungan di masa depan (Ginting, 2017). Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar aset yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, investor berpendapat bahwa perusahaan besar memiliki harapan keuntungan yang besar. Dengan demikian ukuran perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Kharisma & Priyadi, 2024). Ukuran perusahaan dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar skala atau ukuran perusahaan, semakin mudah bagi

perusahaan untuk mengakses sumber pendanaan. Hal ini dapat meningkatkan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modal mereka (Rahayu & Paramita, 2023). Maka dapat disimpulkan bahwa bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hikmah et al, (2024), Juniarsi et al, (2023), dan Sari et al, (2022) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan dihipotesiskan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan statistik deskriptif asosiatif. Terdapat tiga variabel independen yang dianalisis, yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan, serta satu variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 69 perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 selama periode 2019-2023, dan sampel yang ditetapkan sebanyak 18 perusahaan menggunakan teknik *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan adalah data panel, dan data yang diperoleh merupakan data sekunder dari publikasi pihak kedua, yaitu situs web BEI dan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 untuk tahun 2019-2023. Teknik pengolahan data dilakukan melalui editing dan tabulasi menggunakan *Microsoft Excel* dan *Eviews 13*.

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

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai mean untuk variabel nilai perusahaan dengan proksi *Tobin's Q* (Y) adalah 2,19 dan median 1,33, serta nilai maksimum sebesar 16,26 dicapai oleh Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2019 dan nilai minimum sebesar 0,58. Standar deviasi untuk nilai perusahaan adalah 2,59.

Pada variabel keputusan investasi dengan 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.

Untuk variabel kebijakan dividen dengan proksi DPR (X2) menunjukkan nilai mean sebesar 0.66 dan median 0.5, dengan nilai maksimum 6.21 yang diperoleh oleh Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2019 dan nilai minimum 0 diperoleh oleh XL Axiata Tbk (EXCL) pada tahun 2019, serta standar deviasi DPR adalah 0.74.

Selanjutnya, variabel ukuran perusahaan (X3) memiliki nilai mean sebesar 31,88 dan median 32,10. Nilai maksimum sebesar 35.21 dicapai oleh Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) pada tahun 2023, sedangkan nilai minimum adalah 20.93 dari Bank Central Asia Tbk (BBCA) pada tahun 2021 dengan standar deviasi sebesar 2,51.

Model Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini, digunakan analisis regresi data panel yang terdiri dari tiga model, yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Untuk menentukan model yang paling sesuai, perlu dilakukan uji *Chow* dan uji *Hausman*.

Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	31.181685 194.51727	(17,69)	0.0000
Cross-section Chi-square	7	17	0.0000

Sumber: Hasil olah data eviews 13, 2024

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan hasil dari uji *chow* yang memperoleh nilai probabilitas *Cross Section Chi-square* sebesar $0,0000 < 0,05$, artinya H_0 ditolak dan H_a diterima, dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *fixed effect model*, sehingga perlu melakukan uji *hausman*.

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	22.301461	3	0.0001

Sumber: Hasil olah data eviews 13, 2024

Pada tabel 3 terlihat bahwa hasil uji *hausman* dengan nilai probabilitas *chi-square* sebesar $0,0001 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, maka model yang dipilih adalah *fixed effect model*. Karena pada uji *chow* dan uji *hausman* yang di pilih *fixed effect model*, maka model yang paling tepat adalah menggunakan *fixed effect model*.

Uji Asumsi Klasik

Karena model FEM yang terpilih, maka dari uji asumsi klasik multikolonieritas dan heteroskedastisitas harus dilakukan.

Uji Multikolonieritas

Tabel 4. Uji Multikolonieritas

	PER	DPR	FS
PER	1.000000	0.155583	-0.266101
DPR	0.155583	1.000000	-0.073672
FS	-0.266101	-0.073672	1.000000

Sumber: Hasil olah data eviews 13, 2024

Koefisien korelasi antara X1 dan X2 adalah 0,155583, antara X1 dan X3 adalah -0,266101, serta antara X2 dan X3 adalah -0,073672, semuanya kurang dari 0,85. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas atau bahwa uji multikolonieritas telah lolos.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.377129	1.594815	-0.236472	0.8138
PER	0.000335	0.003578	0.093502	0.9258
DPR	0.033051	0.066232	0.499024	0.6193
FS	0.000243	0.000499	0.487571	0.6274

Sumber: Hasil olah data eviews 13, 2024

Nilai probability X1 sebesar 0.9258 > 0.05, X2 sebesar 0.6193 > 0.05, dan X3 sebesar 0.6274 > 0.05, artinya lolos uji heteroskedastisitas.

Persamaan Regresi Data Panel

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

Adapun penjelasannya sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -0,377129 artinya tanpa adanya variabel PER, DPR, FS maka variabel Q akan mengalami penurunan sebesar 38%.
2. Nilai koefisien untuk variabel PER adalah 0,0003354. Jika nilai variabel lainnya tetap konstan dan variabel PER meningkat sebesar 1%, maka variabel Q akan meningkat sebesar 1%. Sebaliknya, jika nilai variabel lain tetap konstan dan variabel PER

menurun sebesar 1%, maka variabel Q akan mengalami penurunan sebesar 1%.

3. Nilai koefisien beta untuk variabel DPR adalah 0,033051. Jika nilai variabel lainnya tetap konstan dan variabel DPR meningkat sebesar 1%, maka variabel Q akan meningkat sebesar 1%. Sebaliknya, jika nilai variabel lain tetap konstan dan variabel DPR menurun sebesar 1%, maka variabel Q akan mengalami penurunan sebesar 1%.
4. Nilai koefisien beta untuk variabel FS adalah 0,000243. Jika nilai variabel lainnya tetap konstan dan variabel FS meningkat sebesar 1%, maka variabel Q akan meningkat sebesar 1%. Sebaliknya, jika nilai variabel lain tetap konstan dan variabel FS menurun sebesar 1%, maka variabel Q akan mengalami penurunan sebesar 1%.

Uji Hipotesis

Uji T (Parsial) Tabel 6 Hasil Uji t

Variable	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.125708	3.232066	1.276493	0.2061
X1_PER	0.013154	0.007250	1.814176	0.0370
X2_DPR	0.673221	0.134225	5.015598	0.0000
X3_FS	-0.000824	0.001012	-0.814048	0.2092

Sumber: Hasil olah data eviews 13, 2024

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial sebagai berikut:

1. Hasil uji t pada variabel PER diperoleh nilai koefisien sebesar 0.013154 dan nilai sig 0.037 < 0,05, maka Ha ditolak dan H0 diterima, artinya variabel PER berpengaruh positif terhadap Q pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2019-2023.
2. Hasil uji t pada variabel DPR diperoleh nilai koefisien sebesar 0.673221 dan nilai sig 0,0000 < 0,05, maka Ha diterima dan H0 ditolak, artinya variabel DPR berpengaruh

positif terhadap Q pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2019-2023.

- Hasil uji t pada variabel FS diperoleh nilai koefisien sebesar -0,000824 nilai sig 0,2092 > 0,05, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel FS tidak berpengaruh terhadap Q pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2019-2023.

Uji F (Simultan)

Tabel 7. Hasil Uji f

F-statistic	34.76417
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil olah data eviews 13, 2024

Diketahui nilai F-Statistic sebesar 34.76 dengan nilai Prob. (F-statistic) sebesar 0.000 (<0,05) maka bisa di tarik kesimpulan bahwa variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi

Adjusted R-squared	0.908514
---------------------------	-----------------

Sumber: Hasil olah data eviews 13, 2024

Diketahui bahwa nilai *adjusted R Square* adalah 0,908514, yang menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersamaan mencapai 91%.

PEMBAHASAN

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh positif keputusan investasi yang diukur menggunakan PER terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa keputusan investasi yang baik dapat meningkatkan persepsi investor terhadap pertumbuhan perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio PER yang dimiliki

oleh suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai Q-nya. Hal ini menunjukkan bahwa investor memiliki 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 menilai potensi pertumbuhan dan profitabilitas suatu perusahaan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menegaskan pentingnya PER sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan investasi dan memberikan wawasan tentang bagaimana persepsi pasar dapat memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Syamsudin dkk, (2020), Harnida (2021), Sherine et al, (2022), Amelia dkk, (2024), dan Suhendar & Paramita (2024) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan DPR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan kebijakan dividen (DPR), mencerminkan proporsi keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang memberikan dividen lebih besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Hal ini mencerminkan bahwa investor menganggap perusahaan yang konsisten dalam membagikan dividen sebagai entitas yang stabil dan terpercaya, serta menunjukkan kesehatan keuangan dan

kepercayaan manajemen terhadap prospek masa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ovami & Nasution (2020), Oktavia & Kalsum (2021), Anggraeny dkk, (2021), Ermawati & Salam (2024), dan Putra et al, (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa investor tidak menjadikan ukuran perusahaan sebagai faktor utama dalam menilai nilai perusahaan, melainkan lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti kinerja keuangan, pertumbuhan laba, dan kebijakan dividen yang lebih dominan dalam mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menekankan pentingnya analisis komprehensif terhadap berbagai variabel untuk memahami dinamika pasar dan nilai perusahaan di pasar modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra et al, (2020), Mipo (2021), Kharisma & Priyadi (2023), dan Riani & Setyabudi (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) sebagai proksi keputusan investasi, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai proksi kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan *Tobin's Q*. Temuan ini menunjukkan

bahwa investasi yang tepat dapat meningkatkan kinerja yang baik dan daya tarik perusahaan di mata investor. Selain itu, pembayaran dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Disisi lain, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak menjadi faktor penentu dalam meningkatkan nilai perusahaan. Secara simultan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menunjukkan ketiga faktor ini dapat mempengaruhi persepsi pasar serta nilai perusahaan. Temuan ini, menegaskan pentingnya manajemen yang efisien dalam membuat keputusan investasi dan kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.

Karena penelitian ini memiliki keterbatasan, maka perlu dipertimbangkan penelitian lebih lanjut. Keterbatasan pada penelitian ini terkait variabel yang digunakan belum cukup untuk mengukur pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang terkait dengan nilai perusahaan, selain itu, penelitian ini hanya mencakup satu indeks saham, penelitian selanjutnya dapat mengambil objek penelitian yang lebih luas.

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 Rasio, 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., Nurlala, 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 Balanced Scorecard*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Harnida, M. (2021). Peran Moderasi Inflasi Dalam Hubungan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas

- Terhadap Nilai Perusahaan. *Spread*, 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.
- Hery. (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 Governance 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.
- Irnowati, J. (2021). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Contruction and Engineering pada Bursa Efek Singapura*. Jawa Tengah: Cv. Pena Persada.
- Juniarsi, M., Kalsum, U., & Yamaly, F. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Konvensional yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Management Small and Medium Enterprises*, 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 Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 17.
- Lestari, I. H., & Asyik, N. F. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Size, 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 Office 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: Evidence in Customer Goods Sector with the Implication for Open Innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, 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, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Moderating Variable Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 12.
- Nas, W., & Ramdhani, S. T. (2024). Pengaruh Leverage dan Good Corporate Governance 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, 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.
- Priyatma, 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 Reviu*, 11.
- Sherine, 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.
- Suhendar, 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 (Tobins'Q). *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 12.