

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)*, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG)* SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDEKS KOMPAS 100)

Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana



QYANFARISKA

B1021211228

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TANJUNGPURA
2025**

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah Subhanahu Wa Ta'ala karena atas berkat dan rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Investment Opportunity Set* (IOS), Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Periode 2019-2023). Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.

Skripsi dan penelitian ini tidak dapat terselesaikan tanpa adanya dukungan dari berbagai pihak baik secara moral maupun material. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini. Adapun pihak yang dimaksudkan adalah kepada yang terhormat :

1. Prof. Dr. H. Garuda Wiko, S.H., M.Si., selaku Rektor Universitas Tanjungpura Pontianak.
2. Dr. Barkah, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
3. Heriyadi, S.E., M.E., Ph.D., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
4. Dr. Wenny Pebrianti, S.E., M.Sc., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
5. Bintoro Bagus Purmono, S.E., M.P., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
6. Dr. Wendy, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing I. Penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih sebanyak-banyaknya. Di sepanjang perjalanan ini, banyak tantangan dan rintangan yang penulis hadapi, namun bapak selalu hadir dan meluangkan waktunya untuk memberikan motivasi, saran, dan masukan yang membangun kepada penulis mulai dari perencanaan awal hingga proses penyelesaian skripsi ini selesai. Semoga bapak selalu diberikan kesehatan dan dilancarkan segala urusannya.
7. Dr. Muhammad Irfani Hendri, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, saran, dan motivasi selama masa perkuliahan sampai penulisan skripsi ini berlangsung hingga selesai. Semoga Bapak selalu diberikan kesehatan dan dimudahkan semua urusannya.

8. Prof. Mustaruddin, S.E., M.Si., Ph.D., selaku Dosen Penguji I yang telah memberikan saran dan masukan dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Helma Malini, S.E., M.M., Ph.D., selaku Dosen Penguji II yang telah memberikan saran dan masukan dalam penyelesaian skripsi ini.
10. Seluruh jajaran Dosen Pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak yang telah memberikan ilmu kepada penulis.
11. Para Staf Akademik, Tata Usaha, Staf Perpustakaan serta seluruh karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura yang telah banyak membantu selama masa perkuliahan hingga penyelesaian skripsi ini.
12. Teristimewa, penulis ucapkan terima kasih kepada kedua orang tua tercinta, yaitu Bapak Samat dan Ibu Absah, untuk setiap tetes keringat dalam langkah pengorbanan dan kerja keras yang dilakukan untuk memberikan yang terbaik kepada penulis. Mengusahakan segala kebutuhan, mendidik, mendukung, membimbing, memberikan motivasi, dan mendoakan penulis dalam setiap waktu dalam keadaan apa pun agar penulis mampu bertahan untuk melangkah meraih masa depan. Terima kasih untuk selalu berada di sisi penulis dan menjadi alasan utama dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.
13. Kepada adik tercinta, yaitu Indah Damayanti, yang telah memberikan doa dan motivasi sehingga membuat penulis semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
14. Keluarga besar dan orang-orang terdekat yang telah mendoakan dan memotivasi penulis sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
15. Kepada teman seperjuangan penulis sejak MABA, yaitu Dhita Cahyaning Tidar, Pujah Lestari, Sufi Anggraeni, Nurul Aulia, Utami Cahya Caprita, Indah Rhamu Rhani Meilani, Sintia Rizka Mahsyar, dan Sasqia Cansa Miranda, yang telah membantu dan selalu menemani penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
16. Kepada PQRS GENG, yaitu Putria Hariyani, Rani Wigati Ningrum, dan Sindi Putri Ananda, yang sudah berteman sejak SD hingga saat ini sama-sama sedang berjuang menyelesaikan skripsi.
17. Kepada keluarga besar HIMAJEN (Himpunan Mahasiswa Manajemen) yang telah menerima penulis sehingga menjadi tempat bertumbuh dan berkembang selama masa perkuliahan.
18. Kepada keluarga besar FKMI AL-IQTISHAD yang telah menerima dan menjadikan penulis sebagai keluarga, sehingga penulis dapat banyak belajar, bertumbuh, dan berkembang selama masa perkuliahan berlangsung.

19. Kepada keluarga SYIAR FKMI Al-IQTISHAD yang selalu memberikan motivasi, saran, dan masukan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik.
20. Kepada keluarga BKMI UNTAN periode 2024/2025 yang telah menjadi wadah tempat bertumbuh dan berkembang penulis serta memberikan banyak pelajaran di dalamnya yang akan menjadi bekal penulis dalam menjalani kehidupan selanjutnya.
21. Kepada teman-teman Manajemen 2021 yang telah banyak membantu penulis serta memotivasi dan mendoakan penulis dalam menyelesaikan skripsi.
22. Kepada teman seperjuangan penulis, yaitu Siti Isthifaiyah, Novi Yanti, Aura Putri Sakinah, dan Steffi Renianggraeni yang telah menjadi teman cerita, berkeluh kesah, yang tempat kostnya selalu dijadikan tempat pulang ketika tidak ada mata kuliah selama masa perkuliahan. Terima kasih sudah mau direpotkan dan telah banyak membantu semasa penulisan skripsi ini hingga selesai. Semoga Allah membalas segala kebaikan kalian.
23. Last but not least, kepada Qyan Fariska, yaitu diri saya sendiri. Terima kasih sudah bertahan dan berjuang sejauh ini, atas segala rintangan dan tantangan yang telah dihadapi selama penulisan skripsi ini berlangsung. Seringkali merasa lelah, belum berhasil, dan putus asa, namun tetap menjadi manusia yang mau bangkit lagi dan tak pernah terfikirkan untuk menyerah sedikit pun. Apresiasi sebesar-besarnya karena telah bertanggung jawab untuk menyelesaikan apa yang telah dimulai. Mari bekerja sama untuk berkembang lebih baik lagi dari hari ke hari. Dengan langkah kecil itu, kehidupan dunia akan segera bermulai.

Pontianak, 8 Mei 2025

Qyan Fariska

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)*, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG)* SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDEKS KOMPAS 100)

QYAN FARISKA

Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tanjungpura

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, *investment opportunity set (IOS)*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, serta peran *good corporate governance (GCG)* sebagai variabel moderasi. Objek penelitian adalah 40 perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 periode 2019–2023, yang dipilih melalui teknik purposive sampling. Nilai perusahaan diukur dengan rasio Tobin's Q, sedangkan variabel independen diukur melalui DPR (dividend payout ratio), MBVA (market to book value of assets), dan DER (debt to equity ratio). GCG diukur berdasarkan indeks Corporate Governance Perception Index (CGPI) yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan. Peran GCG terbukti mampu memperkuat hubungan antara kebijakan dividen, IOS, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa GCG berperan dalam meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan efisiensi pengelolaan keuangan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Kata kunci : Kebijakan Dividen, *Investment Opportunity Set (IOS)*, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, dan *Good Corporate Governance (GCG)*

THE INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY, INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS), AND CAPITAL STRUCTURE ON FIRM VALUE WITH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) AS A MODERATING VARIABLE (EMPIRICAL STUDY ON COMPANIES LISTED IN THE KOMPAS 100 INDEX)

QYAN FARISKA

Management Study Program
Faculty of Economics and Business
Tanjungpura University

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of dividend policy, investment opportunity set (IOS), and capital structure on firm value, with good corporate governance (GCG) as a moderating variable. The research object consists of companies listed in the Kompas 100 Index during the 2019–2023 period, with 40 companies selected using purposive sampling. Firm value is measured using Tobin's Q ratio, while the independent variables are measured using DPR, MBVA, and DER. GCG is measured based on the Corporate Governance Perception Index (CGPI) as disclosed in each company's report. This study adopts a quantitative approach using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA).

The results show that dividend policy and investment opportunity set (IOS) have a positive and significant effect on firm value. Capital structure also shows a positive influence but is not statistically significant. However, GCG is proven to strengthen the relationship between all three independent variables and firm value. As a moderating variable, GCG positively affects transparency, accountability, and the efficiency of corporate financial management. Therefore, GCG is an essential instrument in enhancing investor trust and overall firm value.

Keywords: Dividend Policy, Investment Opportunity Set (IOS), Capital Structure, Firm Value, and Good Corporate Governance (GCG)

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)*, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG)* SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDEKS KOMPAS 100)

QYAN FARISKA

Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tanjungpura

RINGKASAN

Penelitian ini mengkaji bagaimana kebijakan dividen, *investment opportunity set (IOS)*, dan struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan, dengan memasukkan *good corporate governance (GCG)* sebagai variabel moderasi. Fokus penelitian ini adalah pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 selama periode 2019–2023, karena karakteristik mereka yang mewakili perusahaan unggulan di pasar modal Indonesia. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan mengandalkan data sekunder dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Variabel-variabel dianalisis menggunakan metode regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis (MRA)* untuk menguji hubungan langsung maupun interaksi moderasi. Sebanyak 40 perusahaan dipilih sebagai sampel melalui metode purposive sampling berdasarkan kriteria kelengkapan data. Variabel-variabel penelitian diukur menggunakan rasio *Tobin's Q* (nilai perusahaan), DPR (kebijakan dividen), MBVA (IOS), DER (struktur modal), dan indeks CGPI untuk GCG. Data yang digunakan bersumber dari Bursa Efek Indonesia dan laporan resmi perusahaan.

Temuan utama menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipandang sebagai sinyal keuangan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. IOS juga memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan karena menunjukkan potensi pertumbuhan melalui proyek investasi masa depan. Di sisi lain, struktur modal tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun memiliki arah hubungan yang positif. Hal ini bisa disebabkan oleh perbedaan strategi pendanaan antar

perusahaan serta faktor risiko yang tidak ditangkap sepenuhnya oleh rasio DER. Perusahaan dengan rasio utang yang tinggi cenderung menghadapi tekanan keuangan yang lebih besar, yang dapat meredam nilai tambah bagi pemegang saham. Ketidakseimbangan dalam penggunaan utang dan ekuitas menjadi tantangan tersendiri dalam menciptakan efisiensi pembiayaan.

Peran moderasi GCG menjadi sorotan penting dalam penelitian ini karena berhasil memperkuat pengaruh kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan. Penerapan prinsip-prinsip GCG seperti transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab terbukti meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor. GCG membantu mengarahkan keputusan keuangan perusahaan agar tetap sejalan dengan kepentingan para pemegang saham. Selain itu, GCG berperan sebagai sistem pengendalian manajerial yang menjaga agar setiap kebijakan,

termasuk investasi dan pendanaan, dilakukan secara bijak dan efisien. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat implementasi GCG tinggi cenderung lebih stabil dan bernilai lebih tinggi. Dalam konteks IOS, GCG memastikan bahwa peluang investasi yang dipilih benar-benar mampu memberikan return positif. Dengan demikian, keberadaan GCG memperkecil risiko kegagalan dalam pengambilan keputusan strategis.

Penelitian ini memiliki implikasi praktis yang kuat bagi perusahaan, investor, dan regulator pasar modal. Bagi perusahaan, hasil ini menekankan pentingnya merancang kebijakan dividen dan strategi investasi yang diselaraskan dengan penerapan GCG untuk mencapai nilai optimal. Investor dapat menggunakan informasi ini sebagai dasar dalam mengevaluasi kinerja dan potensi pertumbuhan suatu perusahaan. Selain itu, regulator pasar seperti OJK dan BEI dapat menggunakan temuan ini untuk merancang kebijakan penguatan tata kelola perusahaan terbuka. Penelitian ini juga memperluas perspektif akademik dengan membuktikan bahwa variabel GCG tidak hanya penting secara teoritis tetapi juga terbukti secara empiris. Hasil penelitian ini konsisten dengan teori agensi dan teori sinyal yang menjadi dasar dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi baik dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan maupun dalam praktik bisnis modern.

Kesimpulannya, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh seberapa besar keuntungan yang diperoleh atau seberapa besar aset yang dimiliki. Nilai perusahaan merupakan hasil dari serangkaian keputusan strategis yang mencakup pembagian dividen, eksplorasi peluang investasi, pengelolaan struktur modal, dan penerapan tata kelola yang

efektif. Dalam lingkungan pasar modal yang kompetitif dan dinamis, integrasi antar faktor-faktor ini menjadi kunci untuk menciptakan daya saing jangka panjang. Perusahaan yang mampu menjaga stabilitas kinerja keuangan sekaligus membangun sistem tata kelola yang kuat akan lebih diminati oleh investor. Oleh karena itu, pemahaman terhadap interaksi antar variabel ini sangat penting bagi pengambil keputusan strategis. Penelitian ini menjadi landasan untuk menyusun strategi keuangan berkelanjutan dan meningkatkan kepercayaan publik terhadap pasar modal Indonesia. Ke depan, penelitian lanjutan dapat mempertimbangkan sektor industri yang berbeda atau memasukkan variabel makroekonomi untuk memperluas cakupan analisis.

Kata kunci : Kebijakan Dividen, *Investment Opportunity Set* (IOS), Struktur Modal, Nilai Perusahaan, dan *Good Corporate Governance* (GCG)

THE INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY, INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS), AND CAPITAL STRUCTURE ON FIRM VALUE WITH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) AS A MODERATING VARIABLE (EMPIRICAL STUDY ON COMPANIES LISTED IN THE KOMPAS 100 INDEX)

QYAN FARISKA

Management Study Program
Faculty of Economics and Business
Tanjungpura University

SUMMARY

This study examines how dividend policy, investment opportunity set (IOS), and capital structure influence firm value, incorporating good corporate governance (GCG) as a moderating variable. The focus of the study is on companies listed in the Kompas 100 Index during the 2019–2023 period, as these companies represent leading firms in the Indonesian capital market. A quantitative approach was used, relying on secondary data from financial reports and sustainability reports. The variables were analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) to test both direct relationships and moderation effects. A total of 40 companies were selected as samples using purposive sampling based on data completeness criteria. The research variables were measured using Tobin's Q (firm value), DPR (dividend policy), MBVA (IOS), DER (capital structure), and CGPI index for GCG. The data were sourced from the Indonesia Stock Exchange and official company reports.

The main findings indicate that dividend policy has a positive and significant effect on firm value. This suggests that dividend policy serves as a financial signal that enhances investor confidence. IOS also contributes positively to firm value, as it reflects future growth potential through investment projects. On the other hand, capital structure does not have a significant impact on firm value, although it shows a positive direction. This may be due to differences in funding strategies among companies and financial risk factors not fully captured by the DER ratio. Companies with high debt ratios tend to face greater financial pressure, which can suppress shareholder value. The imbalance between debt and equity remains a key challenge in achieving funding efficiency.

The role of GCG as a moderating variable is a key focus of this study, as it successfully strengthens the impact of financial policies on firm value. The implementation of GCG principles such as transparency, accountability, and responsibility enhances the credibility of companies in the eyes of investors. GCG helps guide financial decision-making to remain aligned with shareholder interests. Additionally, GCG acts as a managerial control system that ensures all decisions, including investment and financing, are made wisely and efficiently. The findings show that companies with high levels of GCG implementation tend to be more stable and have higher firm value. In the context of IOS, GCG ensures that selected investment opportunities can actually generate positive returns. Thus, GCG minimizes the risk of failure in strategic decision-making.

This research has strong practical implications for companies, investors, and capital market regulators. For companies, the findings highlight the importance of designing dividend and investment strategies that align with effective GCG implementation to optimize firm value. Investors can use this information to evaluate a company's performance and growth potential more accurately. Additionally, regulators such as the Financial Services Authority (OJK) and the Indonesia Stock Exchange (IDX) can use the results to strengthen governance frameworks for listed companies. This study also expands academic perspectives by proving that GCG is not only theoretically important but also empirically impactful. The findings are consistent with agency theory and signaling theory, which form the basis of corporate financial decision-making. Therefore, this study contributes to both the advancement of financial management theory and modern business practices.

In conclusion, firm value is not solely determined by profit size or total assets. It results from a series of strategic decisions involving dividend distribution, investment opportunity exploration, capital structure management, and effective governance. In a competitive and dynamic capital market environment, integration of these factors is key to building long-term competitiveness. Companies that maintain financial performance stability while implementing strong governance systems will be more attractive to investors. Thus, understanding the interactions among these variables is crucial for strategic decision-makers. This research serves as a foundation for formulating sustainable financial strategies and enhancing trust in Indonesia's capital market. Future research may consider different industrial sectors or incorporate macroeconomic variables to broaden the analytical scope.

Keywords: Dividend Policy, Investment Opportunity Set (IOS), Capital Structure, Firm Value, and Good Corporate Governance

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
ABSTRAK.....	iv
ABSTRACT.....	v
RINGKASAN.....	vi
SUMMARY.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	8
1.2.1. Pernyataan Masalah.....	8
1.2.2. Pertanyaan Penelitian.....	9
1.3. Tujuan Penelitian.....	9
1.4. Kontribusi Penelitian.....	9
1.4.1. Kontribusi Teoritis.....	10
1.4.2. Kontribusi Praktis.....	10
1.5. Gambaran Kontekstual Penelitian.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1. Landasan Teori.....	13
2.1.1. Nilai Perusahaan.....	13
2.1.2. Kebijakan Dividen.....	14
2.1.3. Investment Opportunity Set (IOS).....	16
2.1.4. Struktur Modal.....	17
2.1.5. Good Corporate Governance (GCG).....	18
2.2. Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis.....	19
2.3. Kerangka Konseptual Dan Hipotesis Penelitian.....	22
2.3.1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan.....	22
2.3.3. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.....	24
BAB III METODE PENELITIAN.....	29
3.1. Jenis Penelitian.....	29
3.2. Tempat dan waktu Penelitian.....	29
3.3. Data.....	30
3.4. Populasi dan Sampel.....	30
3.5. Variabel Penelitian.....	31
3.6. Metode Analisis.....	34
3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	34
3.6.2. Uji Data Panel.....	34
3.6.3. Uji Asumsi Klasik.....	38
3.6.4 Analisis Regresi Linear Berganda dan Moderasi.....	
BAB IV PEMBAHASAN.....	
4.1. Hasil Penelitian.....	42
4.1.1. Analisis Deskriptif.....	42
4.1.2. Analisis Data Panel.....	44
4.1.3. Uji Kelayakan Model.....	48
4.1.3.1. Uji Chow.....	48

4.1.3.2 Uji Hausman.....	50
4.1.3.3 Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	51
4.1.4. Uji Asumsi Klasik	53
4.1.5. Pengujian Hipotesis.....	57
4.2. Pembahasan.....	64
4.2.1. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	64
4.2.2. Pengaruh <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	66
4.2.3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	68
4.2.4. <i>Good Corporate Governance (GCG)</i> Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	70
4.2.5. <i>Good Corporate Governance (GCG)</i> Memoderasi Pengaruh <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> Terhadap Nilai Perusahaan	72
4.2.6. <i>Good Corporate Governance (GCG)</i> Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	74
BAB V _PENUTUP.....	77
5.1. Kesimpulan.....	77
5.2. Saran	79
5.3. Keterbatasan Penelitian	81
DAFTAR PUSTAKA	84
LAMPIRAN.....	89

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Perkembangan Laba Bersih Indeks Kompas 100.....	4
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran	28

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Definisi Operasional.....	31
Tabel 4. 1 Hasil Uji Deskriptif	42
Tabel 4. 2 Hasil Uji Regresi Common Effect Model (Sub Struktural Pertama)	44
Tabel 4. 3 Hasil Uji Regresi Common Effect Model (Sub Struktural Kedua).....	45
Tabel 4. 4 Hasil Uji Regresi Fixed Effect Model (Sub Struktural Pertama).....	46
Tabel 4. 5 Hasil Uji Regresi Fixed Effect Model (Sub Struktural Kedua).....	46
Tabel 4. 6 Hasil Uji Regresi Random Effect Model (Sub Struktural Pertama).....	47
Tabel 4. 7 Hasil Uji Regresi Random Effect Model (Sub Struktural Kedua)	48
Tabel 4. 8 Hasil Uji Chow (Sub Struktural Pertama).....	49
Tabel 4. 9 Hasil Uji Chow (Sub Struktural Kedua)	49
Tabel 4. 10 Hasil Uji Hausman (Sub Struktural Pertama)	50
Tabel 4. 11 Hasil Uji Hausman (Sub Struktural Kedua).....	51
Tabel 4. 12 Hasil Uji Lagrange Multiplier (Sub Struktural Pertama)	52
Tabel 4. 13 Hasil Uji Lagrange Multiplier (Sub Struktural Kedua).....	53
Tabel 4. 14 Hasil Uji Normalitas.....	54
Tabel 4. 15 Hasil Uji Multikolinearitas	55
Tabel 4. 16 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	56
Tabel 4. 17 Uji F Sub Struktural Pertama.....	58
Tabel 4. 18 Uji F Sub Struktural Kedua	59
Tabel 4. 19 Hasil Uji T Sub Struktural Pertama	60
Tabel 4. 20 Hasil Uji T Sub Struktural Kedua.....	61
Tabel 4. 21 Hasil Uji T Sub Struktural Ketiga	62
Tabel 4. 22 Hasil Uji R Square (Koefisien Determinasi) Pertama.....	63
Tabel 4. 23 Hasil Uji R Square (Koefisien Determinasi) Kedua	64

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perusahaan Indeks Kompas 100 Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2023	90
Lampiran 2 Ringkasan Perhitungan Variabel	91
Lampiran 3 Hasil Uji Analisis Deskriptif	94
Lampiran 4 Hasil Uji CEM (Model 1)	94
Lampiran 5 Hasil Uji CEM (Model 2)	95
Lampiran 6 Hasil Uji FEM (Model 1).....	95
Lampiran 7 Hasil Uji FEM (Model 2).....	95
Lampiran 8 Hasil Uji REM (Model 1)	96
Lampiran 9 Hasil Uji REM (Model 2)	96
Lampiran 10 Hasil Uji Chow (Model 1).....	97
Lampiran 11 Hasil Uji Chow (Model 2).....	98
Lampiran 12 Hasil Uji Hausman (Model 1)	98
Lampiran 13 Hasil Uji Hausman (Model 2)	98
Lampiran 14 Hasil Uji Lagrange Multiplier (Model 1)	99
Lampiran 15 Hasil Uji Lagrange Multiplier (Model 2)	99
Lampiran 16 Hasil Uji Normalitas	100
Lampiran 17 Hasil Uji Multikolinearitas	100
Lampiran 18 Hasil Uji Heteroskedastiistas	101
Lampiran 19 Hasil Uji Autokorelasi	101
Lampiran 20 Hasil Uji F (Model 1).....	101
Lampiran 21 Hasil Uji F (Model 2).....	102
Lampiran 22 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Model 1).....	102
Lampiran 23 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Model 2).....	102
Lampiran 24 Hasil Uji T (Model 1).....	103
Lampiran 25 Hasil Uji T (Model 2).....	103
Lampiran 26 Hasil Uji T (Model 3).....	104

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Di era modern saat ini, persaingan antar perusahaan semakin ketat sehingga dapat mendorong mereka untuk terus meningkatkan kualitas dan kinerja perusahaan agar dapat bersaing di pasar. Bagi perekonomian Indonesia, persaingan ini dapat membawa dampak positif karena dapat mendukung pertumbuhan ekonomi dan mewujudkan stabilitas yang diharapkan. Untuk menghadapi tantangan tersebut, maka perusahaan berupaya mengelola keuangan dengan lebih terencana guna untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga mampu bersaing lebih baik di dalam dunia bisnis. Secara umum, perusahaan memiliki tujuan utama yaitu, dalam jangka pendek, mereka berfokus pada upaya untuk memaksimalkan laba sementara dalam jangka panjang untuk meningkatkan nilai perusahaan demi kesejahteraan para pemegang saham.

Nilai perusahaan mencerminkan harga yang bersedia dibayarkan oleh pihak yang ingin membeli perusahaan tersebut (Sudiyanto & Sari, 2019). Nilai ini menjadi aspek krusial karena mencerminkan kinerja perusahaan secara keseluruhan serta prospek masa depannya. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal yang efisien dan strategi pengelolaan aset yang baik (Modigliani & Miller, 1963). Dengan strategi ini, perusahaan dapat meningkatkan daya saing sekaligus menarik lebih banyak investor. Bagi investor, nilai perusahaan sangat penting karena berkaitan langsung dengan potensi keuntungan dan keberlanjutan perusahaan di masa depan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar daya tariknya bagi investor untuk menanamkan modal. Nilai perusahaan ini biasanya diukur melalui harga saham di pasar modal, yang terbentuk dari interaksi antara permintaan dan penawaran investor. Kenaikan harga saham seringkali mencerminkan peningkatan pada nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan terus meningkat, hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang menjanjikan, sehingga menarik minat investor lebih banyak untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Dalam konteks perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 yang terdiri dari perusahaan-perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar dan likuiditas tinggi, kebijakan dividen, *investment opportunity set* (IOS), dan struktur modal menjadi faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen sering digunakan sebagai sinyal bagi investor untuk menilai kestabilan dan prospek laba perusahaan, sementara IOS mempresentasikan peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan berdasarkan aset yang ada dan rencana investasinya. Struktur modal disisi lain, mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola kombinasi antara utang dan ekuitas untuk mencapai efisiensi finansial. Dengan demikian, penelitian terhadap hubungan antara faktor-faktor tersebut dengan nilai perusahaan menjadi relevan dan signifikan.

Kebijakan dividen telah menjadi subjek penelitian yang luas dalam literatur keuangan. Menurut penelitian Miller dan Modigliani (1961), kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan dalam pasar yang sempurna, tetapi dalam pasar kenyataan, dividen sering kali menjadi alat untuk menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen telah banyak diteliti dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, dengan hasil yang beragam. Penelitian oleh Saraswati dan Putra (2023) menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena dividen yang stabil memberikan sinyal kepercayaan kepada investor.

Namun, penelitian oleh Prasetyo dan Rahmawati (2022) menunjukkan bahwa dalam beberapa kasus, kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif, terutama jika perusahaan lebih membutuhkan dana untuk ekspansi daripada membagikannya kepada pemegang saham. Selain itu, penelitian oleh Nisa (2017) juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang terlalu tinggi dapat mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan, sehingga berdampak negatif pada pertumbuhan jangka panjang. Dengan adanya hasil yang bervariasi ini, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memahami bagaimana kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan di lingkungan bisnis yang berbeda.

Investment Opportunity Set (IOS) adalah konsep yang mencerminkan peluang pertumbuhan perusahaan berdasarkan kombinasi aset yang dimiliki saat ini dan investasi masa depan. Penelitian oleh Gaver dan Gaver (1993) menunjukkan bahwa perusahaan dengan IOS tinggi memiliki nilai perusahaan yang lebih besar

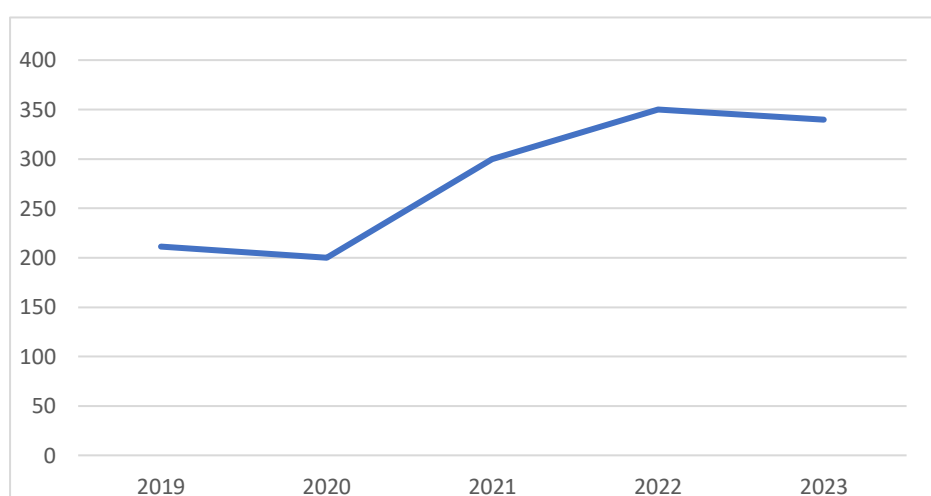
karena ekspektasi investor terhadap pertumbuhan di masa depan. Penelitian oleh Nugroho dan Sari (2023) menemukan bahwa IOS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan peluang investasi tinggi cenderung lebih menarik bagi investor. Namun, penelitian oleh Wulandari (2018) menunjukkan bahwa IOS yang tinggi tidak selalu berdampak positif jika perusahaan tidak dapat merealisasikan peluang investasi tersebut dengan optimal, sehingga dapat mengurangi kepercayaan pasar. Selain itu, studi oleh Syardiana et al. (2016) menemukan bahwa dalam beberapa kasus, IOS yang tinggi justru berdampak negatif terhadap nilai perusahaan jika tidak diimbangi dengan strategi investasi yang efektif. Oleh karena itu, penting untuk mengkaji bagaimana IOS memengaruhi nilai perusahaan dalam konteks perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100.

Struktur modal juga menjadi elemen kunci yang memengaruhi nilai perusahaan. Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa dalam kondisi pasar yang sempurna, struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam praktiknya, penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengurangan biaya modal dan manfaat pajak dari bunga utang. Penelitian oleh Susanti dan Pranoto (2022) menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena dapat meningkatkan efisiensi keuangan dan mengurangi biaya modal. Namun, penelitian oleh Mudjijah et al. (2019) menemukan bahwa struktur modal yang didominasi oleh utang justru memberikan dampak negatif, terutama jika perusahaan memiliki tingkat risiko keuangan yang tinggi. Studi lain oleh Pribadi dan Sampurno (2012) juga menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang terlalu tinggi mengalami penurunan nilai perusahaan akibat meningkatnya beban bunga dan risiko kebangkrutan. Dengan hasil penelitian yang beragam ini, diperlukan analisis lebih lanjut untuk melihat bagaimana struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan secara lebih spesifik dalam Indeks Kompas 100.

Good Corporate Governance (GCG) berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat hubungan antara kebijakan dividen, IOS, struktur modal, dan nilai perusahaan. Menurut teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), GCG yang baik dapat mengurangi konflik kepentingan antara

manajer dan pemegang saham, sehingga meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Namun, penelitian oleh Fatoni (2021) menunjukkan bahwa implementasi GCG yang tidak optimal dapat menyebabkan pengaruh negatif, terutama jika hanya bersifat formalitas tanpa penerapan yang nyata dalam operasional perusahaan. Selain itu, penelitian oleh Rahmawati et al. (2020) menemukan bahwa meskipun GCG secara umum berdampak positif, efeknya terhadap hubungan antara kebijakan keuangan dan nilai perusahaan masih bervariasi tergantung pada faktor eksternal seperti regulasi dan kondisi pasar. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali peran GCG sebagai variabel moderasi dalam konteks perusahaan di Indeks Kompas 100.

Dengan adanya kinerja perusahaan yang terus membaik dapat meningkatkan minat yang tinggi para investor sebelum berinvestasi, termasuk memastikan apakah perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Hal ini dapat digambarkan perkembangannya pada bagan berikut :



Gambar 1. 1 Perkembangan Laba Bersih Indeks Kompas 100 2019-2023

Sumber : IDX (2019-2023).

Berdasarkan data laba bersih perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 selama lima tahun terakhir (2019–2023), terlihat adanya fluktuasi yang signifikan dalam kinerja keuangan secara kolektif. Pada tahun 2019, laba bersih kolektif perusahaan dalam indeks ini tercatat sekitar Rp 211 triliun, mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan tersebut sebagian besar disebabkan oleh melemahnya kinerja sektor industri dasar dan pertambangan, serta gejolak ekonomi global yang mulai terasa menjelang pandemi. Memasuki tahun 2020, laba bersih

menurun menjadi sekitar Rp 200 triliun. Tahun tersebut menjadi periode yang berat bagi dunia usaha, di mana pembatasan aktivitas ekonomi secara luas berdampak pada penurunan pendapatan dan profitabilitas perusahaan.

Namun, pada tahun 2021, seiring dengan mulai membaiknya situasi pandemi dan meningkatnya aktivitas ekonomi nasional, laba bersih perusahaan dalam Indeks Kompas 100 mengalami kenaikan signifikan menjadi Rp 300 triliun. Tren positif ini terus berlanjut pada tahun 2022, dengan laba bersih meningkat menjadi sekitar Rp 350 triliun, didorong oleh kenaikan harga komoditas global serta membaiknya kembali sektor-sektor yang terdampak selama pandemi. Pada tahun 2023, laba bersih sedikit mengalami penurunan menjadi Rp 340 triliun, yang disebabkan oleh tekanan ekonomi global, termasuk gejolak geopolitik, inflasi global, dan ketatnya kebijakan moneter di berbagai negara maju.

Meskipun demikian, kondisi domestik tetap relatif stabil sehingga penurunan tidak terlalu tajam. Sementara itu, estimasi laba bersih untuk tahun 2024 diproyeksikan akan kembali meningkat menjadi Rp 360 triliun. Proyeksi ini didasarkan pada ekspektasi stabilnya ekonomi domestik serta meredanya tekanan eksternal global, yang berpotensi mendorong pertumbuhan profitabilitas perusahaan di pasar modal Indonesia, khususnya yang tergabung dalam Indeks Kompas 100.

Bursa Efek Indonesia (IDX) merupakan lembaga yang berperan sebagai fasilitator dalam perdagangan efek di Indonesia, termasuk saham, obligasi, dan instrumen keuangan lainnya. IDX memiliki berbagai indeks saham yang digunakan sebagai indikator kinerja pasar modal, salah satunya adalah Indeks Kompas 100. Indeks ini diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan harian Kompas dan berfungsi sebagai acuan bagi investor dalam menilai kinerja saham unggulan yang memiliki kapitalisasi pasar besar, likuiditas tinggi, serta fundamental perusahaan yang kuat.

Indeks Kompas 100 dipilih sebagai objek penelitian karena kualifikasinya yang ketat dalam memilih perusahaan yang masuk dalam daftar. Setiap enam bulan sekali, IDX dan Kompas melakukan seleksi terhadap 100 saham berdasarkan beberapa kriteria, seperti kapitalisasi pasar, nilai transaksi harian yang tinggi, serta kepatuhan terhadap regulasi pasar modal. Selain itu, saham yang masuk dalam indeks ini berasal dari berbagai sektor industri, termasuk perbankan, energi, infrastruktur, dan barang konsumsi, sehingga mencerminkan kondisi pasar secara lebih luas.

Dalam konteks penelitian ini, pemilihan perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 selama periode 2020-2024 memberikan keunggulan karena mencakup perusahaan-perusahaan yang memiliki transparansi laporan keuangan yang baik dan stabilitas bisnis yang tinggi. Dengan demikian, analisis terhadap kebijakan dividen, *Investment Opportunity Set* (IOS), struktur modal, serta peran *Good Corporate Governance* (GCG) dalam memoderasi hubungan tersebut dapat lebih akurat dan relevan untuk memahami bagaimana faktor-faktor tersebut memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

Indeks Kompas 100 dipilih sebagai objek penelitian karena terdiri dari perusahaan-perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar dan likuiditas tinggi, sehingga lebih representatif dalam menggambarkan kondisi pasar modal di Indonesia. Selain itu, perusahaan yang tergabung dalam indeks ini umumnya memiliki transparansi laporan keuangan yang lebih baik, sehingga data yang digunakan lebih valid dan dapat dipercaya. Pemilihan Indeks Kompas 100 juga didasarkan pada keberagaman sektor industri yang memungkinkan analisis lebih luas terkait kebijakan dividen, IOS, struktur modal, dan GCG terhadap nilai perusahaan. Studi terdahulu juga sering menggunakan indeks ini sebagai acuan dalam meneliti faktor-faktor yang memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan di pasar modal. Oleh karena itu, pemilihan perusahaan dalam Indeks Kompas 100 diharapkan dapat memberikan hasil penelitian yang lebih komprehensif dan aplikatif.

Pertumbuhan laba bersih dalam Indeks Kompas 100 menunjukkan peran penting kebijakan deviden dalam menjaga kepercayaan investor. Penelitian oleh Saraswati dan Putra (2023) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan kebijakan deviden yang stabil cenderung memiliki kinerja yang lebih baik di mata investor. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Gordon (1963) yang menyatakan bahwa deviden merupakan salah satu sinyal positif terhadap prospek perusahaan. Dalam periode 2019-2023, beberapa perusahaan di Indeks Kompas 100 tetap konsisten dalam membayar deviden meskipun menghadapi tantangan ekonomi global, sehingga menarik perhatian investor untuk tetap berinvestasi.

Selain itu, peningkatan laba bersih juga memperkuat hubungan antara IOS dan nilai perusahaan. Penelitian oleh Kusuma dan Satnawati (2023) menegaskan bahwa perusahaan dengan laba bersih yang tinggi cenderung memiliki IOS yang lebih besar, karena mereka dapat mengalokasikan dana untuk investasi baru yang menjanjikan. Dalam konteks Indeks Kompas 100, perusahaan dengan laba bersih yang stabil seperti

sektor perbankan dan komoditas, menunjukkan potensi pertumbuhan yang lebih baik melalui optimalisasi IOS. Hal ini juga mendukung teori pertumbuhan oleh Penrose (1959) yang menyatakan bahwa laba bersih yang tinggi merupakan dasar untuk ekspansi perusahaan.

Struktur modal tetap menjadi isu strategis dalam menentukan nilai perusahaan. Selama periode 2019-2023, perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 menunjukkan variasi dalam penggunaan utang dan ekuitas. Penelitian oleh Prasetyo dan Rahmawati (2022) menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang terdiversifikasi cenderung lebih tahan terhadap guncangan pasar. Dalam hal ini, perusahaan seperti sektor infrastruktur dan property dalam Indeks Kompas 100 memanfaatkan kombinasi utang jangka panjang dan ekuitas untuk menjaga keseimbangan keuangan mereka. Temuan ini mendukung teori *trade-off* yang dikemukakan Myers (1984), yang menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat dan biaya dari struktur modal mereka.

Implementasi GCG selama periode ini juga menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian terbaru oleh Yuliana dan Mahendra (2024) menemukan bahwa perusahaan dalam Indeks Kompas 100 dengan skor GCG yang tinggi cenderung memiliki valuasi pasar yang lebih baik. Ini sejalan dengan teori *stakeholder* dan Freeman (1984) yang menekankan pentingnya tata kelola yang baik dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi seluruh pemangku kepentingan. Dalam praktiknya, perusahaan yang menerapkan GCG secara konsisten juga mampu menarik investor institusional yang lebih besar.

Selama lima tahun terakhir, data laba bersih menunjukkan bahwa sektor- sektor seperti perbankan, konsumen, dan energi memberikan kontribusi terbesar terhadap pertumbuhan dalam Indeks Kompas 100. Penelitian oleh Nugraha dan Dewi (2024) mencatat bahwa sektor ini memiliki korelasi positif dengan peningkatan nilai perusahaan, terutama karena adaptasi terhadap perubahan pasar dan inovasi produk. Hal ini juga mencerminkan pentingnya manajemen risiko yang efektif dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi.

Secara keseluruhan, data laba bersih, kebijakan dividen, IOS, struktur modal dan implementasi GCG saling terkait dalam menentukan nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memengaruhi nilai perusahaan di Indonesia. Dengan menggunakan data empiris dari Indeks Kompas 100, penelitian ini dapat menjadi landasan bagi pengambilan keputusan strategis oleh manajemen dan regulator pasar modal untuk

mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Dengan adanya penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, *investment opportunity set* (IOS) dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Melalui data empiris dari Indeks Kompas 100 selama lima tahun terakhir, penelitian ini berfokus pada bagaimana dinamika dalam menentukan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu mendukung relevansi setiap variabel terhadap nilai perusahaan tersebut.

Oleh karena itu, penelitian ini menekankan pentingnya mengkaji kembali hubungan antara kebijakan dividen, IOS, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan peran GCG sebagai faktor moderasi. Saya tertarik untuk meneliti kembali topik ini dengan menggunakan data terbaru periode 2019-2023 untuk memberikan kontribusi akademik serta rekomendasi yang lebih relevan bagi dunia bisnis dan pasar modal di Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

1.2.1. Pernyataan Masalah

Dalam dunia bisnis modern, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan. Meskipun dengan adanya kebijakan dividen, *investment opportunity set* (IOS), dan struktur modal telah banyak diteliti dalam konteks nilai perusahaan, namun masih terdapat kesenjangan dalam pemahaman bagaimana faktor-faktor ini saling berinteraksi secara simultan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100. Kebijakan dividen sering kali menjadi sinyal penting bagi investor, namun variabel laba bersih dan fluktuasi kondisi ekonomi global dalam lima tahun terakhir menunjukkan bahwa stabilitas dividen tidak selalu mencerminkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Disisi lain, IOS yang tinggi dapat menjadi indikator peluang pertumbuhan yang signifikan, tetapi bagaimana perusahaan memanfaatkan peluang ini bergantung pada kemampuan mereka dalam mengelola sumber daya keuangan secara optimal. Dengan demikian, muncul pertanyaan tentang sejauh mana kebijakan dividen dan IOS dapat secara bersamaan memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan dengan karakteristik besar seperti yang ada dalam Indeks Kompas 100.

Struktur modal merupakan faktor kompleks dalam menentukan nilai perusahaan, terutama di tengah dinamika pasar yang terus berubah. Perusahaan dalam Indeks Kompas 100 memiliki akses luas terhadap berbagai sumber pendanaan, baik

utang maupun ekuitas, namun tidak semua mampu mengelola struktur modal secara efisien. Penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang tidak seimbang dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, peran *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderasi belum sepenuhnya dipahami, meskipun GCG yang baik terbukti meningkatkan transparansi dan akuntabilitas. Celah penelitian masih ada dalam memahami bagaimana GCG memperkuat hubungan antara kebijakan dividen, *investment opportunity set* (IOS), dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menjawab apakah struktur modal yang optimal dan penerapan GCG yang efektif dapat menjadi faktor kunci dalam meningkatkan nilai perusahaan di pasar yang kompetitif melalui analisis empiris yang komprehensif.

1.2.2. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian dan pernyataan masalah yang telah dikemukakan, maka dapat disampaikan pertanyaan penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2. Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *good corporate governance* dapat memoderasi variabel kebijakan dividen, *investment opportunity set* (IOS), dan struktur modal terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
2. Menganalisis pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan
3. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
4. Menganalisis pengaruh *good corporate governance* (GCG) memoderasi variabel kebijakan dividen, *investment opportunity set* (IOS), dan struktur modal terhadap nilai perusahaan

1.4. Kontribusi Penelitian

1.4.1. Kontribusi Teoritis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan ide, pemikiran, dan menambah pengetahuan terkait kebijakan dividen, *investment opportunity set (IOS)*, struktur modal dan *good corporate governance (GCG)* sebagai variabel moderasi. Selain itu, pada penelitian ini juga dapat dijadikan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

1.4.2. Kontribusi Praktis

1. Bagi perusahaan, hasil dari penelitian ini dapat dijadikan acuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan variabel-variabel yang telah diteliti. Dengan demikian, perusahaan dapat mengoptimalkan strategi dan kebijakan yang mendukung pertumbuhan nilai serta dapat menciptakan keunggulan kompetitif di pasar.
2. Bagi kalangan akademis, hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sumber informasi tambahan untuk penelitian lebih lanjut, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen dan akuntansi, serta memberikan wawasan baru mengenai pentingnya kebijakan dividen, *investment opportunity set (IOS)*, struktur modal dan *good corporate governance (GCG)* dalam meningkatkan nilai perusahaan Indeks Kompas 100.

1.5. Gambaran Kontekstual Penelitian

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*) oleh Bhattacharya (1979), pembayaran dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek laba perusahaan di masa depan. Penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Saraswati dan Putra (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang stabil meningkatkan kepercayaan investor, terutama dalam kondisi ekonomi yang fluktuatif. Data dari perusahaan Indeks Kompas 100 menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan yang membayar dividen secara konsisten cenderung memiliki kapitalisasi pasar yang lebih tinggi. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi salah satu variabel penting yang dianalisis untuk memahami bagaimana perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Investment Opportunity Set (IOS) mencerminkan peluang pertumbuhan perusahaan berdasarkan aset saat ini dan prospek investasi masa depan. Teori pertumbuhan (*growth theory*) oleh Penrose (1959) menyatakan bahwa laba bersih yang tinggi dapat menjadi dasar bagi perusahaan untuk memperluas kapasitas dan berinovasi. Penelitian oleh Nugroho dan Sari (2023) menunjukkan bahwa perusahaan dengan IOS tinggi cenderung memiliki ekspektasi pertumbuhan nilai perusahaan yang lebih besar. Dalam konteks Indeks Kompas 100, sektor seperti teknologi dan komoditas sering kali memiliki IOS yang tinggi karena tingginya permintaan pasar. Dengan demikian, IOS menjadi elemen penting dalam menganalisis prospek nilai perusahaan di tengah persaingan pasar yang ketat.

Struktur modal memainkan peran strategis dalam menentukan efisiensi finansial dan daya saing perusahaan. Berdasarkan teori *trade-off* oleh Myers (1984), perusahaan harus menyeimbangkan antara penggunaan utang dan ekuitas untuk meminimalkan biaya modal. Penelitian oleh Prasetyo dan Rahmawati (2022) menemukan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang terdiversifikasi lebih mampu menghadapi volatilitas pasar. Data dari Indeks Kompas 100 menunjukkan bahwa perusahaan dalam sektor infrastruktur dan properti cenderung memanfaatkan utang jangka panjang untuk mendukung investasi besar. Oleh karena itu, struktur modal menjadi variabel kunci yang memengaruhi nilai perusahaan, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil.

Good Corporate Governance (GCG) berfungsi sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara kebijakan dividen, IOS, struktur modal, dan nilai perusahaan. Menurut teori agensi oleh Jensen dan Meckling (1976), GCG yang efektif dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Penelitian oleh Yuliana dan Mahendra (2024) menunjukkan bahwa perusahaan dengan skor GCG tinggi memiliki valuasi pasar yang lebih baik karena transparansi dan akuntabilitas yang ditingkatkan. Data dari Indeks Kompas 100 menunjukkan bahwa perusahaan dengan penerapan GCG yang konsisten lebih menarik bagi investor global. Dengan demikian, GCG tidak hanya meningkatkan kepercayaan investor tetapi juga berkontribusi pada stabilitas nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Keseluruhan kerangka konseptual ini menghubungkan kebijakan dividen, IOS, struktur modal, dan GCG untuk menganalisis pengaruhnya terhadap nilai

perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, variabel-variabel ini memiliki hubungan yang saling melengkapi dalam menciptakan nilai perusahaan. Data empiris dari perusahaan dalam Indeks Kompas 100 selama lima tahun terakhir menunjukkan bahwa fluktuasi ekonomi global memengaruhi strategi manajemen dalam mengelola faktor-faktor tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menjembatani celah dalam literatur dengan memberikan wawasan baru tentang bagaimana variabel-variabel ini berinteraksi dalam konteks pasar modal Indonesia.