

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era ekonomi modern seperti saat ini, pertumbuhan ekonomi mengalami perkembangan yang sangat pesat salah satu contohnya adalah pada perusahaan makanan dan minuman. Kebutuhan akan makanan dan minuman masyarakat yang terus meningkat dan beragam menjadikan perusahaan melakukan berbagai upaya untuk mendapatkan dana guna memperlancar dan mengembangkan bisnis agar mampu bersaing mengikuti perkembangan zaman. Salah satu cara perusahaan mempertahankan eksistensinya sekaligus meningkatkan pemasukannya adalah dengan *listing* di pasar modal. Pasar modal (*capital market*) merupakan suatu pasar yang beroperasi secara teratur dimana di dalamnya terdapat aktivitas perdagangan surat berharga seperti saham, surat pengakuan utang, equitas, obligasi, dan surat berharga lainnya (Lestari, 2020).

Hal ini menjadikan nilai perusahaan penting bagi kemajuan dan masa depan suatu perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang baik, maka akan menambah keyakinan para investor untuk menanamkan modalnya pada saham perusahaan. Nilai perusahaan menjadi persepsi yang dikaitkan dengan harga saham. Apabila harga saham mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Siregar dan Dalimunthe, 2019). Nilai perusahaan juga mencerminkan aset yang dimiliki perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan aset. Menurut Tandi (2018), aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Besarnya aset dapat mempengaruhi besarnya hasil

operasional yang dihasilkan dari suatu perusahaan. Dengan meningkatnya jumlah aset menjadikan nilai perusahaan semakin meningkat. Uraian di atas didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Perwira dan Wiksuana (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil berbeda dinyatakan oleh penelitian Putri dan Asyik (2019) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara, penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiarta (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan semakin besar total aset yang menjadi cerminan dari ukuran perusahaan atau skala dari perusahaan maka akan membuka peluang mendapatkan sumber pendanaan. Hal tersebut dikarenakan apabila total dari aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan semakin besar maka terdapat kemungkinan perusahaan menjadi perhatian investor, sehingga nilai perusahaan akan meningkat di pandangan investor (Ambarwati, 2021). Adapun penelitian yang dilakukan oleh Siregar dan Dalimunthe (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dengan hasil berbeda dinyatakan oleh penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2021) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang memiliki hasil bertentangan dari penelitian Lestari dan Suhardi (2020) yang memiliki hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan keputusan atas aset yang dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh langsung terhadap besarnya

rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan di masa yang akan datang (Maimunah dan Hilal, 2018). Penjelasan di atas didukung oleh penelitian Utami dan Darmayanti (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian yang berbeda dinyatakan oleh Salama *et al.* (2019) bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil lainnya dinyatakan oleh penelitian Rafi *et al.* (2021) bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan suatu perusahaan terhadap keuangan akan sumber dana untuk membeli aktiva. Menurut Utami dan Darmayanti (2018), struktur dari keuangan perusahaan meliputi keputusan pendanaan yang dibedakan menjadi dua yaitu keputusan pendanaan jangka pendek yang meliputi utang wesel dan utang dagang kemudian keputusan pendanaan jangka panjang yang berpengaruh terhadap struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Komala *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara, hasil yang berbeda dinyatakan oleh penelitian Salama, *et al.* (2019) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil lainnya dinyatakan oleh penelitian yang dilakukan oleh Meryana *et al.* (2021) bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan terhadap laba akhir tahun suatu perusahaan apakah laba tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau dijadikan laba ditahan untuk menambahkan modal dalam

investasi perusahaan (Krisnawati dan Miftah, 2019). Kebijakan dividen ini menjadikan perusahaan dapat meningkatkan eksistensi bagi para investor sehingga para investor akan tertarik menanamkan modalnya ke perusahaan yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mutmainnah, *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun terdapat perbedaan hasil dari penelitian Krisnawati dan Miftah (2019) yang memiliki kesimpulan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil lainnya dinyatakan oleh penelitian Septariani (2017) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan di atas dan masih adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, penulis termotivasi untuk melakukan penelitian kembali terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor yang telah dibahas di atas terdiri dari: pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sehingga penelitian yang akan dilakukan penulis berjudul “PENGARUH PERTUMBUHAN ASET, UKURAN PERUSAHAAN, KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2018-2021”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah pertumbuhan aset berpengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
- 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
- 3) Apakah keputusan investasi berpengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
- 4) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
- 5) Apakah kebijakan deviden berpengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

- 2) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
- 5) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, maka manfaat dalam penelitian ini adalah:

- 1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan akan dapat menambah dan memperluas wawasan mengenai bagaimana pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021, sehingga kedepannya dapat menjadi sumber referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan mengangkat permasalahan yang sama.

- 2) Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi calon investor maupun investor dalam membuat keputusan investasi. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi salah satu pertimbangan bagi kreditor dalam memutuskan untuk memberikan pinjaman dan bunga kepada perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori sinyal

Sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang digunakan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang keadaan dan prospek perusahaan (Putri dan Asyik, 2019). Teori ini melibatkan dua pihak yakni pihak internal perusahaan seperti manajemen yang memberikan sinyal, dan pihak eksternal seperti investor yang menerima sinyal tersebut. Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal positif berupa informasi laporan keuangan yang dapat menyatakan keadaan perusahaan lebih baik daripada perusahaan lainnya. Sinyal yang dikeluarkan tersebut dapat membantu bagi para investor untuk menilai suatu perusahaan. Dengan adanya sinyal positif tersebut maka akan menarik minat investor dalam menanamkan saham pada suatu perusahaan sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Menurut Husna dan Rahayu (2020), perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang baik ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor karena perusahaan dianggap dapat membayar kewajibannya terhadap pemegang saham dengan rutin dan lancar. Ukuran perusahaan yang semakin besar lebih mudah dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan skala besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil sehingga, menjadi sinyal bagi investor untuk menaruh perhatian dan kepercayaan dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut yang dapat meningkatkan harga saham

sekaligus meningkatkan nilai perusahaan (Triyani, *et al.*, 2018). Teori sinyal menyatakan dengan melakukan keputusan investasi maka, perusahaan dapat menyalurkan sinyal yang positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan karena memberikan kesempatan kepada investor untuk berinvestasi, sehingga akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham yang menjadi indikator dalam mengukur nilai perusahaan (Rafi, *et al.* 2021). Keputusan pendanaan dengan sumber dana eksternal berupa utang diartikan sebagai sinyal positif oleh pihak luar bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar kewajiban di masa depan dan kecenderungan risiko bisnis yang rendah (Susila dan Prena, 2019). Kebijakan dividen seringkali dianggap sebagai tolak ukur dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan. Peningkatan pembagian jumlah dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan telah memprediksi laba yang baik di masa yang akan datang (Susila dan Prena, 2019).

2.1.2 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang dicapai suatu perusahaan atas hasil proses kegiatan dalam membangun kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Apabila perusahaan diperkirakan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang maka akan mempengaruhi harga dari saham (Hasan, 2020). Dengan harga saham yang semakin meningkat menandakan bahwa nilai perusahaan tersebut juga meningkat, sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham mencerminkan nilai perusahaan khususnya pada perusahaan yang *go public*. Dengan nilai perusahaan yang baik, maka peluang investor dalam menanamkan modalnya di saham perusahaan akan semakin besar dalam artian bersedia membayar lebih untuk membeli saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi

keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV), rasio ini berfungsi untuk mengidentifikasi saham mana yang memiliki harga yang wajar, terlalu rendah (*undervalued*), dan terlalu tinggi (*overvalued*). PBV menggambarkan pengaruhnya terhadap pasar dalam menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan (Rukmawanti *et al.*, 2019).

2.1.3 Pertumbuhan aset

Menurut Putri dan Asyik (2019), pertumbuhan aset menggambarkan produktivitas suatu perusahaan dalam meningkatkan aset yang dimiliki. Dengan meningkatnya aset, maka hasil operasional perusahaan semakin besar. Hal ini dikarenakan aset menjadi pusat dari operasional perusahaan. Dari penjelasan tersebut, pertumbuhan aset dapat diartikan sebagai peningkatan besaran aset dari suatu perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan aset dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan adanya peningkatan aset maka menimbulkan harapan hasil operasi juga meningkat yang dapat menambah kepercayaan pihak luar yakni investor ataupun kreditor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan juga memberikan pinjaman dana (Husna dan Rahayu, 2020). Perusahaan yang sedang berkembang tentu selalu membutuhkan dana selain dana internal, sehingga diperlukan juga dana eksternal seperti utang. Pertumbuhan aset diukur dengan rasio pertumbuhan aktiva. Pertumbuhan dihitung dengan perbandingan dari selisih aktiva pada waktu t dengan $t-1$ dibagi aktiva $t-1$.

2.1.4 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*) (Siregar dan Dalimunthe, 2019). Ukuran perusahaan menggambarkan besar dan kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aktiva dan total penjualan. Semakin tinggi total aktiva dan total penjualan maka semakin besar ukuran perusahaan begitupula sebaliknya, semakin rendah total aktiva dan total penjualan maka semakin kecil ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan dengan total aset yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai fase kedewasaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang menjadi tolak ukur investor dalam menentukan nilai perusahaan karena ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besaran aset yang dimiliki perusahaan sehingga, semakin besar ukuran perusahaan terdapat kemungkinan investor memberikan perhatian khusus kepada perusahaan tersebut yang secara otomatis dapat meningkatkan nilai perusahaan di pandangan investor (Ambarwati, 2021).

Dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan memiliki prospek yang baik untuk jangka waktu yang lama. Kekayaan aset perusahaan membuat perusahaan lebih stabil daripada perusahaan kecil, karena perusahaan dapat mengendalikan kondisi pasar dengan lebih baik, dan rentan terhadap fluktuasi ekonomi, sehingga perusahaan dapat menahan persaingan ekonomi (Ambarwati, 2021). Ukuran perusahaan diukur oleh besarnya total aset yang dimiliki. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log aktiva agar memudahkan penelitian dikarenakan jumlah aktiva yang bisa mencapai puluhan

triliun oleh karena itu, ukuran perusahaan diukur menggunakan log total aktiva Ln (Total Aktiva).

2.1.5 Keputusan investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan akan aktiva yang dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan pada masa yang akan datang (Maimunah dan Hilal, 2018). Tujuan dari berdirinya perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan, salah satu opsi yang dapat dijadikan sebagai sumber penambahan dana adalah dengan investasi. Tingkat keuntungan yang tinggi berpengaruh langsung terhadap risiko yang juga meningkat. Harapannya, keuntungan tinggi dengan risiko yang dapat dikelola akan menaikkan nilai perusahaan yang sekaligus dapat menaikkan kemakmuran para pemegang saham (Utami dan Darmayanti, 2018). Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan perusahaan yang melakukan investasi, perusahaan memiliki harapan untuk memperoleh keuntungan yang nantinya hal tersebut akan menambahkan pendapatan perusahaan sehingga, akan terdapat pendapatan lebih yang akan dibagikan kepada investor. Apabila hal tersebut terjadi maka, tentunya akan menjadi sorot perhatian bagi investor dalam membeli saham yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Rafi *et al.*, 2021).

Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi adalah PER (*Price Earning Ratio*). Menurut Nelwan dan Tulung (2018), *Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio harga pasar per saham terhadap laba bersih per saham. PER merupakan rasio yang sering digunakan untuk mengevaluasi investasi prospektif.

2.1.6 Keputusan pendanaan

Setelah perusahaan melakukan investasi, hal selanjutnya yang menjadi pertimbangan adalah mengenai sumber dana. Sumber dana bisa berasal dari sumber dan internal yaitu modal perusahaan dan juga sumber dana eksternal yaitu utang dan penerbitan saham. Menurut Komala *et al.* (2021), keputusan pendanaan merupakan sumber dana yang digunakan dalam pembiayaan investasi yang telah dianggap layak. Setiap dana yang digunakan mempunyai biaya yang sering disebut dengan biaya dana (*cost funds*). Apabila dana yang digunakan berasal dari utang, maka dana tersebut menghasilkan biaya minimal sebesar tingkat bunga. Tetapi, apabila dana berasal dari modal sendiri, maka harus mempertimbangkan *opportunity cost* bagi modal sendiri yang dimaksud (Komala *et al.*, 2021).

Menurut Utami dan Darmayanti (2018), bagi sebagian besar perusahaan, sumber dana eksternal yang berasal dari utang dianggap lebih aman. Hal tersebut dikarenakan apabila pendanaan dilakukan melalui utang, maka peningkatan nilai perusahaan akan terjadi akibat efek dari *tax deductible*, yaitu perusahaan yang memiliki utang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang akan memberikan manfaat bagi para pemegang saham. Peningkatan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena apabila volume utang mengalami peningkatan dan dikelola dengan baik maka dapat mempengaruhi laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan meningkat yang akan menyebabkan peningkatan harga saham yang menjadi cerminan dari nilai perusahaan (Komala *et al.*, 2021).

Dalam penelitian ini, keputusan pendanaan diprosikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), dimana *debt to equity ratio* merupakan imbalan antara utang

perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi *debt to equity ratio* berarti modal perusahaan semakin sedikit dibandingkan dengan utangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya utang tidak melebihi modal perusahaan agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi.

2.1.7 Kebijakan dividen

Dividen merupakan pengembalian dana kepada pemegang saham atas investasi yang dilakukan pada suatu perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang akan diambil perusahaan terhadap laba akhir tahun untuk menentukan seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan laba yang akan ditahan guna dijadikan sebagai penambah modal perusahaan (Septariani, 2017). Menurut Krisnawati dan Miftah (2019), peningkatan pembagian dividen akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan akan membawa sinyal positif kepada pemegang saham karena besaran jumlah dividen yang dibagikan akan mempengaruhi reaksi harga saham.

Dalam penelitian ini *dividend payout ratio* (DPR) merupakan proksi yang digunakan dalam mengukur kebijakan dividen. *dividend payout ratio* mencerminkan presentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. *Dividend payout ratio* berkaitan dengan kinerja perusahaan, apabila kinerja perusahaan baik, maka besaran dari *dividen payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham. Dengan melihat *dividend payout ratio* ini dapat diketahui apakah dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham lebih baik dari perusahaan lainnya.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Menurut Perwira dan Wiksuana (2018) yang melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan pertumbuhan aset, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (2) Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (3) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (4) Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Dewi dan Sudiarta (2017) yang melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal dan nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (2) Ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (4) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (5) Pertumbuhan aset berpengaruh negatif

terhadap nilai perusahaan (6) Variabel struktur berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Menurut Putri dan Asyik (2019) yang melakukan penelitian tentang pengaruh struktur aset, pertumbuhan aset, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur aset, pertumbuhan aset, dan risiko bisnis, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan metode kuantitatif dengan melakukan pengujian asumsi klasik dan analisis jalur yang menggunakan dua persamaan struktural untuk mengukur pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel *intervening*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (2) Struktur aset dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (3) Struktur modal dapat memediasi pengaruh positif struktur aset dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan (4) Struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

Menurut Triyani *et al.* (2018) yang melakukan penelitian tentang pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* (studi empiris perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2016). Variabel independen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan aset, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Data yang telah

terkumpul dianalisis menggunakan uji outlier, uji asumsi klasik, dan uji parsial (t). Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap profitabilitas (2) Pertumbuhan aset dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (3) Profitabilitas mampu memediasi pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan.

Menurut Lestari dan Suhardi (2020) yang melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi data panel menggunakan *software Eviews*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (3) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Akbar dan Fahmi (2020) yang melakukan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (2) Profitabilitas berpengaruh positif dan

signifikan terhadap kebijakan dividen (3) Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (4) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (5) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (6) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (7) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Siregar dan Dalimunthe (2019) yang melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur modal, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV (2) Struktur modal berpengaruh negatif terhadap PBV (3) Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV (4) Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Tobin's Q* (5) Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap *Tobin's Q*.

Menurut Utami dan Darmayanti (2018) yang melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah

terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Nelwan dan Tulung (2018) yang melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada saham *bluechip* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (2) Keputusan pendanaan, dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Salama *et al.* (2019) yang melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (2) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Komala *et al.* (2021) yang melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, dan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (2) Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (3) Likuiditas dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Krisnawati dan Miftah (2019) yang melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan uji kelayakan model dan pengujian hipotesis menggunakan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Kebijakan dividen dan kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (2) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Septariani (2017) yang melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Variabel

independen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen dan kebijakan utang, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Variabel independen *dividend payout ratio* (DPR) dan *debt to equity ratio* (DER), secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap *price to book value* (PBV) (2) Secara parsial faktor yang berpengaruh signifikan terhadap *price to book value* (PBV) adalah *debt to equity ratio* (DER), Sedangkan variabel *dividend payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *price to book value* (PBV).

Menurut Gustian (2017) yang melakukan penelitian tentang pengaruh pertumbuhan aset, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014. Variabel independen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan aset, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (3) Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Husna dan Rahayu (2020) yang melakukan penelitian tentang pengaruh pertumbuhan aset, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan aset, kebijakan dividen, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen dalam

penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Dewantari, *et al.* (2019) yang melakukan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (3) *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan (4) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Yanti dan Darmayanti (2019) yang melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (4) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Tambunan, *et al.* (2019) yang melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan investasi dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi dan kebijakan utang, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (2) Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Bahrin dan Firmansyah (2020) yang melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan arus kas bebas, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Kebijakan dividen berpengaruh negatif

terhadap nilai perusahaan, dan (4) Arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Susila dan Prena (2019) yang melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2017. Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *corporate social*, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (4) *Corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Wati *et al.* (2018) yang melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2016. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan uji asumsi klasik, uji *path analysis*, uji sobel tes, dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh

terhadap kebijakan utang, dan (4) Kebijakan utang tidak mampu memediasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Menurut Mutmainnah, *et al.* (2019) yang melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan (2) Ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Nandita dan Kusumawati (2018) yang melakukan penelitian tentang profitabilitas, *leverage*, *size*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, *size*, dan kebijakan dividen, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda dengan aplikasi *Eviews*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan (4) Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.