

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR
TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2022-2024**

SKRIPSI

Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan
Memenuhi Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi

OLEH :
ANDIKA SYAHPUTRA
NPM : 2202110028



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
BANDA ACEH
2026**



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
FAKULTAS EKONOMI

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 02 September 2026

TANDA PERSETUJUAN/PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

ANDIKA SYAHPUTRA

NPM : 2202110028

Dengan judul:

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
SEKTOR TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2022-2024**

Yang diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.

Menyetujui / Mengesahkan :

Ketua Program Studi
Akuntansi

Pembimbing I

Pembimbing II

Budi Safatul Anam, S.E., M.Si
NIK. 19740607 201709 1 001

Dr. Zulkifli Umar, S.E., M.Si., Ak
NIK. 19711019 200405 1 001

Syamsidar, S.E., M.Si., Ak. CA
NIK. 19711019 200405 1 001

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Marlizar, S.E., M.M
NIK. 19820911 201306 1 001



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
FAKULTAS EKONOMI

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 02 September 2026

TANDA PERSETUJUAN KOMISI UJIAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

ANDIKA SYAHPUTRA

NPM : 2202110028

Dengan judul:

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
SEKTOR TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2022-2024**

Yang telah dipertahankan di depan komisi ujian, pada tanggal 30 Juli 2026

Menyetujui / Mengesahkan :
Komisi Ujian

Ketua

Dr. Zulkifli Umar, S.E., M.Si., Ak
NIK. 19711019 200405 1 001

Anggota

Maidar, S.E., M.Si
NIK. 19801231 200802 2 001

Sekretaris

Syamsidar, S.E., M.Si., Ak.CA
NIK. 19711019 200405 1 001

Anggota

Dr. Marlizar, S.E., M.M
NIK. 19820911 201306 1 001



Mengetahui,

Ketua Program Studi Akuntansi

Budi Safatul Anam, S.E., M.Si
NIK. 19740607 201709 1 001

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“SAYA YANG BERTANDA TANGAN DI BAWAH INI MENYATAKAN BAHWA SKRIPSI INI TELAH DITULIS DENGAN SESUNGGUH-SUNGGUHNYA DAN TIDAK ADA BAGIAN YANG MERUPAKAN PENJIPLAKAN KARYA ORANG LAIN DI PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH, APABILA DI KEMUDIAN HARI TERBUKTI BAHWA PERNYATAAN INI TIDAK BENAR MAKA SAYA SANGGUP MENERIMA HUKUMAN/SANKSI SESUAI PERATURAN YANG BERLAKU”

Banda Aceh, 02 September 2026
Yang Menyatakan,



Andika Syahputra

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : ANDIKA SYAHPUTRA
NPM : 2202110028
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh **Hak Bebas Royalty Non Eksklusif (Non-Exclusive Royalty Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2022-2024

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan) dengan Hak Royalty Non-Eksklusif ini Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh
Pada Tanggal : 02 September 2026



Yang Menyatakan,

Andika Syahputra

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah Subhanahu Wa Ta'ala atas segala rahmat, karunia, serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2022–2024". Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan alam Nabi Besar Muhammad Shallallahu 'Alaihi Wasallam, beserta keluarga, sahabat, dan seluruh umatnya hingga akhir zaman.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Aceh. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa banyak pihak yang telah memberikan bantuan, bimbingan, motivasi, serta doa sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Kedua orang tua tercinta Bapak Tarmizi Ilyas dan Ibu Rosniar, dua orang yang sangat berjasa dalam hidup penulis, dua orang yang menjadi sumber kekuatan disetiap langkah penulis, dua orang yang selalu mengusahakan anak laki-laki pertamanya ini untuk bisa menempuh pendidikan setinggi-tingginya meski mereka tidak pernah merasakannya. Terima kasih yang tak terhingga kepada bapak dan mama yang telah memberikan kasih

sayang dan dukungan, memberikan banyak motivasi, nasehat, dan selalu mendoakan disetiap langkah penulis. Semoga ini menjadi langkah awal untuk membuat mama dan bapak bahagia, sehat selalu dan panjang umur karena mama dan bapak harus selalu ada disetiap perjuangan dan pencapaian hidup penulis.

2. Bapak Dr. Aslam Nur, M.A., selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Aceh.
3. Bapak Dr. Marlizar, S.E., M.M., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
4. Bapak Budi Safatul Anam, S.E., M.Si., Ak., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
5. Ibu Elviza, S.E., M.Si., selaku Ketua Laboratorium Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
6. Bapak Zulkifli Umar, S.E., M.Si., Ak., C.A. dan Ibu Syamsidar, S.E., M.Si., Ak. selaku Dosen Pembimbing I dan Pembimbing II yang telah meluangkan waktu, tenaga, serta pikiran dalam memberikan arahan, masukan, dan bimbingan dengan penuh kesabaran selama proses penyusunan skripsi ini.
7. Seluruh dosen dan staf Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh yang telah memberikan ilmu pengetahuan, pengalaman, serta bantuan selama masa perkuliahan.

8. Adik tercinta, Khairul Fathir, yang selalu memberikan doa, dukungan, serta semangat kepada penulis selama menempuh pendidikan hingga proses penyusunan skripsi ini selesai.
9. Seseorang yang sangat spesial dalam hidup penulis, Nuril Wilda, yang senantiasa memberikan dukungan, motivasi, perhatian, serta menjadi tempat berbagi suka dan duka selama proses penyusunan skripsi ini.
10. Teman-teman seperjuangan saya Muhammad Fajran dan Reza nanda saputra yang selalu memberikan dukungan, semangat, serta bantuan selama proses penyusunan skripsi.
11. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan, baik secara langsung maupun tidak langsung, dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan dan jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun demi penyempurnaan karya ilmiah ini di masa yang akan datang. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang akuntansi, serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Banda Aceh, Juni 2026
Penulis

Andika Syahputra
NPM. 2202110028

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DATAR LAMPIRAN	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
 BAB I PENDAHULUAN.....	 1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
1.4.1 Manfaat Teoritis	12
1.4.2 Manfaat Praktis	12
1.4.3 Manfaat Akademis	13
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	14
 BAB II KAJIAN KEPUSTAKAAN	 15
2.1 Landasan Teoritis	15
2.1.1 <i>Trade Off Theory</i>	15
2.1.2 <i>Agency Theory</i>	16
2.1.3 <i>Signalling Theory</i>	17
2.1.4 <i>Theory Of Investment</i>	18
2.1.5 Nilai Perusahaan	19
2.1.6 Struktur Modal.....	22
2.1.7 Ukuran Perusahaan	26
2.1.8 Keputusan Investasi.....	29
2.2 Penelitian Sebelumnya	32
2.3 Kerangka Pemikiran	38
2.3.1 Hubungan Struktur Modal Dengan Nilai Perusahaan.....	38
2.3.2 Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan	40
2.3.3 Hubungan Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan	42
2.4 Hipotesis Penelitian	45
 BAB III METODE PENELITIAN	 47
3.1 Desain Penelitian	47
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	50
3.3 Sumber Dan Teknik Pengumpulan Data	53
3.4 Definisi dan Operasionalisasi Variabel	54
3.4.1 Variabel Dependen.....	54
3.4.2 Variabel Independen	55
3.5 Teknik Analisis Data	57

3.6	Pemilihan Regresi Data Panel	58
3.6.1	Uji <i>Chow</i>	59
3.6.2	Uji Hausman	59
3.6.3	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	60
3.7	Pengujian Hipotesis	60
BAB IV		65
4.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	65
4.2	Uji Pemilihan Model.....	68
4.2.1	Uji <i>Chow</i>	68
4.2.2	Uji Hausman	69
4.2.3	Uji <i>Langrange Multiplier</i>	70
4.3	Hasil Analisis Regresi Data Panel	72
4.4	Hasil Pengujian Hipotesis	74
4.4.1	Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan.....	74
4.4.2	Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial	75
4.5	Pembahasan	79
4.5.1	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan.	79
4.5.2	Pengaruh Struktur Modal Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan.....	81
4.5.3	Pengaruh Ukuran Perusahaan Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan.....	82
4.5.4	Pengaruh Keputusan Investasi Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan.....	84
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		86
5.1	Kesimpulan	86
5.2	Saran	87
DAFTAR PUSTAKA		89

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Harga Saham dan Nilai Buku Per Lembar Saham.....	6
Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya.....	35
Tabel 3.1 Kriteria Populasi Penelitian	51
Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan	52
Tabel 3.3 Definisi dan Operasionalisasi Variabel.....	55
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif	65
Tabel 4. 2 Uji Chow.....	69
Tabel 4. 3 Uji Hausman	70
Tabel 4. 4 Uji Langrange Multiplier	71
Tabel 4. 5 Regresi Data Panel.....	72



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	45
------------------------------------	----



DATAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Nama Perusahaan yang Menjadi Pengamatan.....	91
Lampiran 2. Nilai Perusahaan	92
Lampiran 3. Struktur Modal.....	95
Lampiran 4. Ukuran Perusahaan	97
Lampiran 5. Keputusan Investasi.....	99
Lampiran 6. Hasil Output Pengolahan Data	101
Lampiran 7. Pemilihan Kriteria Populasi.....	107



**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR
TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2022-2024**

ANDIKA SYAHPUTRA
NPM. 2202110028

Pembimbing I : Zulkifli Umar, S.E.,M.Si., Ak.,C.A.

Pembimbing II : Syamsidar , S.E.,M.S.i.,Ak.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan populasi seluruh perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan menggunakan teknik sampel jenuh (*sensus*) sehingga diperoleh 19 perusahaan dengan total 57 observasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) perusahaan. analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 13.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan baik secara simultan maupun parsial.

Kata Kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Nilai Perusahaan.

**THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, COMPANY SIZE, AND
INVESTMENT DECISIONS ON THE VALUE OF TECHNOLOGY SECTOR
COMPANIES LISTED ON THE IDX IN 2022-2024**

ANDIKA SYAHPUTRA
NPM. 2202110028

Pembimbing I : Zulkifli Umar, S.E.,M.Si.,Ak.,C.A.

Pembimbing II : Syamsidar , S.E.,M.S.i.,Ak.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of capital structure, company size, and investment decisions on company value in the technology sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2022–2024. This study uses a quantitative approach with a population of all technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample was determined using a saturated sampling technique (census), resulting in 19 companies with a total of 57 observations. The data used are secondary data in the form of company annual reports. Data analysis uses panel data regression with the help of EViews 13.0 software. The results show that capital structure, company size, and investment decisions influence company value both simultaneously and partially.

Keywords: Capital Structure, Firm Size, Investment Decisions, and Firm Value.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan teknologi digital di Indonesia telah mengalami lonjakan yang sangat pesat dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini tercermin dari laporan e-Conomy SEA, (2023) yang menyatakan bahwa nilai ekonomi digital Indonesia mencapai USD 82 miliar pada tahun 2023 dan diproyeksikan meningkat hingga USD 130 miliar pada tahun 2025, menjadikan Indonesia sebagai pasar ekonomi digital terbesar di Asia Tenggara. Transformasi digital yang melanda hampir seluruh sektor industri mendorong munculnya berbagai perusahaan berbasis teknologi yang kini mulai mendominasi pasar modal Indonesia, khususnya pada sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini menjadi tulang punggung bagi pertumbuhan ekonomi digital nasional yang diprediksi oleh Kementerian Komunikasi dan Informatika (Kominfo, 2023) akan menyumbang lebih dari 14% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) pada tahun 2025. Namun, di tengah pertumbuhan yang signifikan tersebut, fluktuasi nilai perusahaan sektor teknologi menjadi fenomena yang menarik untuk dikaji. Harga saham yang sangat dinamis dan perubahan kapitalisasi pasar menunjukkan bahwa nilai perusahaan di sektor ini masih dipengaruhi oleh kondisi dan kebijakan perusahaan itu sendiri serta oleh perubahan lingkungan ekonomi dan pasar.

Meskipun sektor teknologi mengalami ekspansi pesat, tidak semua perusahaan berhasil mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaannya secara konsisten. Berdasarkan data (Bursa Efek Laporan Statistik dan Indeks Sektor Teknologi, 2024), indeks sektor teknologi atau *IDXTECHNO* sempat

mencatat pertumbuhan hingga 28,4% pada tahun 2022, namun mengalami koreksi hingga 15,7% pada pertengahan tahun 2023 seiring dengan meningkatnya suku bunga acuan dan sentimen negatif dari investor global. Fluktuasi tersebut menandakan bahwa pertumbuhan ekonomi digital yang tinggi tidak selalu mencerminkan peningkatan nilai pasar perusahaan. Dengan demikian, penting untuk menelaah faktor-faktor fundamental internal yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi, terutama di tengah volatilitas industri teknologi yang begitu cepat berubah.

Struktur modal merupakan aspek fundamental dalam pengelolaan keuangan perusahaan yang mencerminkan keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam membiayai operasional serta investasi. Pengukuran struktur modal umumnya menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Dalam konteks perusahaan teknologi, keputusan pendanaan menjadi lebih kompleks karena sektor ini umumnya mengandalkan aset tidak berwujud dan memiliki arus kas yang fluktuatif. Menurut penelitian (Ludianingsih et al., 2022), struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan utang secara efisien mampu memperbesar pengembalian bagi pemegang saham. Namun, struktur modal yang terlalu bergantung pada utang juga dapat memperbesar risiko kebangkrutan yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan di mata investor.

Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Secara umum, ukuran perusahaan yang besar menunjukkan kemampuan untuk mengakses sumber daya yang lebih luas,

efisiensi operasional, serta kepercayaan dari investor dan kreditor. Namun, hasil penelitian Putri & Handayani, (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena adanya permasalahan keagenan (*agency problem*) yang muncul akibat pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Dalam konteks sektor teknologi, ukuran yang besar tidak serta merta mencerminkan stabilitas nilai karena perusahaan besar di sektor ini masih sangat bergantung pada inovasi, kecepatan adopsi teknologi, serta kepercayaan investor terhadap potensi pertumbuhan jangka panjang.

Selain itu, keputusan investasi juga memiliki peranan strategis dalam menentukan nilai perusahaan. Keputusan investasi menggambarkan bagaimana manajemen mengalokasikan sumber daya untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Menurut Dewantari et al., (2022), keputusan investasi yang tepat dapat menjadi sinyal positif bagi pasar bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, sehingga investor merespons dengan meningkatkan harga saham. Namun, dalam sektor teknologi, keputusan investasi sering kali berisiko tinggi karena banyak proyek inovasi yang memerlukan waktu lama untuk menghasilkan pendapatan atau bahkan gagal sepenuhnya. Oleh karena itu, keputusan investasi yang tidak hati-hati dapat berdampak negatif terhadap persepsi pasar dan menurunkan nilai perusahaan.

Fenomena di atas juga tercermin pada perusahaan teknologi besar di Indonesia seperti PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. dan PT Bukalapak.com Tbk., yang meskipun menunjukkan peningkatan pendapatan signifikan sejak IPO, namun nilai pasarnya sering kali mengalami fluktuasi besar. Laporan keuangan

kedua perusahaan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan pendapatan belum diikuti dengan peningkatan laba bersih, sehingga menyebabkan nilai perusahaan di pasar modal menjadi tidak stabil. Menurut Ramadani et al., (2023), kondisi ini dapat dijelaskan melalui pengaruh variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi yang berperan penting dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan teknologi.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak selalu memberikan hasil yang konsisten di berbagai sektor industri. Irawati, Hermuningsih, dan Maulida (2022) menemukan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman, sementara keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Sebaliknya, penelitian Safaruddin, Nurdin, dan Indah (2020) menemukan bahwa struktur modal justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa tingginya utang dapat memperbesar risiko keuangan yang tidak diinginkan. Hasil yang berbeda ini menunjukkan adanya kesenjangan penelitian (research gap) yang masih terbuka, khususnya dalam konteks sektor teknologi yang memiliki karakteristik berbeda dari industri konvensional.

Hidayah dan Benarda (2023) menambahkan bahwa hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan cenderung bergantung pada tingkat risiko industri dan kecepatan pertumbuhan sektor tersebut. Dalam sektor barang konsumsi, variabel-variabel tersebut menunjukkan pengaruh yang signifikan dan positif, namun hasil ini

belum tentu dapat digeneralisasi pada sektor teknologi yang memiliki volatilitas lebih tinggi. Dengan demikian, penelitian yang berfokus pada sektor teknologi diperlukan untuk menjelaskan sejauh mana pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan di era transformasi digital

Secara teoritis, hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *Trade-Off Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang seperti penghematan pajak dan biaya kebangkrutan akibat leverage yang berlebihan. Teori ini relevan bagi perusahaan teknologi karena mayoritas dari mereka menghadapi dilema dalam menentukan tingkat utang yang optimal untuk mendanai pertumbuhan yang cepat namun berisiko tinggi. Selain itu, *Pecking Order Theory* juga relevan, karena perusahaan dengan informasi asimetris yang tinggi seperti perusahaan teknologi cenderung lebih mengandalkan pendanaan internal sebelum mencari sumber eksternal.

Sementara itu, dalam konteks keputusan investasi, *Signaling Theory* menjelaskan bahwa keputusan investasi perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai prospek masa depan perusahaan. Apabila manajemen mengambil keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan, pasar akan merespons positif dan menaikkan harga saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, keputusan investasi yang tidak efektif akan dianggap sebagai sinyal negatif. Menurut Arianto (2021), efisiensi manajemen dalam pengambilan keputusan investasi dapat meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan secara signifikan.

Walaupun berbagai penelitian terdahulu telah menguji variabel-variabel ini, sebagian besar penelitian masih berfokus pada sektor manufaktur, perbankan, dan konsumsi. Penelitian yang secara khusus mengkaji sektor teknologi masih sangat terbatas, padahal sektor ini memiliki karakteristik unik yang tidak bisa disamakan dengan sektor lainnya. Ramadani et al. (2023) menegaskan pentingnya melakukan penelitian yang mencakup periode yang lebih baru, khususnya pasca-pandemi, karena perubahan perilaku investor dan peningkatan adopsi teknologi telah mengubah dinamika pasar modal secara signifikan.

Sejalan dengan kondisi tersebut, pergerakan harga saham dan perubahan nilai buku per lembar saham dapat mencerminkan bagaimana pasar menilai prospek dan keputusan keuangan perusahaan sektor teknologi. Oleh karena itu, disajikan data harga saham dan nilai buku per lembar saham (*Book Value Per Share/BVPS*) perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024, sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1
Data Harga Saham dan Nilai Buku Per Lembar Saham

N O	KODE SAHA M	2022		2023		2024	
		HARG A SAHA M	BPVS	HARG A SAHA M	BPVS	HARGA SAHAM	BPVS
1	ATIC	392	69,86	500	169,89	374	260,70
2	EMTK	1.030	651,46	590	626,56	492	646,47
3	KREN	50	114,23	50	114,23	8	110,22
4	MLPT	2.03	439,69	1.565	380,67	18.500	360,21
5	MTDL	535	410,38	535	410,38	620	461,17
6	PTSN	192		244		197	

			320,67		314,24		348,47
7	MCAS	8.025	1.491,35	4350	1.347,96	1130	1.300,74
8	NFCX	8,000	2.073,52	4050	1.346,62	1070	1.130,95
9	DIVA	945	1.504,76	238	613,48	133	388,23
10	HDIT	54	216,90	50	189,37	19	176,99
11	DMM X	990	122,79	314	92,82	246	86,92
12	GLVA	645	225.396.667	650	261.622.000	332	300.656.000
13	CASH	8.025	1.491,35	4350	16.800,57	1130	11.834,45
14	RUNS	157	75,92	48	70,28	47	67,75
15	WIRG	123	52,51	108	59,90	85	67,70
16	GOTO	91	103,62	86	29,73	70	25,52
17	AXIO	236	85,14	181	91,40	122	88,39
18	BELI	470	88,46	482	64,93	450	74,92
19	WIFI	130	259,70	154	314,77	256	259,70

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan data pada Tabel 1.1, terlihat bahwa pergerakan harga saham dan nilai buku per lembar saham (*Book Value Per Share/BVPS*) perusahaan sektor teknologi selama periode 2022–2024 menunjukkan pola yang berfluktuasi dan tidak selalu bergerak searah. Beberapa perusahaan, seperti ATIC dan MTDL, menunjukkan kenaikan BVPS yang relatif konsisten, namun harga sahamnya justru mengalami penurunan pada tahun tertentu. Kondisi ini mengindikasikan bahwa peningkatan nilai buku perusahaan tidak selalu direspons secara langsung oleh pasar dalam bentuk kenaikan harga saham.

Di sisi lain, terdapat perusahaan seperti MLPT yang mengalami lonjakan harga saham yang sangat signifikan pada tahun 2024, meskipun nilai BVPS relatif

stabil dibandingkan tahun sebelumnya. Fenomena ini mencerminkan bahwa penilaian investor tidak hanya didasarkan pada nilai buku, tetapi juga dipengaruhi oleh ekspektasi terhadap prospek pertumbuhan, strategi investasi, serta sentimen pasar terhadap perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan karakteristik sektor teknologi yang sangat bergantung pada persepsi masa depan dan potensi inovasi.

Selain itu, beberapa perusahaan seperti KREN, DIVA, dan GOTO menunjukkan penurunan harga saham yang cukup tajam meskipun nilai BVPS tidak mengalami perubahan yang signifikan atau bahkan relatif stabil. Kondisi ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara kinerja fundamental berbasis nilai buku dengan penilaian pasar. Penurunan harga saham tersebut dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, seperti struktur modal dan keputusan investasi yang berisiko, maupun faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan sentimen investor global.

Perbedaan pola antara harga saham dan BVPS pada perusahaan-perusahaan sektor teknologi tersebut menggambarkan bahwa nilai perusahaan di pasar modal bersifat dinamis dan sensitif terhadap berbagai faktor. Fenomena ini menunjukkan bahwa indikator nilai perusahaan tidak dapat dilepaskan dari kebijakan keuangan perusahaan, termasuk struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi yang diambil manajemen. Oleh karena itu, variasi data yang ditunjukkan dalam tabel tersebut menjadi relevan untuk dikaji lebih lanjut guna memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan fenomena fluktuasi harga saham dan nilai buku per lembar saham perusahaan teknologi yang ditunjukkan pada tabel sebelumnya, terlihat bahwa penilaian pasar terhadap nilai perusahaan tidak selalu sejalan dengan kondisi fundamental berbasis akuntansi. Perbedaan respons pasar tersebut mengindikasikan bahwa nilai perusahaan sektor teknologi dipengaruhi oleh berbagai keputusan keuangan manajerial yang bersifat strategis dan dinamis. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis data perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024 untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Analisis ini diharapkan dapat memperkaya literatur keuangan korporasi dengan bukti empiris dari sektor teknologi yang berkembang pesat di era digitalisasi.

Selain kontribusi teoritis, penelitian ini juga memiliki implikasi praktis bagi manajemen perusahaan teknologi. Dengan mengidentifikasi variabel-variabel keuangan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, manajemen diharapkan mampu merumuskan strategi pendanaan dan investasi yang lebih efektif guna meningkatkan kepercayaan investor, efisiensi penggunaan modal, serta keberlanjutan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dengan memperhatikan indikator fundamental perusahaan teknologi.

Penelitian ini juga diharapkan memberikan manfaat bagi regulator dan pembuat kebijakan pasar modal. Pemahaman mengenai pengaruh struktur modal,

ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dapat menjadi dasar bagi otoritas seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam merancang kebijakan yang mendukung transparansi, stabilitas, dan pengembangan sektor teknologi. Hal ini menjadi penting mengingat sektor teknologi merupakan salah satu pendorong utama pertumbuhan ekonomi digital nasional yang sangat bergantung pada kepercayaan pasar dan keberlanjutan investasi.

Dengan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu serta karakteristik unik sektor teknologi yang memiliki tingkat risiko dan volatilitas tinggi, masih terdapat kebutuhan untuk melakukan kajian yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat mengisi kesenjangan penelitian sebelumnya dan memberikan kontribusi empiris yang relevan dalam pengembangan literatur manajemen keuangan modern, khususnya pada sektor teknologi.

Dengan demikian, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI selama periode 2022–2024. Hasil penelitian diharapkan mampu memberikan kontribusi teoritis bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan serta manfaat praktis bagi perusahaan, investor, dan regulator dalam menghadapi tantangan industri teknologi yang semakin kompetitif di era digital.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah Stuktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2022-2024
2. Apakah Struktur Modal berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Teknologi yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Teknologi yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024
4. Apakah keputusan investasi berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Teknologi yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022–2024.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022–2024.

3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022–2024.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022–2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan investasi. Secara teoritis, hasil penelitian ini dapat memperkaya kajian literatur mengenai pengaruh struktur modal (DER), ukuran perusahaan ($\ln$ Total Aset), dan keputusan investasi (PER, TATO, atau *CAPEX*) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan mampu menguji validitas teori-teori keuangan seperti *Trade-Off Theory*, *Pecking Order Theory*, dan *Signaling Theory* dalam konteks perusahaan teknologi di Indonesia. Dengan adanya hasil empiris terbaru dari sektor yang berkembang pesat, penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana faktor internal perusahaan berperan dalam menentukan persepsi pasar dan kinerja nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji fenomena serupa di sektor lain atau periode yang berbeda.

1.4.2 Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang signifikan bagi berbagai pihak, terutama bagi manajemen perusahaan, investor, dan regulator pasar modal. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam merancang strategi pengelolaan struktur modal serta pengambilan keputusan investasi yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan sekaligus menarik minat investor. Hasil temuan penelitian ini juga dapat membantu manajemen dalam menilai sejauh mana kebijakan pendanaan dan investasi yang diterapkan telah efektif dalam memaksimalkan nilai perusahaan di sektor teknologi yang sangat kompetitif. Bagi investor, penelitian ini dapat memberikan panduan dalam menganalisis kondisi fundamental perusahaan teknologi, sehingga keputusan investasi yang diambil dapat lebih rasional, objektif, dan berbasis pada data keuangan yang terukur, bukan sekadar tren pasar. Selanjutnya, bagi regulator pasar modal seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), hasil penelitian ini dapat menjadi masukan berharga dalam merumuskan kebijakan yang mendukung peningkatan transparansi, akuntabilitas, serta stabilitas sektor teknologi di pasar modal Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memberikan kontribusi teoritis, tetapi juga manfaat praktis yang nyata dalam upaya meningkatkan kualitas pengambilan keputusan ekonomi dan penguatan ekosistem pasar modal nasional.

1.4.3 Manfaat Akademis

Dari sisi akademis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi ilmiah bagi mahasiswa, dosen, dan peneliti dalam bidang manajemen, akuntansi, serta keuangan korporasi. Penelitian ini dapat dijadikan bahan ajar atau studi kasus empiris yang relevan dengan perkembangan ekonomi digital dan dinamika sektor teknologi di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga berkontribusi dalam memperluas wawasan akademik mengenai penerapan teori keuangan modern pada sektor yang berbasis inovasi dan teknologi, yang hingga saat ini masih relatif kurang dieksplorasi. Bagi mahasiswa, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan dalam menyusun penelitian sejenis dengan variabel atau metode analisis yang berbeda, sedangkan bagi institusi pendidikan, penelitian ini dapat memperkaya koleksi literatur dan mendukung pengembangan kurikulum yang adaptif terhadap perubahan ekonomi digital.

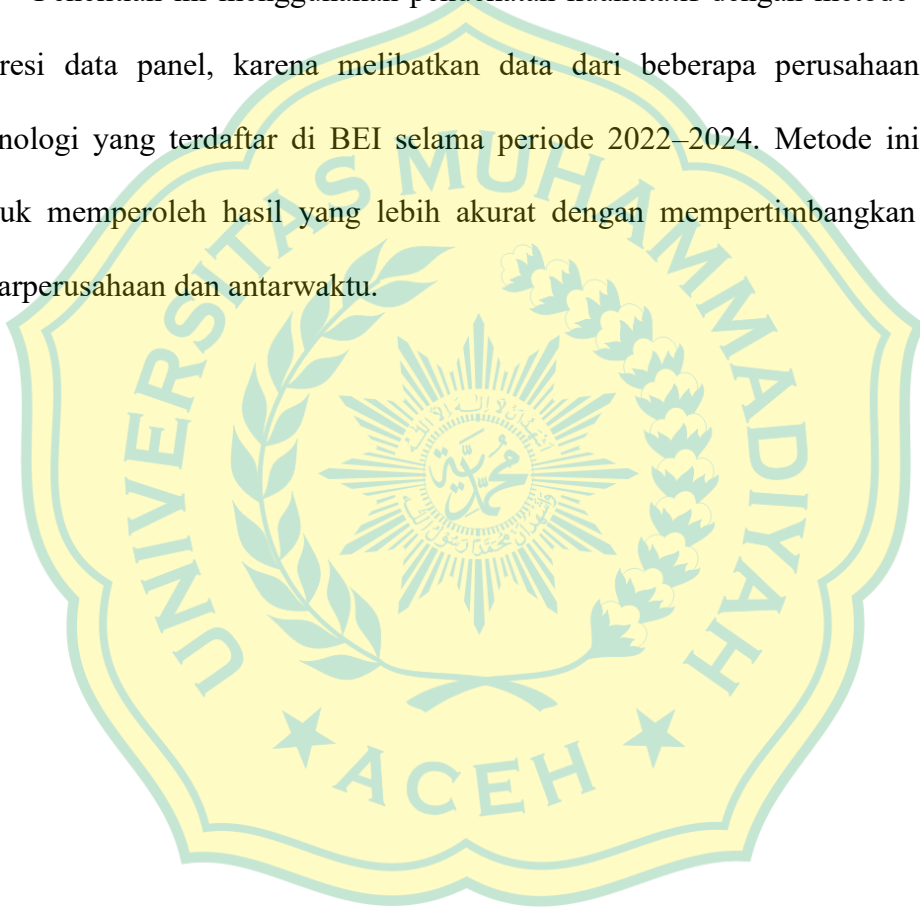
1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini bertujuan untuk memberikan batasan yang jelas agar pembahasan tidak melebar dari fokus utama. Penelitian ini difokuskan pada analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Sektor teknologi dipilih karena mengalami pertumbuhan pesat di era digital, namun masih menunjukkan fluktuasi nilai pasar yang tinggi.

Objek penelitian mencakup perusahaan yang tergabung dalam indeks *IDXTECHNO*, dengan data diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan

publikasi resmi BEI. Variabel struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), ukuran perusahaan dengan Ln Total Aset, dan keputusan investasi melalui rasio seperti *Price Earnings Ratio* (PER), Total Asset Turnover (TATO), atau *Capital Expenditure* (CAPEX). Sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel, karena melibatkan data dari beberapa perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI selama periode 2022–2024. Metode ini dipilih untuk memperoleh hasil yang lebih akurat dengan mempertimbangkan variasi antarperusahaan dan antarwaktu.



BAB II KAJIAN KEPUSTAKAAN

2.1 Landasan Teoritis

2.1.1 *Trade Off Theory*

Trade-Off Theory merupakan salah satu teori utama dalam struktur modal yang dikembangkan oleh Modigliani dan Miller (1963). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dalam menentukan struktur pendanaannya akan menghadapi trade-off antara manfaat dan biaya penggunaan utang. Manfaat utama penggunaan utang adalah adanya penghematan pajak (*tax shield*) yang berasal dari beban bunga, karena bunga utang dapat mengurangi laba kena pajak perusahaan. Namun demikian, penggunaan utang yang berlebihan juga menimbulkan biaya, seperti biaya kebangkrutan dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress cost*). Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan secara cermat tingkat utang yang digunakan agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan.

Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, *Trade-Off Theory* menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan ketika manfaat penggunaan utang masih lebih besar dibandingkan dengan risiko yang ditimbulkan. Perusahaan yang mampu menyeimbangkan penggunaan utang dan modal sendiri akan dipersepsikan lebih stabil dan efisien oleh investor. Hal ini sejalan dengan konteks perusahaan sektor teknologi yang memiliki tingkat ketidakpastian bisnis relatif tinggi, sehingga pengelolaan struktur modal menjadi sangat krusial. Struktur modal yang optimal memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan

memaksimalkan keuntungan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2.1.2 Agency Theory

Agency Theory dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) untuk menjelaskan hubungan keagenan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen. Teori ini berangkat dari asumsi bahwa terdapat perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen dalam pengambilan keputusan perusahaan. Pemegang saham menginginkan peningkatan nilai perusahaan dan kesejahteraan jangka panjang, sedangkan manajer cenderung memiliki kepentingan pribadi seperti peningkatan kompensasi, keamanan jabatan, dan konsumsi fasilitas perusahaan. Perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan konflik keagenan yang dapat memengaruhi kebijakan keuangan dan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Dalam konteks kebijakan keuangan, *Agency Theory* menjelaskan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi dapat digunakan sebagai mekanisme pengendalian untuk mengurangi konflik keagenan. Penggunaan utang, misalnya, dapat meningkatkan disiplin manajerial karena manajer dituntut untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang secara tepat waktu. Selain itu, perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki sistem pengawasan dan tata kelola yang lebih ketat, sehingga perilaku oportunistik manajer dapat ditekan. Keputusan investasi yang tepat juga mencerminkan keselarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, karena investasi pada proyek produktif akan meningkatkan kinerja dan nilai

perusahaan. Dengan demikian, Agency Theory memberikan dasar teoretis bahwa pengelolaan kebijakan keuangan yang baik dapat meminimalkan konflik kepentingan dan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

2.1.3 Signalling Theory

Signaling Theory pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) dan kemudian dikembangkan dalam konteks keuangan oleh Ross (1977). Teori ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan pihak eksternal, khususnya investor. Ketidakseimbangan informasi tersebut menimbulkan asimetri informasi antara manajemen dan pasar. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyampaikan sinyal (*signal*) kepada investor melalui berbagai keputusan dan kebijakan manajerial agar pasar dapat menilai prospek perusahaan secara lebih akurat. Sinyal yang diberikan diharapkan mampu mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya dan memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Dalam praktiknya, sinyal dapat diwujudkan melalui keputusan struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi. Penggunaan utang yang terkelola dengan baik dapat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kepercayaan diri terhadap kemampuan menghasilkan arus kas di masa depan. Ukuran perusahaan yang besar juga sering dipersepsikan sebagai sinyal stabilitas dan kekuatan finansial, karena perusahaan dianggap memiliki aset, sumber daya, dan daya saing yang lebih baik. Selain itu, keputusan investasi pada proyek-proyek produktif memberikan sinyal optimisme manajemen terhadap

pertumbuhan dan profitabilitas di masa depan. Investor akan merespons sinyal tersebut melalui peningkatan permintaan saham, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Dengan demikian, *Signaling Theory* menjadi landasan penting dalam menjelaskan bagaimana keputusan keuangan perusahaan memengaruhi persepsi pasar dan nilai perusahaan.

2.1.4 *Theory Of Investment*

Theory of Investment menjelaskan bahwa keputusan investasi merupakan faktor utama yang menentukan pertumbuhan dan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Teori ini berkembang dari pemikiran klasik dan diperkuat oleh Modigliani dan Miller (1958) yang menyatakan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan apabila proyek tersebut menghasilkan *Net Present Value* (NPV) yang positif. Artinya, investasi dianggap layak ketika manfaat ekonomi yang diperoleh di masa depan melebihi biaya modal yang dikeluarkan saat ini. Dengan demikian, keputusan investasi menjadi refleksi dari kemampuan manajemen dalam memilih proyek yang produktif dan bernilai tambah.

Dalam konteks manajemen keuangan, *Theory of Investment* menekankan bahwa keputusan investasi yang tepat akan meningkatkan arus kas masa depan, memperkuat posisi keuangan, dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Investasi pada aset produktif, teknologi, maupun ekspansi usaha menunjukkan orientasi pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan. Selain itu, keputusan investasi juga berkaitan erat dengan persepsi investor, karena pasar akan menilai kebijakan investasi sebagai indikator prospek laba di masa depan. Oleh karena itu,

semakin baik keputusan investasi yang diambil perusahaan, semakin besar kepercayaan investor terhadap potensi pertumbuhan perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan di pasar modal.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham yang tercermin dari harga pasar sahamnya. Secara konseptual, nilai perusahaan menggambarkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan yang dipengaruhi oleh kinerja keuangan, struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi. Brigham & Houston, (2019:182) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila seluruh saham perusahaan dijual di pasar terbuka. Dengan demikian, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efisien.

Dalam konteks pasar modal Indonesia, nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kelayakan suatu emiten, khususnya pada sektor teknologi yang ditandai dengan pertumbuhan tinggi namun volatilitas harga saham yang signifikan. Irawati et al., (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, dan kebijakan investasi karena faktor-faktor tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah secara berkelanjutan. Sejalan dengan itu, Putri dan Handayani (2022) menegaskan bahwa struktur modal yang optimal serta skala

aset yang besar mampu memberikan sinyal positif terhadap stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di mata investor.

Penelitian empiris menunjukkan hasil yang beragam terkait faktor-faktor penentu nilai perusahaan. Safaruddin et al., (2020) menemukan bahwa tingkat leverage yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan akibat meningkatnya risiko keuangan apabila tidak diimbangi dengan kinerja yang memadai. Sebaliknya, Ludianingsih, Wiyono, dan Kusumawardhani (2022) membuktikan bahwa ukuran perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan karena mencerminkan efisiensi pengelolaan aset dan kemampuan manajemen dalam mengalokasikan dana ke proyek produktif.

Selain itu, Arianto (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin besar skala operasi dan kemampuan menghasilkan laba, semakin tinggi pula apresiasi pasar terhadap perusahaan. Dewantari, Endiana, dan Kumalasari (2022) juga menegaskan bahwa keputusan investasi yang tepat mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor terhadap prospek kinerja masa depan. Temuan ini diperkuat oleh Ramadani, Astiti, dan Mentari (2023) yang secara khusus meneliti sektor teknologi dan menemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, serta keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Dari sisi teori, *Trade-Off Theory* menjelaskan bahwa perusahaan berupaya menyeimbangkan manfaat penggunaan utang berupa penghematan pajak dengan

biaya kebangkrutan dan risiko finansial yang ditimbulkan. Struktur modal yang optimal menurut teori ini akan memaksimalkan nilai perusahaan karena manfaat utang masih lebih besar dibandingkan risikonya (Modigliani & Miller, 1963). Oleh karena itu, keputusan pendanaan yang tepat menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama pada perusahaan teknologi yang memiliki tingkat ketidakpastian bisnis relatif tinggi.

Selain itu, *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973) dan dikembangkan oleh Ross (1977) menjelaskan bahwa keputusan manajerial, seperti peningkatan investasi atau pengelolaan struktur modal yang sehat, berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Investor akan merespons sinyal tersebut melalui peningkatan permintaan saham, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi tidak hanya berdampak secara fundamental, tetapi juga memengaruhi persepsi pasar.

Nilai perusahaan dalam penelitian-penelitian keuangan umumnya diukur menggunakan beberapa indikator pasar, seperti *Price to Book Value* (PBV), *Price Earnings Ratio* (PER), dan *Tobin's Q*. Namun, dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) karena rasio ini mampu menggambarkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku perusahaan dan paling banyak digunakan dalam penelitian sektor teknologi di BEI (Ramadani et al., 2023). PBV mencerminkan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham, sehingga menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap

kinerja dan prospek perusahaan. Secara matematis, rasio PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \text{Harga Saham} / \text{Nilai Buku per Saham}$$

Rasio PBV digunakan karena mudah diinterpretasikan dan mencerminkan penilaian pasar yang aktual. PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, sedangkan PBV yang rendah mencerminkan rendahnya kepercayaan investor. Ramadani, Astiti, dan Mentari (2023) menunjukkan bahwa peningkatan PBV pada perusahaan teknologi terjadi ketika manajemen mampu mengelola struktur modal dan keputusan investasi secara efisien.

Dengan demikian, nilai perusahaan dalam penelitian ini dipahami sebagai representasi penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang terbentuk melalui keputusan-keputusan keuangan manajerial. Struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi menjadi faktor penting yang memengaruhi bagaimana pasar menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menciptakan nilai jangka panjang. Dalam konteks sektor teknologi yang memiliki tingkat dinamika dan volatilitas yang tinggi, penggunaan *Price to Book Value* (PBV) dinilai relevan untuk menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.1.6 Struktur Modal

Struktur modal menggambarkan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri dalam membiayai aktivitas operasional

maupun investasi. Secara konseptual, struktur modal mencerminkan kebijakan manajerial dalam menentukan sumber pendanaan yang paling efisien untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan tetap memperhatikan tingkat risiko yang ditanggung. Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa dalam kondisi pasar sempurna tanpa pajak dan biaya kebangkrutan, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam kondisi pasar nyata yang diwarnai oleh pajak, biaya agensi, dan asimetri informasi, keputusan struktur modal menjadi faktor penting yang berpengaruh terhadap kinerja dan nilai perusahaan.

Dalam konteks pasar modal Indonesia, struktur modal menjadi salah satu indikator yang diperhatikan investor dalam menilai stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajibannya, khususnya pada sektor teknologi yang memiliki karakteristik pertumbuhan tinggi dan tingkat ketidakpastian bisnis yang relatif besar. Irawati, Hermuningsih, dan Maulida (2022) menyatakan bahwa struktur modal berperan penting dalam mencerminkan tingkat risiko keuangan perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah melalui kebijakan pendanaan yang tepat. Sejalan dengan itu, Putri dan Handayani (2022) menegaskan bahwa struktur modal yang optimal dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Hasil penelitian empiris menunjukkan temuan yang beragam mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Safaruddin, Nurdin, dan Indah (2020) menemukan bahwa tingkat leverage yang tinggi cenderung menurunkan nilai perusahaan akibat meningkatnya risiko keuangan dan beban bunga apabila

tidak diimbangi dengan kinerja operasional yang baik. Sebaliknya, Ramadani, Astiti, dan Mentari (2023) menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor teknologi, yang mengindikasikan bahwa penggunaan utang dapat dimanfaatkan secara produktif untuk mendukung ekspansi dan meningkatkan kepercayaan investor. Temuan tersebut diperkuat oleh Hidayah dan Benarda (2023) yang menyatakan bahwa penggunaan utang secara moderat mampu meningkatkan tingkat pengembalian ekuitas dan nilai perusahaan selama perusahaan dapat menjaga kemampuan pembayaran kewajibannya.

Namun demikian, Dewantari, Endiana, dan Kumalasari (2022) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ketika faktor lain, seperti pertumbuhan aset dan kebijakan dividen, lebih dominan dalam membentuk persepsi investor. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada karakteristik sektor industri, kondisi ekonomi, serta efektivitas manajemen dalam mengelola sumber pendanaan.

Dari sisi teori, *Trade-Off Theory* menjelaskan bahwa perusahaan berupaya menyeimbangkan manfaat penggunaan utang berupa penghematan pajak dengan biaya kebangkrutan dan risiko finansial yang ditimbulkan. Struktur modal yang optimal menurut teori ini akan memaksimalkan nilai perusahaan ketika manfaat penggunaan utang masih lebih besar dibandingkan risiko yang menyertainya (Modigliani & Miller, 1963). Oleh karena itu, kebijakan pendanaan menjadi instrumen strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama pada

perusahaan teknologi yang memiliki kebutuhan pendanaan besar untuk mendukung inovasi dan ekspansi.

Selain itu, *Pecking Order Theory* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal karena adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor. Ketika dana internal tidak mencukupi, perusahaan akan memilih utang sebelum menerbitkan saham baru. Preferensi ini mencerminkan upaya manajemen dalam meminimalkan biaya pendanaan dan menghindari sinyal negatif ke pasar.

Struktur modal dalam penelitian keuangan umumnya diukur menggunakan beberapa indikator *leverage*, seperti *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Namun, dalam penelitian ini struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena rasio ini paling banyak digunakan dalam penelitian empiris dan mampu menggambarkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan secara langsung. Secara matematis, DER dirumuskan sebagai berikut:

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

Rasio DER mencerminkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan utang dibandingkan dengan modal sendiri. DER yang tinggi menunjukkan tingkat leverage yang besar dan risiko keuangan yang lebih tinggi, sedangkan DER yang rendah mencerminkan struktur pendanaan yang lebih konservatif. Ramadani, Astiti, dan Mentari (2023) menunjukkan bahwa pengelolaan DER yang efisien pada perusahaan teknologi mampu meningkatkan

nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan utang secara produktif.

Dengan demikian, struktur modal dalam penelitian ini dipahami sebagai kebijakan pendanaan perusahaan yang mencerminkan keseimbangan antara utang dan modal sendiri dalam mendukung aktivitas operasional dan investasi. Struktur modal diposisikan sebagai variabel independen yang berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan sektor teknologi, karena keputusan pendanaan yang tepat tidak hanya berdampak pada kondisi keuangan internal perusahaan, tetapi juga membentuk persepsi investor terhadap risiko dan prospek pertumbuhan perusahaan di pasar modal.

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya skala suatu entitas bisnis yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya ekonomi serta menanggung risiko keuangan. Secara konseptual, ukuran perusahaan menunjukkan tingkat kematangan operasional, kapasitas produksi, dan kekuatan finansial perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Riyanto (2011:97) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai gambaran besarnya kekayaan perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan, dan modal sendiri. Sementara itu, Brigham dan Houston (2019:118) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan posisi kompetitif dan kemampuan finansial perusahaan di pasar. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam mempertahankan stabilitas dan keberlanjutan usahanya.

Dalam konteks pasar modal Indonesia, ukuran perusahaan menjadi salah satu pertimbangan penting bagi investor dalam menilai risiko dan prospek suatu emiten, khususnya pada sektor teknologi yang memiliki karakteristik pertumbuhan tinggi namun disertai tingkat volatilitas yang signifikan. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya dipersepsikan lebih stabil karena memiliki sumber daya yang memadai, akses pendanaan yang lebih luas, serta kemampuan diversifikasi usaha yang lebih baik. Irawati, Hermuningsih, dan Maulida (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berperan penting dalam membentuk persepsi investor karena mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menciptakan nilai tambah secara berkelanjutan.

Hasil penelitian empiris menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang beragam dengan nilai perusahaan. Safaruddin, Nurdin, dan Indah (2020) menemukan bahwa perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena dianggap mampu mengelola risiko dan menjaga stabilitas kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Putri dan Handayani (2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan efisiensi pengelolaan aset dan kualitas manajerial yang lebih baik.

Namun demikian, penelitian Ludianingsih, Wiyono, dan Kusumawardhani (2022) menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh efektivitas pengelolaan aset dan kebijakan investasi yang diterapkan. Pada sektor teknologi, Ramadani, Astiti, dan Mentari

(2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan karena tingginya ketergantungan terhadap inovasi, pertumbuhan pengguna, dan prospek bisnis jangka panjang. Dewantari, Endiana, dan Kumalasari (2022) menegaskan bahwa perusahaan dengan ukuran besar tetapi tidak diiringi dengan efisiensi operasional justru berpotensi mengalami penurunan nilai perusahaan.

Dari sisi teori, *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Ross (1977:23) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor mengenai stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi. Perusahaan dengan total aset yang besar cenderung dipersepsikan memiliki reputasi yang baik, risiko kebangkrutan yang lebih rendah, serta arus kas yang lebih stabil. Selain itu, *Trade-Off Theory* menjelaskan bahwa perusahaan besar lebih mampu menyeimbangkan manfaat dan risiko dalam kebijakan pendanaannya karena memiliki akses terhadap sumber pembiayaan dengan biaya modal yang relatif lebih rendah.

Dalam penelitian-penelitian keuangan, ukuran perusahaan umumnya diukur menggunakan beberapa indikator, seperti total aset, total penjualan, dan kapitalisasi pasar. Namun, dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset ($\ln$ Total Aset) karena indikator ini paling banyak digunakan dan mampu menormalkan perbedaan skala antarperusahaan. Penggunaan logaritma natural bertujuan untuk mengurangi bias akibat perbedaan ukuran perusahaan yang terlalu besar dan menghasilkan estimasi yang lebih stabil dalam analisis statistik. Penggunaan $\ln$ Total Aset sebagai

proksi ukuran perusahaan juga digunakan oleh Irawati et al. (2022), Putri dan Handayani (2022), Safaruddin et al. (2020), serta Ramadani et al. (2023).

$$UkuranPerusahaan = \ln(TotalAset)$$

Pengukuran ini mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mengelola aset dan menjalankan aktivitas operasional secara efektif. Nilai Ln Total Aset yang lebih besar menunjukkan ukuran perusahaan yang lebih besar dan kekuatan finansial yang lebih tinggi.

Dengan demikian, ukuran perusahaan dalam penelitian ini diposisikan sebagai variabel independen (X_2) yang memengaruhi nilai perusahaan (Y), bersama dengan struktur modal (X_1) dan keputusan investasi (X_3). Dalam konteks sektor teknologi yang memiliki tingkat dinamika dan volatilitas tinggi, ukuran perusahaan menjadi faktor penting yang memengaruhi bagaimana pasar menilai stabilitas, daya saing, dan potensi pertumbuhan jangka panjang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Indonesia.

2.1.8 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan kebijakan strategis manajemen dalam mengalokasikan sumber daya keuangan perusahaan ke dalam berbagai bentuk aset produktif dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Secara konseptual, keputusan investasi mencerminkan bagaimana perusahaan menentukan proyek atau aset yang dipilih untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang dan meningkatkan nilai perusahaan. Brigham dan Houston (2019:233) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan paling fundamental dalam manajemen keuangan karena berkaitan langsung dengan arah pertumbuhan

perusahaan dan pembentukan nilai perusahaan di masa depan. Sementara itu, Jogiyanto (2017:126) menjelaskan bahwa keputusan investasi menunjukkan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan dana perusahaan secara efisien untuk menghasilkan nilai tambah yang berkelanjutan.

Dalam konteks pasar modal Indonesia, keputusan investasi menjadi salah satu pertimbangan penting bagi investor dalam menilai prospek dan potensi pertumbuhan suatu emiten, khususnya pada sektor teknologi yang ditandai dengan tingkat inovasi tinggi dan ketidakpastian bisnis yang relatif besar. Investor cenderung memperhatikan kebijakan investasi perusahaan sebagai indikator keseriusan manajemen dalam mengembangkan usaha dan meningkatkan kinerja keuangan di masa mendatang. Ramadani, Astiti, dan Mentari (2023) menyatakan bahwa keputusan investasi yang tepat mencerminkan strategi pertumbuhan perusahaan dan berperan dalam membentuk persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan.

Penelitian empiris menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki hubungan yang beragam terhadap nilai perusahaan. Ramadani, Astiti, dan Mentari (2023) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia karena investasi yang efisien mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Hidayah dan Benarda (2023) yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang tepat dapat menjadi sinyal positif bagi pasar mengenai potensi laba dan kinerja perusahaan di masa depan.

Namun demikian, Ludianingsih, Wiyono, dan Kusumawardhani (2022) menegaskan bahwa pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan juga sangat dipengaruhi oleh efektivitas pengelolaan aset dan kondisi industri. Keputusan investasi yang tidak diimbangi dengan kinerja operasional yang baik berpotensi menimbulkan risiko finansial dan menurunkan kepercayaan investor. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak hanya dinilai dari besarnya dana yang dialokasikan, tetapi juga dari kemampuan perusahaan dalam merealisasikan investasi tersebut menjadi kinerja dan nilai tambah yang nyata.

Dari sisi teori, *Theory of Investment* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958:273) menjelaskan bahwa nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan melakukan investasi pada proyek yang memiliki *Net Present Value* (NPV) positif, karena proyek tersebut mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Selain itu, *Signaling Theory* yang dikembangkan oleh Ross (1977:24) menjelaskan bahwa keputusan investasi dapat berfungsi sebagai sinyal informasi bagi investor mengenai prospek pertumbuhan dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan. Keputusan investasi yang agresif namun terukur akan direspons positif oleh pasar karena mencerminkan optimisme manajemen terhadap kinerja perusahaan.

Dalam penelitian-penelitian keuangan, keputusan investasi umumnya diukur menggunakan beberapa indikator, seperti *Capital Expenditure to Book Value of Assets* (CAPBVA), *Total Asset Growth*, dan *Price Earnings Ratio* (PER). Namun, dalam penelitian ini keputusan investasi diukur menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER) karena indikator ini paling banyak digunakan dalam penelitian

empiris dan mampu mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kinerja laba perusahaan di masa depan. Penggunaan PER sebagai proksi keputusan investasi juga digunakan oleh Ramadani et al. (2023), Ludianingsih et al. (2022), dan Hidayah dan Benarda (2023).

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earnings per share}}$$

Rasio PER menunjukkan seberapa besar investor bersedia membayar atas setiap satu rupiah laba yang dihasilkan perusahaan (Arianto, 2021). Nilai PER yang tinggi mencerminkan ekspektasi investor terhadap pertumbuhan laba dan prospek perusahaan di masa depan, sedangkan nilai PER yang rendah menunjukkan bahwa pasar menilai potensi pertumbuhan perusahaan relatif terbatas.

Dengan demikian, dalam penelitian ini keputusan investasi diposisikan sebagai variabel independen (X_3) yang memengaruhi nilai perusahaan (Y), bersama dengan struktur modal (X_1) dan ukuran perusahaan (X_2). Keputusan investasi mencerminkan strategi perusahaan dalam mengalokasikan dana untuk menciptakan pertumbuhan dan nilai jangka panjang. Dalam konteks sektor teknologi yang memiliki tingkat dinamika dan ketidakpastian tinggi, kebijakan investasi menjadi faktor penting yang memengaruhi persepsi investor dan pembentukan nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan, baik pada berbagai sektor industri maupun periode yang berbeda di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan variasi temuan yang dipengaruhi oleh karakteristik sektor, kondisi ekonomi, serta strategi keuangan perusahaan yang diteliti.

Irawati, Hermuningsih, dan Maulida (2022) meneliti pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri food and beverages yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan total aset besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi karena mampu memberikan keyakinan terhadap stabilitas keuangan jangka panjang.

Penelitian oleh Putri dan Handayani (2022) pada Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA) juga menemukan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, pengaruh struktur modal bersifat negatif, menunjukkan bahwa peningkatan utang dapat menurunkan nilai perusahaan karena meningkatnya risiko finansial. Sebaliknya, ukuran perusahaan berpengaruh positif karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian pasar dan menarik minat investor.

Safaruddin, Nurdin, dan Indah (2020) meneliti hubungan antara struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa perusahaan besar memiliki

tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil, terutama karena stabilitas kinerja dan kemampuan akses pendanaan.

Selanjutnya, Ludianingsih, Wiyono, dan Kusumawardhani (2022) meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan perbankan di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa kebijakan investasi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi penggunaan modal dan peningkatan profitabilitas.

Penelitian oleh Arianto (2021) pada sektor manufaktur makanan dan minuman menemukan bahwa ukuran perusahaan, return on assets (ROA), dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besar skala aset dan efisiensi penggunaan modal, semakin tinggi nilai pasar perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham.

Dewantari, Endiana, dan Kumalasari (2022) juga melakukan penelitian serupa dengan menambahkan variabel pertumbuhan aset, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa keputusan investasi merupakan faktor penting dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

Ramadani, Astiti, dan Mentari (2023) secara khusus meneliti pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sektor teknologi di BEI periode 2021–2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi terbukti menjadi variabel paling dominan karena menggambarkan ekspektasi pasar terhadap kemampuan perusahaan berinovasi dan menghasilkan laba jangka panjang.

Terakhir, Hidayah dan Benarda (2023) meneliti pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi primer di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal berpengaruh negatif. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan penggunaan utang yang berlebihan justru menurunkannya.

Berdasarkan delapan penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi memiliki pengaruh yang bervariasi terhadap nilai perusahaan tergantung pada karakteristik sektor dan strategi keuangan yang diterapkan. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya memberikan kontribusi empiris baru dengan menganalisis hubungan ketiga variabel tersebut secara simultan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2022–2024, karena sektor ini memiliki tingkat inovasi tinggi dan dinamika keuangan yang berbeda dibandingkan sektor lainnya.

Tabel 2.1
Penelitian Sebelumnya

N o	Judul, Nama Peneliti, dan Tahun	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	<i>Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Sektor Industri Food and Beverages</i> (Irawati et al., 2022)	Kuantitatif	Struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Sama-sama meneliti pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	Penelitian ini berfokus pada sektor food and beverages, bukan sektor teknologi.
2	<i>Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan</i> (Putri & Handayani, 2022)	Kuantitatif	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif.	Menguji dua variabel utama yang sama yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan.	Tidak meneliti keputusan investasi sebagai variabel independen.
3	<i>Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai</i>	Kuantitatif	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap	Menggunakan variabel dan pendekatan analisis yang sama (struktur	Penelitian ini tidak mencakup variabel keputusan

	<i>Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</i> (Safaruddin et al., 2020)		nilai perusahaan; ukuran perusahaan berpengaruh positif.	modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan).	investasi dan tidak fokus pada sektor teknologi.
4	<i>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Bank yang Terdaftar di BEI Tahun 2018–2020</i> (Ludianingsih et al., 2022)	Kuantitatif	Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Sama-sama meneliti pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.	Fokus pada sektor perbankan, bukan pada sektor teknologi.
5	<i>Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Assets (ROA), dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2017–2019)</i>	Kuantitatif	Keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Sama-sama meneliti pengaruh ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.	Penelitian ini menambahkan variabel profitabilitas (ROA) dan fokus pada sektor manufaktur.

	(Arianto, 2021)				
6	<i>Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan</i> (Dewantari et al., 2022)	Kuantitatif	Keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Sama-sama meneliti keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	Variabel penelitian lebih kompleks karena mencakup kebijakan dividen dan keputusan pendanaan.
7	<i>Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di BEI Tahun 2021–2023</i> (Ramadani et al., 2023)	Kuantitatif	Struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan sektor, variabel, dan periode yang sama dengan penelitian ini.	Hanya menggunakan data hingga tahun 2023, sedangkan penelitian ini memperpanjang periode hingga 2024.
8	<i>Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada</i>	Kuantitatif	Struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Sama-sama meneliti pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.	Penelitian ini berfokus pada sektor barang konsumsi, bukan pada sektor teknologi.

Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang Terdaftar di BEI Periode 2017– 2022 (Hidayah & Benarda, 2023)					
---	--	--	--	--	--

Sumber : Penulis, 2026

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Hubungan Struktur Modal Dengan Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan pertimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasi perusahaan. Keputusan mengenai komposisi struktur modal menjadi penting karena memengaruhi tingkat risiko dan pengembalian (return) yang diharapkan oleh investor. Menurut Modigliani dan Miller (1963:435), dalam *Trade-Off Theory*, penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak dari beban bunga (*tax shield*), namun pada tingkat tertentu dapat menimbulkan biaya kebangkrutan (*financial distress cost*) yang justru menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen harus mampu menyeimbangkan antara risiko dan manfaat dari penggunaan utang agar tercapai struktur modal yang optimal.

Selain itu, *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976:310) menjelaskan bahwa keputusan pendanaan juga berhubungan dengan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Tingginya proporsi utang dapat menjadi mekanisme pengawasan eksternal yang menekan perilaku oportunistik manajer

karena mereka harus menjaga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang. Dengan demikian, struktur modal yang efisien tidak hanya mencerminkan kebijakan keuangan yang sehat, tetapi juga menjadi sinyal positif bagi investor mengenai disiplin keuangan dan prospek jangka panjang perusahaan.

Penelitian-penelitian terdahulu mendukung adanya hubungan yang signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Ramadani, Astiti, dan Mentari (2023) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor teknologi di BEI, karena penggunaan utang yang proporsional mampu meningkatkan efisiensi modal. Hasil serupa juga ditemukan oleh Hidayah dan Benarda (2023), yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi melalui peningkatan leverage yang terkendali. Namun, penelitian Safaruddin, Nurdin, dan Indah (2020) menemukan hubungan negatif antara struktur modal dan nilai perusahaan ketika proporsi utang yang digunakan terlalu tinggi sehingga meningkatkan risiko keuangan perusahaan.

Secara konseptual, hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan untuk menciptakan keseimbangan antara risiko dan keuntungan. Struktur modal yang optimal memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki strategi pendanaan yang efisien, yang pada akhirnya meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal yang tidak efisien dapat menimbulkan risiko kebangkrutan dan

menurunkan kepercayaan investor. Dengan demikian, semakin optimal struktur modal yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula potensi peningkatan nilai perusahaan di pasar modal.

2.3.2 Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran tentang besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui total aset, total penjualan, atau kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas operasional, stabilitas keuangan, serta kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko bisnis. Menurut Brigham dan Houston (2019:245), perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal, struktur manajemen yang lebih matang, serta reputasi yang lebih baik di mata investor. Hal tersebut menyebabkan perusahaan besar sering kali memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil karena dianggap lebih mampu menghasilkan arus kas yang stabil dan berkelanjutan.

Berdasarkan *Signaling Theory* (Ross, 1977:24), ukuran perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor mengenai kekuatan finansial dan prospek pertumbuhan jangka panjang. Perusahaan besar biasanya lebih transparan dalam pelaporan keuangan dan lebih terpantau oleh publik, sehingga tingkat asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dalam konteks ini, investor cenderung menilai perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah dan peluang pertumbuhan yang lebih tinggi, sehingga meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Selain itu, teori Agency juga menjelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran besar biasanya memiliki sistem pengawasan dan tata kelola yang lebih

baik, yang dapat mengurangi perilaku oportunistik manajemen serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian empiris menunjukkan adanya pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ramadani, Astiti, dan Mentari (2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor teknologi di BEI, karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kuat pula kemampuan perusahaan dalam menarik minat investor. Hidayah dan Benarda (2023) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi melalui peningkatan efisiensi operasional dan reputasi pasar. Sementara itu, Dewantari, Endiana, dan Kumalasari (2022) menegaskan bahwa perusahaan dengan aset besar memiliki fleksibilitas yang lebih tinggi dalam melakukan investasi produktif, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Secara konseptual, ukuran perusahaan menggambarkan skala dan kekuatan ekonomi suatu entitas dalam menghadapi perubahan pasar dan risiko eksternal. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menarik perhatian investor. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan yang besar menjadi sinyal kepercayaan pasar terhadap stabilitas dan prospek bisnis perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan, karena investor menilai perusahaan besar memiliki kemampuan bertahan, berinovasi, dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

2.3.3 Hubungan Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan salah satu keputusan keuangan yang paling penting bagi manajemen karena berhubungan langsung dengan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang. Brigham dan Houston (2019:233) menjelaskan bahwa keputusan investasi adalah proses penentuan bagaimana dana perusahaan dialokasikan ke berbagai aset atau proyek yang dapat memberikan tingkat pengembalian optimal di masa mendatang. Keputusan ini berfungsi untuk memastikan bahwa setiap dana yang digunakan mampu menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif, yang berarti proyek tersebut memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Dengan demikian, keputusan investasi tidak hanya mencerminkan kebijakan alokasi sumber daya, tetapi juga strategi perusahaan dalam mempertahankan daya saing dan meningkatkan nilai pasar.

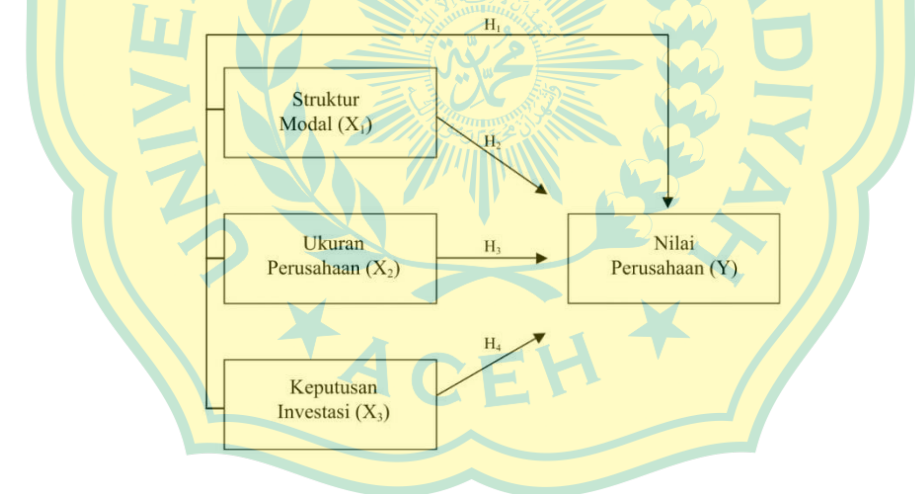
Berdasarkan *Theory of Investment* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958:273), investasi yang dilakukan pada proyek dengan nilai NPV positif akan meningkatkan nilai perusahaan karena arus kas masa depan yang dihasilkan melebihi biaya modal yang dikeluarkan. Selain itu, Signaling Theory (Ross, 1977:24) menjelaskan bahwa keputusan investasi dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai optimisme manajemen terhadap prospek pertumbuhan di masa depan. Ketika perusahaan melakukan investasi besar pada aset produktif atau proyek inovatif, pasar akan menilai langkah tersebut sebagai indikasi potensi peningkatan pendapatan di masa mendatang, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

Beberapa hasil penelitian empiris mendukung hubungan positif antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Ramadani, Astiti, dan Mentari (2023) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor teknologi di BEI, karena investasi yang efektif mampu meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat posisi kompetitif perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Hidayah dan Benarda (2023) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan sektor barang konsumsi. Sementara itu, Ludianingsih, Wiyono, dan Kusumawardhani (2022) juga menegaskan bahwa kebijakan investasi yang tepat dapat meningkatkan efisiensi penggunaan aset dan memperbesar peluang pertumbuhan laba di masa depan.

Secara konseptual, keputusan investasi mencerminkan strategi perusahaan dalam mengalokasikan modal untuk menciptakan nilai tambah melalui pertumbuhan aset dan peningkatan profitabilitas. Rasio *Price Earning Ratio* (PER) sering digunakan untuk mengukur keputusan investasi karena menunjukkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba di masa depan (Ramadani et al., 2023). Nilai PER yang tinggi mengindikasikan bahwa investor percaya terhadap prospek perusahaan dan bersedia membayar lebih tinggi atas setiap rupiah laba yang dihasilkan. Dengan demikian, semakin baik keputusan investasi yang dilakukan perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan, karena pasar menilai bahwa perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang

dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan berkelanjutan dan menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disusun kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antarvariabel dalam penelitian ini. Struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi berperan sebagai variabel independen yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hubungan ini menunjukkan bagaimana kebijakan keuangan internal perusahaan meliputi keputusan pendanaan, skala perusahaan, serta strategi investasi dapat memengaruhi persepsi pasar dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hubungan antarvariabel yang telah dijelaskan dalam kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini dinyatakan dalam bentuk hipotesis alternatif (H_a) sebagai berikut:

H_{a1} : Struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

H_{a2} : Struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

H_{a3} : Ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

H_{a4} : Keputusan investasi berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Desain penelitian merupakan rancangan sistematis yang digunakan untuk memandu peneliti dalam mengumpulkan, mengolah, dan menganalisis data secara ilmiah guna menjawab rumusan masalah penelitian. Desain ini menjadi pedoman agar penelitian berjalan terarah, efisien, dan hasilnya dapat dipertanggungjawabkan secara akademik. Menurut Sekaran & Bougie, (2017:69), desain penelitian harus mampu menjelaskan jenis studi, bentuk hubungan antarvariabel, tingkat keterlibatan peneliti, kondisi penelitian, unit analisis, serta jangka waktu pengamatan yang digunakan. Dengan demikian, desain penelitian berfungsi sebagai kerangka operasional yang menghubungkan antara teori dan pengujian empiris di lapangan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menguji hubungan antarvariabel yang dapat diukur secara numerik dan diolah menggunakan metode statistik. Menurut Creswell, (2014:32), pendekatan kuantitatif digunakan untuk menguji teori dengan mengukur hubungan antarvariabel menggunakan analisis statistik agar diperoleh kesimpulan yang objektif dan terukur. Dalam konteks ini, penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024.

Penelitian ini bersifat kausal, karena berusaha menjelaskan hubungan sebab-akibat antarvariabel independen dan dependen berdasarkan data empiris. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya bersifat deskriptif, tetapi juga menjelaskan bagaimana perubahan pada struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi dapat memengaruhi nilai perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan.

Mengacu pada rancangan penelitian yang dikemukakan oleh Sekaran dan Bougie (2017:71), desain penelitian ini dijelaskan melalui enam aspek utama berikut:

1. Sifat Studi

Penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis hubungan sebab-akibat antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hubungan ini diuji menggunakan analisis data panel untuk menggambarkan keterkaitan antarvariabel secara empiris. Studi ini bersifat non-eksperimental karena peneliti tidak memberikan perlakuan langsung terhadap objek, melainkan menganalisis hubungan yang terjadi secara alami dalam aktivitas keuangan perusahaan.

2. Jenis Investigasi

Jenis investigasi dalam penelitian ini adalah penelitian kausalitas, karena fokusnya pada pengujian pengaruh antarvariabel. Peneliti berupaya mengetahui sejauh mana perubahan struktur modal, ukuran perusahaan, dan

keputusan investasi dapat memengaruhi nilai perusahaan. Jenis investigasi ini dipilih karena memungkinkan analisis yang mendalam mengenai peran faktor internal perusahaan terhadap persepsi pasar.

3. Tingkat Intervensi Peneliti

Tingkat intervensi peneliti dalam penelitian ini tergolong rendah (minimal interference), karena peneliti hanya berperan dalam pengumpulan dan analisis data tanpa melakukan manipulasi terhadap variabel yang diteliti. Seluruh data bersumber dari laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan secara resmi oleh BEI, sehingga objektivitas penelitian dapat terjaga.

4. Situasi Studi

Situasi studi bersifat non-contrived setting, yaitu penelitian dilakukan dalam kondisi nyata tanpa adanya pengaturan buatan. Peneliti mengamati fenomena keuangan perusahaan teknologi sebagaimana adanya di pasar modal Indonesia. Dengan demikian, hasil penelitian diharapkan dapat mencerminkan kondisi empiris yang realistis dan relevan dengan situasi aktual sektor teknologi.

5. Unit Analisis

Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Setiap perusahaan dijadikan satu unit observasi dengan pengukuran yang mencakup variabel struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), ukuran

perusahaan ($\ln$ Total Aset), keputusan investasi (*Price Earning Ratio*), serta nilai perusahaan (*Price to Book Value*).

6. Horizon Waktu

Penelitian ini menggunakan horizon waktu longitudinal (data panel), karena data diperoleh dari beberapa perusahaan selama beberapa tahun pengamatan berturut-turut, yaitu 2022 -2024. Menurut Sekaran dan Bougie (2017:72), pendekatan longitudinal memungkinkan peneliti untuk melihat tren dan perubahan hubungan antarvariabel dari waktu ke waktu, sehingga menghasilkan temuan yang lebih akurat dibandingkan studi potong lintang (*cross-sectional study*).

Dengan rancangan penelitian ini, diharapkan hasil analisis dapat memberikan pemahaman empiris mengenai bagaimana faktor-faktor keuangan internal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, khususnya pada industri teknologi yang memiliki dinamika dan tingkat persaingan tinggi di pasar modal Indonesia.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono, (2023:126), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek dengan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sedangkan sampel adalah bagian dari populasi yang memiliki karakteristik serupa dan dijadikan objek penelitian. Pengambilan sampel dilakukan untuk memperoleh data yang efisien namun tetap dapat merepresentasikan populasi secara akurat. Pemilihan populasi dan sampel yang tepat menjadi hal penting untuk menjamin keabsahan hasil penelitian.

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Sektor teknologi dipilih karena menunjukkan pertumbuhan signifikan dalam ekosistem digital nasional dan menjadi salah satu pendorong utama ekonomi modern di Indonesia. Selain itu, sektor ini relevan dengan variabel penelitian yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan nilai perusahaan, yang sangat dipengaruhi oleh dinamika inovasi dan strategi keuangan jangka panjang.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *census sampling* di mana seluruh anggota populasi yang memenuhi kriteria dijadikan sebagai data penelitian. Teknik ini digunakan karena jumlah populasi yang memenuhi kriteria tergolong terbatas dan masih memungkinkan untuk dianalisis secara keseluruhan. Dengan demikian, seluruh perusahaan sektor teknologi yang memenuhi syarat ditetapkan sebagai data penelitian tanpa dilakukan pemilihan acak.

Kriteria yang digunakan untuk menentukan populasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar secara konsisten di BEI selama periode pengamatan 2022–2024.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) yang telah diaudit secara lengkap selama periode penelitian.
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait seluruh variabel penelitian, yaitu struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), ukuran perusahaan (*Ln Total*

Aset), keputusan investasi (*Price Earning Ratio*), dan nilai perusahaan (*Price to Book Value*).

Tabel 3.1
Kriteria Populasi Penelitian

No	Kriteria	2022	2023	2024	Jumlah
1.	Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar secara konsisten di BEI selama periode pengamatan 2022–2024.	34	44	47	125
2.	Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan (annual report) yang telah diaudit secara lengkap selama periode penelitian	-11	-16	-18	-45
3.	Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait seluruh variabel penelitian, yaitu struktur modal (<i>Debt to Equity Ratio</i>), ukuran perusahaan (Ln Total Aset), keputusan investasi (<i>Price Earning Ratio</i>), dan nilai perusahaan (<i>Price to Book Value</i>).	-4	-9	-10	-23
Jumlah		19	19	19	57

Sumber : www.idx.co.id (BEI,2026)

Berdasarkan Tabel 3.1, jumlah perusahaan sektor teknologi yang memenuhi kriteria penelitian sebanyak 19 perusahaan. Dengan periode pengamatan selama tiga tahun (2022–2024), total observasi yang dianalisis adalah 57 data panel (19 perusahaan x 3 tahun). Pendekatan ini diharapkan dapat menggambarkan kondisi empiris sektor teknologi secara menyeluruh dan memberikan hasil yang representatif terhadap hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan nilai perusahaan di Indonesia. Berdasarkan kriteria yang telah dijelaskan pada tabel 3.1, maka perusahaan sektor teknologi yang menjadi data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.2
Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ATIC	Anabatic Technologies Tbk.
2	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.
3	KREN	Quantum Clovera Investama Tbk.
4	MLPT	Multipolar Technology Tbk.
5	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.
6	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
7	MCAS	M Cash Integrasi Tbk.
8	NFCX	NFC Indonesia Tbk.
9	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara T
10	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk.
11	DMMX	Digital Mediatama Maxima Tbk.
12	GLVA	Galva Technologies Tbk.
13	CASH	Cashlez Worldwide Indonesia Tb
14	RUNS	Global Sukses Solusi Tbk.
15	WIRG	WIR ASIA Tbk.
16	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk.
17	AXIO	Tera Data Indonusa Tbk.
18	BELI	Global Digital Niaga Tbk.
19	WIFI	Solusi Sinergi Digital Tbk.

Sumber : Peneliti, 2025

3.3 Sumber Dan Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2023:138), sumber data dalam penelitian dapat berasal dari dua jenis utama, yaitu data primer dan data sekunder. Data primer diperoleh langsung dari sumber pertama melalui observasi, wawancara, atau kuesioner, sedangkan data sekunder merupakan data yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan oleh pihak lain untuk tujuan tertentu. Pemilihan jenis data harus disesuaikan dengan tujuan penelitian serta ketersediaan informasi yang relevan agar hasil penelitian memiliki validitas yang tinggi.

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder tersebut diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Selain itu, peneliti juga menggunakan data pendukung yang bersumber dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), laporan publikasi perusahaan, dan situs resmi masing-masing emiten. Penggunaan data sekunder dipilih karena data keuangan perusahaan yang dipublikasikan telah melalui proses audit, sehingga lebih objektif, akurat, dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Menurut Sekaran & Bougie (2017:145), metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan menelaah dokumen atau arsip yang relevan dengan objek penelitian. Teknik ini digunakan karena penelitian bersifat kuantitatif dan seluruh variabel diukur melalui data numerik yang tersedia dalam laporan keuangan.

Dengan menggunakan metode dokumentasi atas data sekunder, penelitian ini dapat mengidentifikasi hubungan empiris antarvariabel secara objektif berdasarkan informasi yang sudah terpublikasi. Teknik ini juga memungkinkan peneliti untuk memperoleh data yang komprehensif dan terverifikasi tanpa melakukan intervensi langsung terhadap objek penelitian.

3.4 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel, yaitu variabel independen (variabel bebas), variabel dependen (variabel terikat), dan variabel moderasi.

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari Struktur Modal (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2), dan Keputusan Investasi (X_3). Variabel dependen adalah Nilai Perusahaan (Y). Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024, dengan tujuan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

3.4.1 Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2023:147), variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat dari variabel independen. Variabel ini berfungsi untuk menilai sejauh mana perubahan yang terjadi akibat adanya pengaruh dari variabel bebas. Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah Nilai Perusahaan (Y), yang menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan harga saham dan kinerja keuangan. Nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek dan kebijakan keuangan perusahaan.

3.4.2 Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2023:146), variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau menjadi penyebab perubahan terhadap variabel lain. Variabel ini berperan dalam menjelaskan hubungan sebab-akibat dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini, variabel independen terdiri dari Struktur Modal (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2), dan Keputusan Investasi (X_3). Struktur modal menggambarkan kebijakan pendanaan perusahaan, ukuran perusahaan mencerminkan besarnya aset dan kapasitas operasional, sedangkan keputusan

investasi menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengalokasikan sumber daya secara efisien untuk menciptakan nilai jangka panjang.

Tabel 3.3
Definisi dan Operasionalisasi Variabel

No	Jenis Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai ini biasanya diprosikan dengan <i>Price to Book Value (PBV)</i> , yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. (Ludianingsih et al., 2022)	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Saham}}$	Rasio
2	Struktur Modal (X ₁)	Struktur modal adalah proporsi antara penggunaan utang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. (Hidayah & Benarda, 2023)	$DER = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$	Rasio
3	Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan	$UkuranPerusahaan = \ln(\text{TotalAset})$	Rasio

	(X ₂)	menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. (Dewantari et al., 2022)		
4	Keputusan Investasi (X ₃)	Keputusan investasi merupakan keputusan manajemen dalam mengalokasikan dana ke aset produktif untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Rasio yang sering digunakan untuk mengukur keputusan investasi adalah <i>Price Earning Ratio (PER)</i> . (Ramadani et al., 2023)	$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earnings per share}}$	Rasio

Sumber : Peneliti, 2026

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan tahapan penting dalam penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk menguji hipotesis dan memperoleh kesimpulan berdasarkan data empiris yang telah dikumpulkan. Menurut Sugiyono (2023:215), analisis data adalah proses sistematis dalam mencari, menyusun, serta mengolah data hasil

penelitian agar dapat ditafsirkan secara ilmiah. Pada penelitian ini, teknik analisis digunakan untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel, karena data penelitian merupakan gabungan antara data *cross section* (antar perusahaan) dan *time series* (periode waktu). Gujarati & Porter, 2020:598) menyatakan bahwa analisis regresi panel memiliki keunggulan karena dapat mengatasi heterogenitas individu, memberikan informasi yang lebih bervariasi, serta meningkatkan efisiensi estimasi dibandingkan dengan regresi data silang atau runtut waktu tunggal.

Analisis ini dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 13, dengan tiga pendekatan model utama yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan model terbaik, dilakukan serangkaian pengujian seperti Uji Chow untuk membandingkan CEM dan FEM, Uji *Hausman* untuk menentukan apakah model FEM atau REM lebih sesuai, serta *Uji Lagrange Multiplier* (LM Test) untuk menilai kelayakan penggunaan model REM dibandingkan CEM.

Model persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi

X_1 : Struktur modal

X_2 : Ukuran perusahaan

X_3 : Keputusan Investasi

i : Perusahaan (*cross section*)

t : Tahun (*time series*)

3.6 Pemilihan Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel dilakukan untuk menentukan pendekatan estimasi yang paling sesuai dengan karakteristik data penelitian. Dalam analisis data panel, terdapat tiga model utama yang dapat digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Setiap model memiliki asumsi dan karakteristik yang berbeda dalam menangkap variasi data antar waktu dan antar entitas. Oleh karena itu, diperlukan serangkaian uji statistik untuk menentukan model terbaik.

Menurut Gujarati & Porter, (2020), pemilihan model data panel yang tepat dilakukan melalui tiga tahap pengujian, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM). Ketiga uji ini membantu memastikan bahwa model regresi yang digunakan mampu menghasilkan estimasi parameter yang efisien, tidak bias, dan relevan terhadap karakteristik data yang dianalisis.

3.6.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah *model Fixed Effect* (FEM) lebih sesuai dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM). Uji ini menguji

apakah terdapat perbedaan yang signifikan antar unit *cross-section* dalam model panel. Hipotesis dalam uji chow adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai Prob. *Cross-section Chi-square* $< 0,05$, maka FEM dipilih.
2. Jika nilai Prob. *Cross-section Chi-square* $> 0,05$, maka CEM digunakan.

Apabila hasil uji Chow menunjukkan bahwa FEM merupakan model yang sesuai, maka pengujian dilanjutkan dengan Uji Hausman. Namun, jika model CEM dipilih, maka Uji Hausman tidak perlu dilakukan.

3.6.2 Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara efek individual dengan variabel independen dalam model. Hipotesis dalam uji Hausman sebagai berikut :

1. Jika nilai Prob. *Cross-section Random* $< 0,05$, maka model FEM dipilih.
2. Jika nilai Prob. *Cross-section Random* $> 0,05$, maka model REM digunakan.

Apabila hasil menunjukkan bahwa model REM lebih sesuai, maka langkah selanjutnya adalah melakukan Uji Lagrange Multiplier (LM) untuk mengonfirmasi kecocokan model terhadap model *Common Effect*.

3.6.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk membandingkan antara *Random Effect Model* (REM) dan *Common Effect Model* (CEM). Uji ini dikembangkan oleh Breusch dan Pagan untuk menentukan apakah efek acak signifikan memengaruhi model regresi. Hipotesis dalam uji LM sebagai berikut :

1. Jika nilai Prob. *Breusch-Pagan (Cross Section)* $< 0,05$, maka REM dipilih.

2. Jika nilai Prob. *Breusch-Pagan (Cross Section)* $> 0,05$, maka CEM digunakan.

Setelah seluruh pengujian dilakukan, model dengan hasil paling sesuai akan digunakan sebagai model utama dalam analisis regresi panel untuk menguji pengaruh struktur modal (X_1), ukuran perusahaan (X_2), dan keputusan investasi (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y).

3.7 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen berdasarkan hasil analisis regresi data panel. Menurut Sugiyono (2023:215), pengujian hipotesis merupakan proses ilmiah untuk menentukan apakah data empiris mendukung atau menolak dugaan yang telah dirumuskan dalam hipotesis penelitian. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan untuk membuktikan pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Berikut ini perumusan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) beserta kriteria pengambilan keputusan yang digunakan:

1. Hipotesis Pertama

H_{01} : Struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024

H_{a1} : Struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024

2. Hipotesis kedua

H_{01} : Struktur modal tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

H_{a1} : Struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

3. Hipotesis Ketiga

H_{01} : Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

H_{a1} : Ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

4. Hipotesis Keempat

H_{01} : Keputusan investasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

H_{a1} : Keputusan investasi berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Untuk menerima atau menolak ketiga hipotesis dalam penelitian ini, digunakan hasil output dari program EViews 13.0. Kemudian hasil output tersebut dibandingkan dengan kriteria pengambilan keputusan. Kriteria ini berpedoman pada Gani, (2015:145); Supranto, (2009:145). Paparan kriteria menerima atau menolak hipotesis diuraikan sebagai berikut:

Kriteria menerima atau menolak hipotesis pertama :

1. Jika koefisien regresi variabel X_1 , X_2 , X_3 sama dengan nol ($\beta_1 \beta_2 \beta_3 = 0$), maka H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak, artinya struktur modal, ukuran perusahaan dan keputusan investasi secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
2. Jika koefisien regresi variabel X_1 X_2 X_3 tidak sama dengan nol ($\beta_1 \beta_2 \beta_3 \neq 0$), maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima, struktur modal, ukuran perusahaan dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Kriteria menerima atau menolak hipotesis kedua :

1. Jika koefisien regresi variabel X_2 sama dengan nol ($\beta_2 = 0$), maka H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak, artinya struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

2. Jika koefisien regresi variabel X_2 tidak sama dengan nol ($\beta_2 \neq 0$), maka H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima, artinya struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Kriteria menerima atau menolak hipotesis ketiga :

1. Jika koefisien regresi variabel X_3 sama dengan nol ($\beta_3 = 0$), maka H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak, artinya ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
2. Jika koefisien regresi variabel X_3 tidak sama dengan nol ($\beta_3 \neq 0$), maka H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima, artinya ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Kriteria menerima atau menolak hipotesis keempat :

1. Jika koefisien regresi variabel X_4 sama dengan nol ($\beta_4 = 0$), maka H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak, artinya keputusan investasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
2. Jika koefisien regresi variabel X_4 tidak sama dengan nol ($\beta_4 \neq 0$), maka H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima, artinya keputusan investasi secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran awal mengenai data yang digunakan dalam penelitian. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk dapat melihat kondisi umum dari masing-masing variabel sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut. Variabel yang dianalisis meliputi Nilai Perusahaan (Y) Struktur Modal (X1), Ukuran Perusahaan (X2), dan Keputusan Investasi (X3), pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Analisis ini mencakup nilai *minimum*, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi, yang bertujuan untuk melihat seberapa besar penyebaran dan variasi data selama periode penelitian. Dengan adanya analisis ini, peneliti dapat memahami kecenderungan data secara umum.

Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai karakteristik data yang digunakan dalam analisis penelitian ini. Berikut hasil analisis statistik deskriptif dari seluruh variabel penelitian dapat dilihat pada Tabel 4.1 berikut:

Tabel 4. 1
Statistik Deskriptif

<i>Variabel</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std Dev</i>
NP (Y)	0.072580	51.35952	2.902787	6.793528
SM (X1)	0.071995	25.07108	1.813095	3.579765
UP (X2)	25.17728	32.56705	28.39388	1.644445
KI (X3)	-56500	7016.129	-825.6635	7564.753
Obs	57	57	57	57

Sumber: Data diolah (2026)

Pada Tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa variabel Nilai Perusahaan (Y) yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,072580 yang terjadi pada PT Quantum Clovera Investama Tbk pada tahun 2024, dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 51,35952 yang terjadi pada PT Multipolar Technology Tbk pada tahun yang sama. Nilai PBV yang rendah menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang relatif rendah terhadap perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Sebaliknya, nilai maksimum mencerminkan tingginya kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan dan kinerja perusahaan. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,902787 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor teknologi memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Sementara itu, nilai standar deviasi sebesar 6,793528 menunjukkan adanya tingkat penyebaran data yang cukup tinggi, yang menandakan bahwa penilaian investor terhadap perusahaan sektor teknologi cukup beragam selama periode penelitian.

Variabel Struktur Modal (X1) yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,071995 yang dimiliki oleh PT Hensel Davest Indonesia Tbk pada tahun 2022, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 25,07108 terjadi pada PT Anabatic Technologies Tbk pada tahun yang sama. Nilai DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan utang dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Sebaliknya,

nilai DER yang sangat tinggi menunjukkan tingginya proporsi penggunaan utang dibandingkan modal sendiri, sehingga perusahaan memiliki tingkat leverage yang tinggi. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,813095 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor teknologi menggunakan utang dalam proporsi yang masih relatif wajar. Namun, nilai standar deviasi sebesar 3,579765 menunjukkan adanya variasi yang cukup besar dalam kebijakan pendanaan antar perusahaan, baik dalam penggunaan utang maupun modal sendiri.

Variabel Ukuran Perusahaan (X2) yang diukur menggunakan Ln Total Aset memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 25,17728 yang dimiliki oleh PT Global Sukses Solusi Tbk. pada tahun 2022, dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 32,56705 yang terjadi pada PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. pada tahun 2022 juga. Nilai minimum menunjukkan perusahaan dengan total aset yang relatif lebih kecil dibandingkan perusahaan lain dalam populasi penelitian, sedangkan nilai maksimum menunjukkan perusahaan dengan aset terbesar dan skala operasional yang lebih luas. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,39388 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor teknologi dalam penelitian ini memiliki ukuran perusahaan yang relatif besar. Nilai standar deviasi sebesar 1,644445 menunjukkan bahwa penyebaran data ukuran perusahaan relatif rendah, sehingga perbedaan total aset antar perusahaan tidak terlalu besar.

Variabel Keputusan Investasi (X3) yang diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar -56500 yang

terjadi pada PT M Cash Integrasi Tbk. pada tahun 2024, dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 7016,129 yang terjadi pada perusahaan yang sama pada tahun 2023. Nilai PER yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan mengalami rugi per saham atau *Earning Per Share* (EPS) yang bernilai negatif, sehingga menghasilkan rasio PER yang negatif. Sementara itu, nilai maksimum PER menunjukkan bahwa pasar memiliki ekspektasi pertumbuhan yang tinggi terhadap perusahaan tersebut. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar -825,6635 menunjukkan bahwa secara umum masih terdapat perusahaan sektor teknologi yang mengalami tekanan laba selama periode penelitian. Nilai standar deviasi sebesar 7564,753 menunjukkan tingkat penyebaran data yang sangat tinggi, yang mencerminkan adanya perbedaan besar dalam persepsi investor serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menciptakan pertumbuhan perusahaan.

4.2 Uji Pemilihan Model

Uji pemilihan model dilakukan untuk menentukan model regresi data panel yang paling sesuai dalam penelitian ini, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), atau *Random Effect Model* (REM). Dalam penelitian ini, pengujian yang digunakan untuk memilih model terbaik antara lain uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM).

4.2.1 Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Kriteria pengambilan keputusan dalam uji chow adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas Cross-section Chi-Square $< 0,05$, maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.
2. Jika nilai probabilitas Cross-section Chi-Square $> 0,05$, maka model yang dipilih adalah *Common Effect Model*.

Hasil uji chow dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut:

Tabel 4. 2
Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.388496	(18,35)	0.1980
Cross-section Chi-square	30.716090	18	0.0310

Berdasarkan tabel 4.2 diatas hasil Uji Chow untuk menentukan pemilihan antara *Fixed Effect Model* dan *Common Effect Model* diperoleh nilai Cross-section Chi-Square $0,0310 < 0,05$ dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa model terbaik yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4.2.2 Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Pengambilan keputusan

dalam uji Hausman didasarkan pada nilai probabilitas (Prob) dari Chi-Square.

Kriteria penentuan dalam uji hausman adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas Cross-section Random $< 0,05$, maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.
2. Jika nilai probabilitas Cross-section Random $> 0,05$, maka model yang dipilih adalah *Random Effect Model*.

Hasil Uji hausman dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3
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	0.279255	3	0.9639

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel 4.3 untuk memilih antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* diperoleh nilai Cross-section random $0,9639 > 0,05$ maka dapat disimpulkan model terbaik adalah *Random Effect Model* (REM).

4.2.3 Uji Langrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Kriteria penentuan dalam uji langrange multiplier adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas Breusch-Pagan_Cross Section $< 0,05$, maka model yang dipilih adalah *Random Effect Model*.
2. Jika nilai probabilitas Breusch-Pagan_Cross Section $> 0,05$, maka model yang dipilih adalah *Common Effect Model*.

Hasil uji langrange multiplier dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel

4.4 sebagai berikut:

Tabel 4. 4
Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.815166 (0.0306)	0.589570 (0.3026)	1.404736 (0.2359)
Honda	0.902865 (0.1833)	-0.767834 (0.7787)	0.095481 (0.4620)
King-Wu	0.902865 (0.1833)	-0.767834 (0.7787)	-0.442921 (0.6711)
Standardized Honda	1.195237 (0.1160)	-0.456721 (0.6761)	-3.522293 (0.9998)
Standardized King-Wu	1.195237 (0.1160)	-0.456721 (0.6761)	-2.907763 (0.9982)
Gourieroux, et al.	--	--	0.815166 (0.3496)

Berdasarkan hasil Uji Lagrange Multiplier pada Tabel 4.4 diatas, diperoleh nilai probabilitas Breusch-Pagan *Cross-section* sebesar $0,0306 < 0,05$. Hasil ini

menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM), sehingga model terbaik yang terpilih pada pengujian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Berdasarkan keseluruhan hasil uji pemilihan model, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier, dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) adalah model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Hal ini karena hasil Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier sama-sama menunjukkan bahwa REM merupakan model terbaik yang terpilih. Oleh karena itu, analisis regresi data panel pada penelitian ini menggunakan *Random Effect Model* (REM).

4.3 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) dalam penelitian ini analisis regresi data panel bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), dan keputusan investasi (X3) terhadap nilai perusahaan (Y). Berdasarkan hasil uji pemilihan model sebelumnya, model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Analisis Regresi data panel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan software EViews 13.0, sehingga diperoleh hasil estimasi regresi data panel yang dapat digunakan untuk melihat arah dan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil regresi data panel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4. 5
Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.600429	19.14661	-0.396959	0.6930
X1	0.228662	0.262459	0.871229	0.3876
X2	0.356529	0.673947	0.529017	0.5990
X3	4.19E-05	0.000120	0.348076	0.7292

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil analisis statistik yang dapat dilihat seperti pada tabel diatas maka persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -7.600429 + 0.228662X_1 + 0.356529X_2 + 0.0000419X_3 + e$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi tersebut maka dapat disimpulkan hasil dari penelitian sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (C) sebesar -7.600429 menunjukkan bahwa apabila variabel struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), dan keputusan investasi (X3) bernilai nol atau tetap, maka nilai perusahaan (Y) sebesar -7.600429.
2. Variabel struktur modal (X1) memiliki koefisien regresi sebesar 0.228662, yang berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan struktur modal akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan sebesar 0.228662 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Hal ini menunjukkan adanya hubungan searah antara struktur modal dan nilai perusahaan.
3. Variabel ukuran perusahaan (X2) memiliki koefisien regresi sebesar 0.356529, yang berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan ukuran

perusahaan akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan sebesar 0.356529 satuan, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung meningkat.

4. Variabel keputusan investasi (X3) memiliki koefisien regresi sebesar $4.19E-05$ atau setara dengan 0.0000419. Nilai tersebut merupakan bentuk notasi ilmiah (*scientific notation*) yang ditampilkan oleh software EViews untuk menyederhanakan penulisan angka yang sangat kecil, di mana simbol E-05 menunjukkan bahwa angka tersebut dikalikan dengan 10^{-5} . Dengan demikian, nilai $4.19E-05$ dapat dituliskan dalam bentuk desimal menjadi 0.0000419. Nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan keputusan investasi akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan sebesar 0.0000419 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan, meskipun pengaruh yang ditunjukkan relatif kecil.

4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

4.4.1 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Pengujian Hipotesis secara simultan dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan melihat nilai koefisien regresi

dari masing-masing variabel independen sebagai dasar dalam menentukan ada atau tidaknya pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

Berdasarkan kriteria pengujian hipotesis, H_{a1} diterima apabila nilai koefisien regresi variabel X_1 , X_2 , dan X_3 tidak sama dengan nol ($\beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$), yang berarti struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, H_{01} diterima apabila seluruh koefisien regresi sama dengan nol ($\beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$), yang menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien regresi untuk variabel struktur modal (X_1), ukuran perusahaan (X_2), dan keputusan investasi (X_3) yang dapat dilihat pada tabel 4.5 diatas. Berdasarkan hasil tersebut, diperoleh nilai $\beta_1 = 0.228662$, $\beta_2 = 0.356529$, dan $\beta_3 = 0.0000419$, yang menunjukkan bahwa seluruh koefisien regresi bernilai tidak sama dengan nol. Oleh karena itu, H_{a1} diterima dan H_{01} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Arah koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa peningkatan pada struktur modal, ukuran perusahaan, maupun keputusan investasi cenderung diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa secara keseluruhan, ketiga variabel independen memiliki hubungan yang searah dengan nilai perusahaan.

4.4.2 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang dapat dilihat pada tabel 4.5 maka hasil pengujian hipotesis secara parsial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan dengan mengacu pada nilai koefisien regresi yang dihasilkan dari model regresi data panel. Berdasarkan kriteria pengujian hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya, apabila nilai koefisien regresi sama dengan nol ($\beta_1 = 0$), maka hipotesis nol (H_0) diterima yang berarti struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila nilai koefisien regresi tidak sama dengan nol ($\beta_1 \neq 0$), maka H_0 ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima, yang menunjukkan adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel struktur modal (X_1) sebesar $\beta_1 = 0.228662$. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa koefisien regresi tidak sama dengan nol ($\beta_1 \neq 0$), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan bersifat searah. Hal ini bermakna bahwa peningkatan proporsi struktur modal cenderung diikuti oleh peningkatan

nilai perusahaan. Secara konseptual, kondisi ini dapat dijelaskan bahwa penggunaan sumber pendanaan, khususnya utang, apabila dikelola secara optimal dapat meningkatkan kapasitas perusahaan dalam melakukan ekspansi usaha serta meningkatkan potensi keuntungan. Selain itu, struktur modal yang efektif juga mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola risiko keuangan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis secara parsial terhadap variabel ukuran perusahaan dilakukan dengan mengacu pada nilai koefisien regresi yang diperoleh dari hasil analisis regresi data panel. Berdasarkan kriteria pengujian hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya, apabila nilai koefisien regresi sama dengan nol ($\beta_2 = 0$), maka hipotesis nol (H_{03}) diterima yang berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila nilai koefisien regresi tidak sama dengan nol ($\beta_2 \neq 0$), maka H_{03} ditolak dan hipotesis alternatif (H_{a3}) diterima, yang menunjukkan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan (X_2) sebesar $\beta_2 = 0.356529$. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa koefisien regresi tidak sama dengan nol ($\beta_2 \neq 0$), sehingga H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan bersifat searah. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung meningkat. Secara konseptual, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih luas, tingkat stabilitas operasional yang lebih tinggi, serta akses yang lebih mudah terhadap sumber pendanaan. Selain itu, perusahaan besar juga cenderung memiliki reputasi yang lebih baik di mata investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian hipotesis secara parsial terhadap variabel keputusan investasi dilakukan dengan mengacu pada nilai koefisien regresi yang dihasilkan dari model regresi data panel. Berdasarkan kriteria pengujian hipotesis yang telah ditetapkan, apabila nilai koefisien regresi sama dengan nol ($\beta_3 = 0$), maka hipotesis nol (H_{04}) diterima yang berarti keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila nilai koefisien regresi tidak sama dengan nol ($\beta_3 \neq 0$), maka H_{04} ditolak dan hipotesis alternatif (H_{a4}) diterima, yang menunjukkan adanya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel keputusan investasi (X_3) sebesar $\beta_3 = 0.0000419$. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa koefisien regresi tidak sama dengan nol ($\beta_3 \neq 0$),

sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan bersifat searah. Hal ini berarti bahwa peningkatan keputusan investasi cenderung diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Secara konseptual, keputusan investasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya pada proyek-proyek yang produktif dan berpotensi memberikan keuntungan di masa mendatang. Meskipun nilai koefisien yang dihasilkan relatif kecil, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan bersifat bertahap dan sangat bergantung pada efektivitas serta keberhasilan investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel pada tabel 4.5, diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel struktur modal (X_1) sebesar 0.228662, ukuran perusahaan (X_2) sebesar 0.356529, dan keputusan investasi (X_3) sebesar 0.0000419. Seluruh nilai koefisien tersebut tidak sama dengan nol, yang menunjukkan bahwa ketiga variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap

perubahan nilai perusahaan pada sektor teknologi tidak terlepas dari peran kombinasi kebijakan pendanaan, skala perusahaan, serta keputusan investasi yang diambil oleh manajemen.

Secara teoritis, temuan ini dapat dijelaskan melalui *Trade-Off Theory* yang menekankan pentingnya keseimbangan dalam penggunaan utang dan modal sendiri untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu, *Signaling Theory* juga relevan dalam menjelaskan bahwa keputusan investasi dan kebijakan keuangan yang diambil perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Dalam konteks ini, kombinasi struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi menjadi indikator penting yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai kinerja dan potensi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadani et al. (2023) yang menemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor teknologi. Temuan serupa juga didukung oleh Dewantari et al. (2022) dan Hidayah dan Benarda (2023) yang menyatakan bahwa kombinasi variabel keuangan tersebut berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan, meskipun objek penelitian berada pada sektor yang berbeda.

Namun demikian, terdapat penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang tidak sepenuhnya konsisten. Penelitian oleh Putri dan Handayani (2022) serta Safaruddin et al. (2020) menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang tinggi justru dapat meningkatkan risiko dan menurunkan

persepsi investor. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel-variabel keuangan terhadap nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh karakteristik sektor, kondisi ekonomi, serta strategi manajemen yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam sektor teknologi yang memiliki tingkat pertumbuhan dan ketidakpastian yang tinggi, pengelolaan struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi secara simultan merupakan faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Perbedaan hasil dengan penelitian terdahulu juga menegaskan bahwa hubungan antar variabel tersebut bersifat kontekstual dan tidak dapat digeneralisasi secara langsung pada semua sektor industri.

4.5.2 Pengaruh Struktur Modal Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang dapat dilihat pada tabel 4.5 sebelumnya, diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel struktur modal (X_1) sebesar 0.228662. Nilai koefisien tersebut tidak sama dengan nol dan bernilai positif, yang menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah hubungan yang searah. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan struktur modal, khususnya yang berkaitan dengan proporsi utang, cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan pada sektor teknologi.

Secara teoritis, hasil ini dapat dijelaskan melalui *Trade-Off Theory* yang menyatakan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*), sehingga dapat meningkatkan

nilai perusahaan apabila digunakan secara optimal. Dalam konteks perusahaan teknologi, penggunaan utang yang tepat dapat membantu perusahaan dalam membiayai ekspansi dan pengembangan inovasi tanpa harus sepenuhnya bergantung pada modal sendiri. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawati et al. (2022) serta Ramadani et al. (2023) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang baik mampu meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Putri dan Handayani (2022) serta Safaruddin et al. (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik sektor dan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan. Pada sektor tertentu, penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan kepercayaan investor, sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam sektor teknologi, struktur modal memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan, terutama apabila dikelola secara optimal. Penggunaan utang yang tepat tidak hanya membantu pembiayaan operasional dan investasi, tetapi juga dapat meningkatkan persepsi positif investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

4.5.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel, diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 0.356529. Nilai tersebut tidak sama dengan nol dan menunjukkan arah hubungan yang positif, sehingga dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan pada sektor teknologi.

Secara teoritis, hasil ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan, kemampuan operasional yang lebih stabil, serta tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari investor. Ukuran perusahaan juga sering dijadikan indikator kekuatan dan stabilitas perusahaan dalam menghadapi risiko bisnis. Dalam konteks sektor teknologi, perusahaan besar biasanya memiliki kapasitas lebih baik dalam melakukan inovasi, ekspansi pasar, serta pengembangan teknologi yang berkelanjutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawati et al. (2022), Putri dan Handayani (2022), serta Arianto (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa skala perusahaan menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai prospek dan kinerja perusahaan di pasar modal.

Namun demikian, terdapat pandangan lain yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjamin peningkatan nilai perusahaan. Dalam

beberapa kondisi, perusahaan yang besar dapat menghadapi permasalahan keagenan (agency problem) yang lebih kompleks, sehingga dapat menurunkan efisiensi pengelolaan perusahaan. Meskipun demikian, dalam penelitian ini, hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tetap memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan sektor teknologi.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, di mana perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung memiliki daya tarik lebih tinggi di mata investor serta kemampuan yang lebih baik dalam menciptakan nilai perusahaan.

4.5.4 Pengaruh Keputusan Investasi Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang dapat dilihat pada tabel 4.5 sebelumnya, diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel keputusan investasi (X3) sebesar 0.0000419. Nilai koefisien tersebut tidak sama dengan nol dan menunjukkan arah hubungan yang positif, sehingga dapat diartikan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan keputusan investasi cenderung diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, meskipun dalam besaran yang relatif kecil.

Secara teoritis, temuan ini dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek pertumbuhan di masa depan. Perusahaan yang melakukan investasi pada proyek-proyek yang produktif dan bernilai tambah akan dipandang memiliki potensi untuk menghasilkan

keuntungan yang lebih besar, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam sektor teknologi, keputusan investasi menjadi sangat penting karena berkaitan dengan inovasi, pengembangan produk, serta kemampuan perusahaan dalam bersaing di pasar yang dinamis.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arianto (2021), Dewantari et al. (2022), serta Ramadani et al. (2023) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting yang dipertimbangkan dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama dalam sektor yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi seperti sektor teknologi.

Namun demikian, terdapat kemungkinan bahwa keputusan investasi tidak selalu memberikan dampak yang besar terhadap nilai perusahaan dalam jangka pendek, terutama apabila investasi yang dilakukan membutuhkan waktu yang relatif lama untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini dapat menjelaskan mengapa nilai koefisien regresi dalam penelitian ini relatif kecil, yang mengindikasikan bahwa pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan bersifat bertahap dan bergantung pada keberhasilan implementasi investasi tersebut.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi memiliki peran dalam memengaruhi nilai perusahaan, khususnya melalui peningkatan ekspektasi pertumbuhan di masa depan. Keputusan investasi yang tepat dan efektif akan meningkatkan kepercayaan investor serta mendorong peningkatan nilai perusahaan, terutama pada perusahaan sektor teknologi yang sangat bergantung pada inovasi dan pengembangan usaha.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara simultan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. Secara parsial, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah hubungan positif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal cenderung diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, sehingga pengelolaan struktur modal yang optimal menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.
3. Secara parsial, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah hubungan positif. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, karena didukung oleh stabilitas operasional dan kepercayaan investor.
4. Secara parsial, keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah hubungan positif. Meskipun pengaruhnya relatif kecil, keputusan investasi tetap menjadi faktor yang berkontribusi dalam

meningkatkan nilai perusahaan, terutama dalam jangka panjang melalui peningkatan prospek pertumbuhan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan sektor teknologi diharapkan dapat mengelola struktur modal secara optimal dengan mempertimbangkan keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan juga perlu meningkatkan skala usaha serta mengambil keputusan investasi yang tepat dan produktif agar mampu menciptakan pertumbuhan yang berkelanjutan dan meningkatkan kepercayaan investor.
2. Bagi Investor disarankan untuk mempertimbangkan faktor struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan sektor teknologi. Ketiga variabel tersebut dapat dijadikan sebagai indikator dalam menilai prospek dan kinerja perusahaan, sehingga keputusan investasi yang diambil menjadi lebih rasional dan berbasis pada kondisi fundamental perusahaan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas, likuiditas, atau kebijakan dividen. Selain itu, penelitian juga dapat memperluas objek penelitian ke sektor lain atau menggunakan periode

yang lebih panjang agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif dan dapat dibandingkan secara lebih luas.



DAFTAR PUSTAKA

- Arianto, A. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, return on assets (ROA), dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2017–2019). *Jurnal Gema Aktualita*, 10(2).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Bursa Efek Laporan Statistik dan Indeks Sektor Teknologi. (2024). *Laporan Statistik dan Indeks Sektor Teknologi (IDXTECHNO)*. Bursa Efek Indonesia.
- Creswell, J. W. (2014). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (4th ed.). Sage Publications.
- Dewantari, N. K. Y., Endiana, S. D. M., & Kumalasari, P. D. (2022). Pengaruh pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, keputusan investasi, keputusan dana, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 4(3).
- Gani, I. (2015). *Analisis Statistik dengan Program SPSS*. Penerbit Andi.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2020). *Basic Econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill Education.
- Heights, e-C. S. 2023: R. N. (2023). *e-Conomy SEA 2023: Reaching New Heights*. Google.
- Hidayah, A. S. R., & Benarda. (2023). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI periode 2017–2022. *Jurnal Ilmiah Sinar (JIS)*, 2(1). <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.625>
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan: Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor industri food and beverages. *Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kominfo. (2023). *Transformasi Digital Menuju Indonesia Emas 2045*. Kominfo.
- Ludianingsih, A., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan: Studi pada bank yang terdaftar di BEI tahun 2018–2020. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 437–446.

<https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i2.1234>

- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297. <https://www.jstor.org/stable/1809766>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443. <https://www.jstor.org/stable/1809167>
- Putri, O. F. T. A., & Handayani, N. (2022). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(7).
- Ramadani, N. K. R., Astiti, N. P. Y., & Mentari, N. M. I. (2023). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021–2023. *E-Jurnal Manajemen Dan Akuntansi Satu (EMAS)*, 6(5). <https://doi.org/10.36733/emas.v6i5.10049>
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Safaruddin, S., Nurdin, E., & Indah, N. (2020). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (JAK)*, 5(1).
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (8th ed.). John Wiley & Sons.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Supranto, J. (2009). *Statistik: Teori dan Aplikasi* (6th ed.). Erlangga.

Lampiran 1. Nama Perusahaan yang Menjadi Pengamatan

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ATIC	Anabatic Technologies Tbk.
2	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.
3	KREN	Quantum Clovera Investama Tbk.
4	MLPT	Multipolar Technology Tbk.
5	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.
6	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
7	MCAS	M Cash Integrasi Tbk.
8	NFCX	NFC Indonesia Tbk.
9	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara T
10	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk.
11	DMMX	Digital Mediatama Maxima Tbk.
12	GLVA	Galva Technologies Tbk.
13	CASH	Cashlez Worldwide Indonesia Tb
14	RUNS	Global Sukses Solusi Tbk.
15	WIRG	WIR ASIA Tbk.
16	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk.
17	AXIO	Tera Data Indonusa Tbk.
18	BELI	Global Digital Niaga Tbk.
19	WIFI	Solusi Sinergi Digital Tbk.

Lampiran 2. Nilai Perusahaan

No	Kode	Tahun	Harga Saham	Total Ekuitas	Jumlah Saham beredar	NBVS	PBV
1	ATIC	2022	392	161,752,569,294	2,315,361,355	70	5.61117301
		2023	500	393,356,223,636	2,315,361,355	170	2.943084685
		2024	374	603,610,604,573	2,315,361,355	261	1.434608902
2	EMTK	2022	1,030	39,896,588,483,000	61,241,751,483	651	1.581062603
		2023	590	38,371,760,453,000	61,241,751,483	627	0.941646486
		2024	492	39,591,050,000,000	61,241,751,483	646	0.761054373
3	KREN	2022	50	2,242,033,671,531	18,205,840,100	123	0.406011746
		2023	50	2,079,671,616,164	18,205,840,100	114	0.437709491
		2024	8	2,006,717,882,560	18,205,840,100	110	0.07257957
4	MLPT	2022	2,030	824,423,000,000	1,875,000,000	440	4.616865371
		2023	1,565	713,749,000,000	1,875,000,000	381	4.111214166
		2024	18,500	675,386,000,000	1,875,000,000	360	51.35951885
5	MTDL	2022	580	5,038,136,000,000	12,276,884,585	410	1.413338794
		2023	535	5,038,136,000,000	12,276,884,585	410	1.303683198
		2024	620	5,661,702,000,000	12,276,884,585	461	1.344413472
6	PTSN	2022	192	1,551,377,262,765	5,314,344,000	292	0.657708523
		2023	244	1,676,108,856,470	5,314,344,000	315	0.773637065
		2024	197	1,852,886,154,070	5,314,344,000	349	0.565024336
7	MCAS	2022	8,025	1,294,390,152,940	867,933,300	1,491	5.381039648
		2023	4,350	1,169,942,777,160	867,933,300	1,348	3.227089332
		2024	1,130	1,128,955,314,013	867,933,300	1,301	0.868736448
8	NFCX	2022	8,000	1,373,523,298,638	662,410,000	2,074	3.858165351
		2023	4,050	892,017,506,507	662,412,300	1,347	3.007530453

No	Kode	Tahun	Harga Saham	Total Ekuitas	Jumlah Saham beredar	NBVS	PBV
		2024	1,070	749,152,651,661	662,412,300	1,131	0.946110462
9	DIVA	2022	945	2,149,664,222,842	1,428,571,400	1,505	0.628005043
		2023	238	876,403,744,877	1,428,571,400	613	0.387949042
		2024	133	554,617,917,392	1,428,571,400	388	0.342578179
10	HDIT	2022	54	330,707,993,299	1,524,680,000	217	0.248958966
		2023	50	288,726,952,607	1,524,680,000	189	0.264034928
		2024	19	269,860,615,125	1,524,680,000	177	0.107347714
11	DMMX	2022	990	944,568,190,409	7,692,307,700	123	8.062292061
		2023	314	673,785,130,686	7,259,435,200	93	3.38307058
		2024	246	630,992,834,358	7,259,435,200	87	2.830176449
12	GLVA	2022	645	338,095,000,000	1,500,000,000	225	2.861621734
		2023	650	392,433,000,000	1,500,000,000	262	2.484500539
		2024	332	450,984,000,000	1,500,000,000	301	1.104252036
13	CASH	2022	136	184,548,208,427	1,431,125,517	129	1.054646219
		2023	110	154,898,771,661	1,431,125,517	108	1.016301196
		2024	71	83,668,606,912	1,431,125,517	58	1.214432933
14	RUNS	2022	157	74,672,472,541	983,557,875	76	2.06794527
		2023	48	69,126,148,491	983,557,875	70	0.68296555
		2024	47	66,638,971,673	983,557,875	68	0.693696481
15	WIRG	2022	123	626,446,485,878	11,929,923,706	53	2.342387816
		2023	108	715,163,545,095	11,938,622,394	60	1.802904003
		2024	85	807,685,284,859	11,929,990,829	68	1.255500428
16	GOTO	2022	91	122,723,344,000,000	1,184,363,929,502	104	0.878212034
		2023	86	35,720,000,000,000	1,201,409,662,836	30	2.892531663
		2024	70	30,403,801,000,000	1,191,144,997,220	26	2.742425192

No	Kode	Tahun	Harga Saham	Total Ekuitas	Jumlah Saham beredar	NBVS	PBV
17	AXIO	2022	236	497,246,127,627	5,840,126,500	85	2.771806109
		2023	181	533,814,387,324	5,840,126,500	91	1.980206831
		2024	122	516,223,476,129	5,840,126,500	88	1.380207344
18	BELI	2022	470	10,481,816,000,000	118,493,291,840	88	5.313186872
		2023	482	7,841,768,000,000	120,766,180,771	65	7.422981543
		2024	450	9,814,964,000,000	131,000,399,381	75	6.006153433
19	WIFI	2022	130	612,726,998,072	2,359,355,118	260	0.500575568
		2023	154	742,645,974,247	2,359,355,118	315	0.489251542
		2024	256	969,843,329,191	2,359,355,118	411	0.622775754

Lampiran 3. Struktur Modal

No	Kode	Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	DER
1	ATIC	2022	4,055,311,733,365	161,752,569,294	25.07108079
		2023	5,044,291,613,444	393,356,223,636	0.077980469
		2024	4,133,749,264,970	603,610,604,573	6.848370843
2	EMTK	2022	4,572,436,934,000	39,896,588,483,000	0.114607216
		2023	4,519,490,000,000	38,371,760,453,000	8.490285509
		2024	6,428,156,000,000	39,591,050,000,000	0.162363868
3	KREN	2022	628,045,649,514	2,242,033,671,531	0.280123201
		2023	829,805,822,892	2,079,671,616,164	2.506214778
		2024	773,096,808,536	2,006,717,882,560	0.385254358
4	MLPT	2022	1,896,361,000,000	824,423,000,000	2.30022816
		2023	2,407,860,000,000	713,749,000,000	0.296424626
		2024	2,631,774,000,000	675,386,000,000	3.896696112
5	MTDL	2022	4,166,033,000,000	5,038,136,000,000	0.826899671
		2023	5,108,434,000,000	5,038,136,000,000	0.986238836
		2024	5,990,060,000,000	5,661,702,000,000	1.057996341
6	PTSN	2022	746,269,419,445	1,551,377,262,765	0.481036713
		2023	666,008,252,325	1,676,108,856,470	2.516648781
		2024	660,742,672,160	1,852,886,154,070	0.356601873
7	MCAS	2022	616,978,306,607	1,294,390,152,940	0.476655594
		2023	820,031,889,078	1,169,942,777,160	1.426704001
		2024	762,627,861,201	1,128,955,314,013	0.675516428
8	NFCX	2022	486,431,741,707	1,373,523,298,638	0.354148883
		2023	685,843,006,801	892,017,506,507	1.300614715
		2024	616,752,482,445	749,152,651,661	0.823266768
9	DIVA	2022	188,332,725,772	2,149,664,222,842	0.087610299
		2023	137,029,358,323	876,403,744,877	6.395737057
		2024	121,517,687,028	554,617,917,392	0.219101625
10	HDIT	2022	23,809,413,019	330,707,993,299	0.071995275
		2023	59,305,042,313	288,726,952,607	4.868505971
		2024	56,093,459,104	269,860,615,125	0.207860858
11	DMMX	2022	190,131,246,508	944,568,190,409	0.201289064
		2023	194,200,230,516	673,785,130,686	3.469538264
		2024	147,238,009,649	630,992,834,358	0.233343394
12	GLVA	2022	582,247,000,000	338,095,000,000	1.722140227
		2023	539,286,000,000	392,433,000,000	0.727689946
		2024	662,600,000,000	450,984,000,000	1.469231724
13	CASH	2022	40,939,097,867	184,548,208,427	0.221834166
		2023	74,943,098,454	154,898,771,661	2.066885075
		2024	76,276,881,867	83,668,606,912	0.911654737
14	RUNS	2022	12,453,139,459	74,672,472,541	0.16677015

No	Kode	Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	DER
		2023	27,310,038,854	69,126,148,491	2.531162583
		2024	23,075,176,064	66,638,971,673	0.346271491
15	WIRG	2022	258,704,232,346	626,446,485,878	0.412971001
		2023	411,491,531,746	715,163,545,095	1.737978767
		2024	632,145,458,883	807,685,284,859	0.782663088
16	GOTO	2022	16,493,226,000,000	122,723,344,000,000	0.134393551
		2023	18,377,256,000,000	35,720,000,000,000	1.943706939
		2024	12,804,083,000,000	30,403,801,000,000	0.421134285
17	AXIO	2022	593,506,552,519	497,246,127,627	1.193587078
		2023	405,946,811,169	533,814,387,324	1.314986034
		2024	524,892,647,630	516,223,476,129	1.016793447
18	BELI	2022	3,594,978,000,000	10,481,816,000,000	0.342972821
		2023	4,999,164,000,000	7,841,768,000,000	1.568615873
		2024	6,348,380,000,000	9,814,964,000,000	0.646806244
19	WIFI	2022	795,007,395,714	612,726,998,072	1.297490397
		2023	821,583,640,299	742,645,974,247	0.90392011
		2024	1,937,572,403,183	969,843,329,191	1.997820003



Lampiran 4. Ukuran Perusahaan

No	Kode	Tahun	Total Aset	LN Total Aset
1	ATIC	2022	4,217,064,302,659	29.07016034
		2023	5,437,647,837,080	29.3243677
		2024	4,737,359,869,543	29.18650111
2	EMTK	2022	44,469,025,417,000	31.425814
		2023	42,891,250,000,000	31.38968896
		2024	46,019,206,000,000	31.46007995
3	KREN	2022	2,870,079,321,045	28.68536078
		2023	2,909,477,439,056	28.69899461
		2024	2,779,814,691,096	28.65340538
4	MLPT	2022	2,720,784,000,000	28.63194119
		2023	3,121,609,000,000	28.76936969
		2024	3,307,160,000,000	28.82711093
5	MTDL	2022	8,582,896,000,000	29.7807925
		2023	10,146,570,000,000	29.94815683
		2024	11,651,762,000,000	30.08647853
6	PTSN	2022	2,297,646,682,210	28.46290653
		2023	2,342,117,108,795	28.48207638
		2024	2,513,628,826,230	28.55274857
7	MCAS	2022	1,911,368,459,547	28.27884057
		2023	1,989,974,666,238	28.31914302
		2024	1,891,583,175,214	28.26843525
8	NFCX	2022	1,859,955,040,345	28.25157343
		2023	1,577,860,513,306	28.08709094
		2024	1,365,905,134,106	27.94283843
9	DIVA	2022	2,337,996,948,614	28.48031567
		2023	1,013,433,103,200	27.64436479
		2024	776,135,604,420	27.37759309
10	HDIT	2022	354,517,406,317	26.59402328
		2023	348,031,994,919	26.57556025
		2024	325,954,074,229	26.51002233
11	DMMX	2022	1,134,699,436,917	27.75738892
		2023	867,985,361,202	27.48944069
		2024	778,230,844,007	27.38028903
12	GLVA	2022	920,342,000,000	27.54801118
		2023	931,719,000,000	27.5602971
		2024	1,113,584,000,000	27.73860476
13	CASH	2022	225,487,306,294	26.1415297
		2023	229,841,870,115	26.16065739
		2024	159,945,488,779	25.7980989
14	RUNS	2022	85,970,979,153	25.17727562

No	Kode	Tahun	Total Aset	LN Total Aset
		2023	96,436,187,345	25.29214736
		2024	89,714,147,737	25.21989432
15	WIRG	2022	885,150,718,224	27.50902377
		2023	1,126,655,076,841	27.75027425
		2024	1,439,830,743,742	27.99554668
16	GOTO	2022	139,216,570,000,000	32.56705189
		2023	54,097,256,000,000	31.62180458
		2024	43,207,884,000,000	31.39704409
17	AXIO	2022	1,090,752,680,146	27.71788911
		2023	939,761,198,493	27.56889164
		2024	1,041,116,123,759	27.67131445
18	BELI	2022	14,076,794,000,000	30.27554874
		2023	12,840,932,000,000	30.183659
		2024	16,163,344,000,000	30.41376708
19	WIFI	2022	1,407,734,393,786	27.97300272
		2023	1,564,229,614,546	28.07841456
		2024	2,907,415,732,374	28.69828574



Lampiran 5. Keputusan Investasi

No	Kode	Tahun	Harga Saham	EPS	PER
1	ATIC	2022	392	31.70	12.36593
		2023	500	101.56	4.923198
		2024	374	79.19	4.722819
2	EMTK	2022	1030	89.39	11.52254
		2023	590	- 2.31	-255.411
		2024	492	24.11	20.40647
3	KREN	2022	50	- 5.43	-9.2081
		2023	50	- 3.06	-16.3399
		2024	8	- 1.82	-4.3956
4	MLPT	2022	2030	298.00	6.812081
		2023	1565	120.00	13.04167
		2024	18500	197.00	93.90863
5	MTDL	2022	580	47.00	12.34043
		2023	535	53.00	10.09434
		2024	620	60.00	10.33333
6	PTSN	2022	192	1.87	102.6738
		2023	244	2.10	116.1905
		2024	197	1.50	131.3333
7	MCAS	2022	8025	28.00	286.6071
		2023	4350	0.62	7016.129
		2024	1130	- 0.02	-56500
8	NFCX	2022	8000	35.47	225.5427
		2023	4050	-415.89	-9.73815
		2024	1070	-106.08	-10.0867
9	DIVA	2022	945	3.00	315
		2023	238	-912.65	-0.26078
		2024	133	-169.68	-0.78383
10	HDIT	2022	54	- 15.00	-3.6
		2023	50	- 27.65	-1.80832
		2024	19	- 12.37	-1.53597
11	DMMX	2022	990	0.77	1285.714
		2023	314	- 36.33	-8.64299
		2024	246	- 7.08	-34.7458
12	GLVA	2022	645	52.87	12.19974
		2023	650	48.76	13.3306
		2024	332	50.81	6.534147
13	CASH	2022	136	- 7.01	-19.4009
		2023	110	- 19.78	-5.56117
		2024	71	- 23.57	-3.0123
14	RUNS	2022	157	4.10	38.29268

No	Kode	Tahun	Harga Saham	EPS	PER
		2023	48	8.08	5.940594
		2024	47	3.26	14.41718
15	WIRG	2022	123	3.47	35.44669
		2023	108	5.80	18.62069
		2024	85	6.19	13.73183
16	GOTO	2022	91	- 39.00	-2.33333
		2023	86	- 85.00	-1.01176
		2024	70	- 5.00	-14
17	AXIO	2022	236	17.00	13.88235
		2023	181	21.00	8.619048
		2024	122	10.00	12.2
18	BELI	2022	470	- 53.00	-8.86792
		2023	482	- 31.00	-15.5484
		2024	450	- 20.00	-22.5
19	WIFI	2022	130	28.29	4.595263
		2023	154	25.96	5.932203
		2024	256	99.58	2.570797

Lampiran 6. Hasil Output Pengolahan Data

Common Effect Model

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/24/26 Time: 19:55

Sample: 2022 2024

Periods included: 3

Cross-sections included: 19

Total panel (balanced) observations: 57

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.230322	15.97391	-0.452633	0.6527
X1	0.212443	0.258660	0.821323	0.4151
X2	0.344348	0.562693	0.611965	0.5432
X3	3.57E-05	0.000122	0.292383	0.7711
Root MSE	6.656082	R-squared		0.022913
Mean dependent var	2.902787	Adjusted R-squared		-0.032394
S.D. dependent var	6.793528	S.E. of regression		6.902687
Akaike info criterion	6.769290	Sum squared resid		2525.295
Schwarz criterion	6.912662	Log likelihood		-188.9248
Hannan-Quinn criter.	6.825009	F-statistic		0.414281
Durbin-Watson stat	1.298960	Prob(F-statistic)		0.743434

Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/24/26 Time: 19:56
 Sample: 2022 2024
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 57

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-56.09056	124.4309	-0.450777	0.6549
X1	0.288353	0.308477	0.934762	0.3563
X2	2.060828	4.379149	0.470600	0.6408
X3	5.37E-05	0.000132	0.408581	0.6853

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	5.083966	R-squared	0.429965
Mean dependent var	2.902787	Adjusted R-squared	0.087944
S.D. dependent var	6.793528	S.E. of regression	6.487928
Akaike info criterion	6.861990	Sum squared resid	1473.262
Schwarz criterion	7.650536	Log likelihood	-173.5667
Hannan-Quinn criter.	7.168446	F-statistic	1.257132
Durbin-Watson stat	2.230346	Prob(F-statistic)	0.268118

Random Effect Model

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/24/26 Time: 19:56

Sample: 2022 2024

Periods included: 3

Cross-sections included: 19

Total panel (balanced) observations: 57

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.600429	19.14661	-0.396959	0.6930
X1	0.228662	0.262459	0.871229	0.3876
X2	0.356529	0.673947	0.529017	0.5990
X3	4.19E-05	0.000120	0.348076	0.7292
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			3.005807	0.1767
Idiosyncratic random			6.487928	0.8233
Weighted Statistics				
Root MSE	6.093447	R-squared		0.024049
Mean dependent var	2.263993	Adjusted R-squared		-0.031193
S.D. dependent var	6.222895	S.E. of regression		6.319206
Sum squared resid	2116.415	F-statistic		0.435337
Durbin-Watson stat	1.550243	Prob(F-statistic)		0.728603
Unweighted Statistics				
R-squared	0.022774	Mean dependent var		2.902787
Sum squared resid	2525.654	Durbin-Watson stat		1.299053

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.388496	(18,35)	0.1980
Cross-section Chi-square	30.716090	18	0.0310

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/24/26 Time: 19:57

Sample: 2022 2024

Periods included: 3

Cross-sections included: 19

Total panel (balanced) observations: 57

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.230322	15.97391	-0.452633	0.6527
X1	0.212443	0.258660	0.821323	0.4151
X2	0.344348	0.562693	0.611965	0.5432
X3	3.57E-05	0.000122	0.292383	0.7711
Root MSE	6.656082	R-squared		0.022913
Mean dependent var	2.902787	Adjusted R-squared		-0.032394
S.D. dependent var	6.793528	S.E. of regression		6.902687
Akaike info criterion	6.769290	Sum squared resid		2525.295
Schwarz criterion	6.912662	Log likelihood		-188.9248
Hannan-Quinn criter.	6.825009	F-statistic		0.414281
Durbin-Watson stat	1.298960	Prob(F-statistic)		0.743434

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	0.279255	3	0.9639

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	0.288353	0.228662	0.026274	0.7127
X2	2.060828	0.356529	18.722745	0.6937
X3	0.000054	0.000042	0.000000	0.8230

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/24/26 Time: 19:58

Sample: 2022 2024

Periods included: 3

Cross-sections included: 19

Total panel (balanced) observations: 57

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-56.09056	124.4309	-0.450777	0.6549
X1	0.288353	0.308477	0.934762	0.3563
X2	2.060828	4.379149	0.470600	0.6408
X3	5.37E-05	0.000132	0.408581	0.6853

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	5.083966	R-squared	0.429965
Mean dependent var	2.902787	Adjusted R-squared	0.087944
S.D. dependent var	6.793528	S.E. of regression	6.487928
Akaike info criterion	6.861990	Sum squared resid	1473.262
Schwarz criterion	7.650536	Log likelihood	-173.5667
Hannan-Quinn criter.	7.168446	F-statistic	1.257132
Durbin-Watson stat	2.230346	Prob(F-statistic)	0.268118

Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided

(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.815166 (0.0306)	0.589570 (0.3026)	1.404736 (0.2359)
Honda	0.902865 (0.1833)	-0.767834 (0.7787)	0.095481 (0.4620)
King-Wu	0.902865 (0.1833)	-0.767834 (0.7787)	-0.442921 (0.6711)
Standardized Honda	1.195237 (0.1160)	-0.456721 (0.6761)	-3.522293 (0.9998)
Standardized King-Wu	1.195237 (0.1160)	-0.456721 (0.6761)	-2.907763 (0.9982)
Gourieroux, et al.	--	--	0.815166 (0.3496)

