

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kepuasan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Endiana, 2019). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka mencerminkan nilai perusahaan tersebut semakin tinggi (Rajagukguk et al., 2019). Nilai saham meningkat jika nilai perusahaan meningkat, dapat ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada para pemegang saham (Pratiwi, 2019).

Setiap pendirian suatu perusahaan pasti memiliki tujuan yang jelas, antara lain tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Dalam jangka pendek tujuan perusahaan yaitu memaksimumkan pendapatan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dengan harga sahamnya (Yudistira et al., 2021).

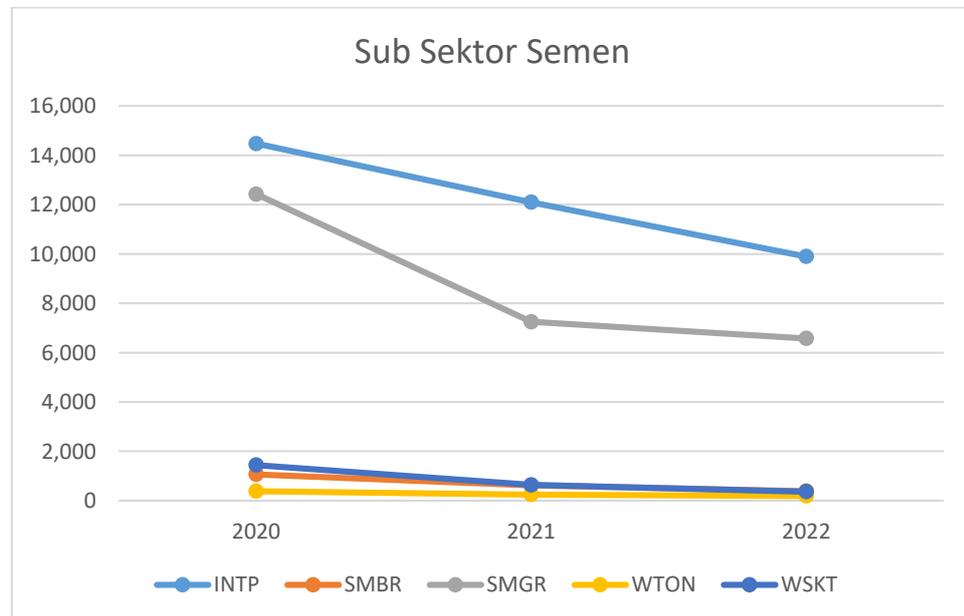
Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan, dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai

perusahaan (Suardana et al., 2020). Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka mencerminkan nilai perusahaan tersebut semakin tinggi (Rajagukguk et al., 2019). Faktor-faktor tersebut, diantaranya adalah keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang, risiko bisnis dan pertumbuhan aset.

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang saham. Keuntungan yang diperoleh dari meningkatnya nilai perusahaan adalah akan mampu menarik investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan karena adanya harapan atas *return* yang akan diperoleh apabila investor menanamkan dananya pada perusahaan tersebut (Suardana et al., 2020). Agar perusahaan dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam kondisi yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit untuk perusahaan menarik modal dari luar. Peningkatan nilai perusahaan dapat terlihat dari harga saham perusahaan yang juga meningkat (Ahmad et al., 2020).

Fenomena turunnya nilai saham yang ikut mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan catatan Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor aneka industri dasar dan kimia yang menaungi industri semen mengalami fluktuasi harga saham karena permintaan akan semen yang menurun. Harga saham beberapa perusahaan manufaktur sub sektor semen yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP), Semen Baturaja Tbk (SMBR), Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) dan Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) yang merupakan perusahaan yang menjalankan kegiatan usaha dibidang produsen semen terkemuka di Indonesia dengan produk semen yang dipasarkan.

Tabel 1.1
Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Semen
Periode Tahun 2020-2022



Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI) (2023)

Tabel 1.1 merupakan gambar grafik harga saham dari beberapa perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Diketahui bahwa harga saham Indocement Tunggal Prakasa Tbk (INTP) pada tahun 2021 mengalami penurunan menjadi Rp 12.100 kemudian pada tahun 2022 mengalami penurunan menjadi Rp 9.900. Harga saham Semen Baturaja Tbk (SMBR) pada tahun 2021 mengalami penurunan menjadi Rp 620 kemudian pada tahun 2022 mengalami penurunan menjadi Rp 386. Harga saham Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) pada tahun 2021 mengalami penurunan menjadi Rp 7.250 kemudian pada tahun 2022 mengalami penurunan menjadi Rp 6.575. Harga saham Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) pada tahun 2021 mengalami penurunan menjadi Rp 246 kemudian pada tahun 2022 mengalami penurunan menjadi Rp 191. Harga saham Waskita Karya (Persero) Tbk

(WSKT) pada tahun 2022 mengalami penurunan menjadi Rp 635 dan 2022 mengalami penurunan menjadi Rp 360 (idx.co.id). Berdasarkan fenomena kenaikan dan penurunan harga saham pada beberapa perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 perlu menjadi perhatian khusus. Hal ini dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, naik turunnya harga saham juga mempengaruhi investor yang sangat berhati-hati dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Fuadi et al., 2022).

Naik turunnya harga saham merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keputusan seorang investor dalam menginvestasikan dananya (Budiawati, 2022). Sebelum melakukan investasi, seorang investor perlu mendapat informasi mengenai penilaian saham. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*Book Value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*) (Asnawi et al., 2019). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan nilai sebenarnya dari saham. Dengan mengetahui informasi ini investor dapat mengetahui saham yang bertumbuh sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi yang tepat (Kartikasari, 2021).

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajer yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva (Saputro, 2021). Dapat dikatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan bisnis diluar keputusan keuangan yang mengungkapkan berapa besar aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya yang dimiliki perusahaan (Suardana et al., 2020). Keputusan investasi merupakan keputusan yang

berkaitan dengan pengalokasian dana yang dimiliki kedalam berbagai bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang. Dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditentukan oleh perusahaan akan semakin tinggi pula kesempatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan ataupun tingkat pengembalian aset (Saputro, 2021). Keuntungan di masa depan yang diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti. Oleh karena itu, keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. Keputusan investasi yang strategis akan mampu mengembangkan perusahaan baik dari segi produktivitasnya maupun ekspansi perusahaan sehingga hal tersebut akan direspon baik oleh pasar maupun investor dengan meningkatnya harga saham sehingga hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan (Yuniastri et al., 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad et al. (2020), Suardana et al. (2020), Adrianto et al. (2021) dan Yuniastri et al. (2021) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian Muid (2022), keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan yang diambil perusahaan yang berkaitan dengan laba yang diperoleh oleh perusahaan pada akhir tahun, dimana nantinya laba tersebut apakah dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba (Saputro, 2021). Jika laba tersebut ditahan maka laba tersebut akan di investasikan kembali oleh perusahaan agar

perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dalam mengembangkan perusahaan. Sedangkan ketika laba tersebut dibagikan kepada para pemegang saham dengan nilai yang tinggi maka pemegang saham dapat menilai bahwa perusahaan tersebut sangat baik dalam mengelola perusahaan sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan (Saputro, 2021). Sebaliknya jika perusahaan tersebut membagikan dividen yang rendah kepada para pemegang saham maka akan menyebabkan nilai perusahaan turun dan para pemegang saham menilai perusahaan tersebut buruk dalam mengelola perusahaan (Krisnawati dan Miftah, 2019).

Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk (Aprianto et al., 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Adrianto et al. (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, penelitian Budiawati (2022) dan Muid (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan. Namun, hasil penelitian berbeda didapat oleh Suardana et al. (2020), Yuniastri et al. (2021), dan Yudistira et al. (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hutang merupakan pembiayaan yang berasal dari eksternal perusahaan (Rajagukguk et al., 2019). Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai melalui hutang dibandingkan modal sendiri. Perusahaan dinilai beresiko

apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Oktafiani, 2019). Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan dapat meningkatkan laba per lembar sahamnya yang akhirnya akan meningkatkan laba harga saham perusahaan, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan (Suardana et al., 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Asnawi et al. (2019), Milenia dan Muid (2022), dan Budiawati (2022) mengatakan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian berbeda didapat oleh Krisnawati dan Miftah (2019) dan Suardana et al. (2020) mengatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Risiko bisnis adalah ketidakpastian dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengembalian atau laba di masa mendatang (Oktafiani, 2019). Dalam suatu perusahaan, risiko bisnis meningkat jika menggunakan utang yang tinggi. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi, akan meningkatkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan (Anggraeni et al., 2018). Selain itu, risiko bisnis yang besar menyebabkan kreditur enggan untuk memberikan pinjaman dan investor juga enggan untuk menanamkan modal ke perusahaan. Hal ini dikarenakan mereka khawatir dana yang diberikan kepada perusahaan tidak dapat dikembalikan oleh perusahaan atau tidak menghasilkan keuntungan (Ranti dan Pertiwi, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Ginting et al. (2020), Kolibu et al. (2020) dan Rahmi (2021) mengatakan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Dewi dan Sujana (2019) dan Ranti (2019) mengatakan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang didapat oleh Rahmi (2021) dan Alamsyah dan Malanua (2021) mengatakan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan aset (*asset growth*) adalah pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan aktiva tidak lancar. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, di jual atau dikonsumsi dalam periode tertentu (paling lama satu tahun dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal) (Perwira dan Wiksuana, 2018). Pertumbuhan aset sangat diharapkan bagi perkembangan perusahaan baik secara internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang tinggi memberi tanda bagi perkembangan perusahaan (Yudistira et al., 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Kartikasari (2021), Lesmono (2021) dan Makmur et al. (2022) mengatakan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian berbeda didapat oleh Yudistira et al. (2021) dan Dewantari et al. (2023) mengatakan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya maka peneliti tertarik untuk menganalisis **Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Risiko Bisnis Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2022.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka rumusan masalah yang akan diteliti dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?
4. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?
5. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan pokok permasalahan yang telah disampaikan, maka peneliti ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.
2. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.
3. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.

4. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.
5. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Untuk mahasiswa penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu hasil studi empiris untuk memberikan pemahaman, gambaran serta wawasan mengenai pengaruh nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan. Untuk universitas hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan memberikan pandangan terhadap nilai perusahaan serta nantinya dapat digunakan sebagai referensi bagi para praktisi dan akademisi di bidang akuntansi dalam melakukan penelitian dengan topik yang serupa di masa mendatang.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan informasi kepada para investor maupun kreditor untuk pengambilan keputusan investasi kepada perusahaan yang memiliki laporan keuangan mengenai nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan informasi dan pemahaman tentang nilai perusahaan untuk membantu investor dalam mengambil keputusan mengenai dananya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence (1973) menyatakan bahwa teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut (Putri, 2020). Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Putri dan Asyik, 2019). Dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor. Namun, dalam kenyataannya pihak manajemen memiliki informasi yang lebih baik dari investor luar. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Dewantari et al., 2023).

Signaling theory atau teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Ahmad et al., 2020). Salah satu jenis informasi yang dapat dikeluarkan oleh perusahaan yang menjadi sinyal bagi pihak luar perusahaan, terutama bagi investor adalah laporan tahunan. Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Yudistira et al., 2021). Jika manajer memiliki keyakinan bahwa

prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor.

Beberapa kebijakan dapat menjadi sinyal bagi investor salah satunya adalah kebijakan dividen sering dianggap sebagai *good news* bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan (Antara, 2023). Hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan memanfaatkan laba yang baik di masa depan (Ahmad et al., 2020).

Selain kebijakan dividen yang dihasilkan perusahaan, faktor lain yang dapat menjadi sinyal bagi investor ketika menilai perusahaan yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang, risiko bisnis, dan pertumbuhan aset juga dapat menjadi indikator dalam mempertimbangkan langkah investasi yang akan diambil. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Budiawati, 2022). Oleh karena itu perusahaan yang berkualitas akan memberikan informasi yang dapat menguntungkan investor dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Saputro, 2021).

2.1.2 Teori *Trade Off* (*Trade Off Theory*)

Modigliani dan Miller (1963), mengatakan *Trade Off Theory* merupakan teori yang berpendapat bahwa semakin banyak perusahaan menggunakan hutang, maka nilai dan harga sahamnya akan semakin tinggi.

Tetapi dalam praktiknya perusahaan tidak menggunakan seratus persen hutang sebagai sumber pandanaannya, alasan utamanya adalah tetap menjaga biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan tetap rendah (Putri dan Asyik, 2019). Namun dalam kenyataannya perusahaan tidak menggunakan hutang dengan jumlah yang banyak untuk menghindari kebangkrutan (Yunita dan Aji, 2018).

Trade off theory menyatakan bahwa semakin besar hutang maka semakin besar risiko kebangkrutan yang akan ditanggung perusahaan sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan akan menjadi turun. Hal ini disebabkan karena beban bunga tetap yang harus dibayar akan meningkatkan risiko dan pendapatan yang diperoleh akan semakin menurun akibat dari risiko yang timbul (Putri dan Asyik, 2019).

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan (Rajagukguk et al., 2019). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebagai prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemiliknya juga akan meningkat. Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar dalam penelitian ini karena apabila harga saham perusahaan meningkat, maka perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada para shareholder (Endiana, 2019). Semakin tinggi harga saham, makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan selalu dikaitkan dengan harga saham (Wardah, 2019). Harga saham merupakan cermin nilai

suatu perusahaan, semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan (Dewi, 2019).

Nilai perusahaan tidak saja digambarkan dengan harga saham, untuk mengukur nilai perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa cara, salah satunya diukur dengan *Price to book value* (PBV) (Yanti, 2019). *Price to book value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Yuniastri et al., 2021). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan rumus *Tobin's Q*. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas. Rasio ini merupakan konsep yang menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang hasil pengembalian dari setiap rupiah investasi (Rajagukguk et al., 2019).

2.2.4 Keputusan Investasi

Keputusan investasi sering disebut dengan *capital budgeting* yaitu keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang (Oviani, 2021). Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajer yang dilakukan untuk mengalokasikan dana perusahaan pada berbagai macam aktiva (Suardana et al., 2020). Keputusan investasi meliputi investasi pada aktiva jangka pendek (aktiva lancar) dan aktiva jangka panjang (aktiva tetap). Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka pendek adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan (Budiawati, 2022).

Tujuan perusahaan berinvestasi aktiva jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan mengelola aktiva sangat menentukan kemampuan perusahaan memperoleh laba sesuai yang diharapkan (Suardana et al., 2020). Pengambilan keputusan yang keliru dalam investasi aktiva tersebut akan berkaitan pada terganggunya pencapaian tujuan perusahaan. Dengan banyaknya alternatif yang tersedia, maka penting bagi pihak manajemen untuk mengambil keputusan investasi yang strategis, karena keputusan investasi yang strategis akan mampu mengembangkan perusahaan baik dari segi produktivitas maupun dari ekspektasi perusahaan (Rajagukguk et al., 2019).

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). PER merupakan salah satu ratio yang banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi, karena ratio ini pada dasarnya memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada suatu periode tertentu (Dewantari et al., 2023). PER adalah nilai harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi perusahaan di Indonesia. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham penutupan akhir tahun (*closing price*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*) (Yuniastri et al., 2021)..

2.1.5 Kebijakan Dividen

Dividen adalah proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Distribusi yang dapat berbentuk kas, aktiva, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang-

hutang perusahaan dan saham kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik (Antara, 2023). Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang lebih besar pula (Muid, 2022).

Kebijakan dividen, yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa akan datang (Suardana et al., 2020). Jadi, apabila dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham semakin tinggi maka akan menyebabkan semakin rendahnya laba ditahan. Tetapi apabila perusahaan lebih mementingkan pertumbuhan perusahaan maka laba ditahan akan semakin tinggi sehingga pembagian dividen akan semakin rendah (Yuniastri et al., 2021). Dalam penelitian ini kebijakan dividen di konfirmasi dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Yuniastri et al., 2021). Rasio ini dipilih karena lebih dapat menggambarkan perilaku *oportunistik manajerial* perusahaan yaitu dengan melihat seberapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholder* sebagai dividen dan berapa yang akan disimpan perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Saputro, 2021).

2.1.6 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya (Muid, 2022). Penggunaan hutang tetap harus dikelola dengan baik karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi rendahnya nilai

perusahaan. Penggunaan hutang tetaplah harus dikelola dengan baik karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan (Antara, 2023)

Kebijakan hutang adalah segala jenis hutang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang. Kebijakan penggunaan hutang ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham (Suardana et al., 2020). Semakin tinggi hutang, maka semakin besar risiko keuangannya dan sebaliknya (Antara, 2023). Para investor umumnya cenderung menghindari risiko. Risiko yang timbul dalam penggunaan hutang atau *financial leverage* disebut dengan *financial risk* yaitu risiko tambahan kepada pemegang saham sebagai hasil pengguna hutang oleh perusahaan (Suardana et al., 2020).

Dalam penelitian ini kebijakan hutang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) (Dewantari et al., 2023). DER merupakan rasio hutang terhadap modal, rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Asnawi et al., 2019). DER dihitung dengan membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2018: 158). Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan membiayai aktivitasnya melalui hutang sedangkan semakin rendah rasio ini menunjukkan perusahaan membiayai aktivitasnya dengan modal sendiri (Asnawi et al., 2019).

2.1.7 Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah salah satu risiko aset perusahaan yang akan dihadapi perusahaan jika menggunakan utang yang berlebihan akibat beban biaya utang yang dilakukan perusahaan (Yunita dan Aji, 2018). Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang lebih tinggi seringkali kurang mampu menggunakan hutang dalam jumlah yang besar dalam pendanaan perusahaan karena untuk menghindari tidak terbayarnya hutang di masa depan (Oktafiani, 2019). Risiko bisnis mengacu pada risiko perusahaan dimana perusahaan tidak dapat membayar biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh kestabilan pendapatan dan biaya. Dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah, risiko bisnis cenderung menghindari pembiayaan utang. Risiko dapat diartikan sebagai konsekuensi akibat ketidakpastian dimasa yang akan datang (Putri dan Asyik, 2019). Risiko bisnis dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan, dimana perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar hutangnya (Alamsyah dan Malanua, 2021).

Dalam penelitian ini risiko bisnis diproksikan dengan DOL (*Degree of Operating Leverage*). DOL adalah kemampuan perusahaan menggunakan biaya tetap untuk memperbesar pengaruh volume penjualan terhadap laba sebelum bunga dan pajak (*Earning Before Interest and Tax-EBIT*). Pengertian lain *operating leverage* adalah untuk mengukur seberapa jauh perubahan tertentu dari volume penjualan yang berpengaruh pada EBIT. Besar kecilnya operating leverage dapat diukur dengan *degree of operating leverage* (DOL) (Oktafiani, 2019).

2.1.8 Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset (*asset growth*) adalah pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan aktiva tidak lancar. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode tertentu (paling lama satu tahun dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal) (Yudistira et al., 2021). Pertumbuhan aset yang meningkat akan memiliki prospek yang menguntungkan dalam investasi karena kemungkinan return yang akan diperoleh juga tinggi sehingga menjadi sinyal positif bagi investor yang menyebabkan meningkatnya harga saham (Perwira dan Wiksuana, 2018).

Pertumbuhan aset sangat diharapkan bagi perkembangan perusahaan baik secara internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang tinggi memberi tanda bagi perkembangan perusahaan (Yudistira et al., 2021). Selain kepada para kreditor, pertumbuhan aset juga menjadi nilai positif bagi para investor. Investor beranggapan apabila aset suatu perusahaan tumbuh berarti produktivitas perusahaan tersebut juga naik (Putri dan Asyik, 2019). Sehingga hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapakan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Putri dan Asyik, 2019).

Dalam penelitian ini pertumbuhan aset diukur menggunakan rasio *total assets growth*. Pertumbuhan dihitung dengan perbandingan antara

selisih aktiva pada waktu t dengan $t-1$ dibagi aktiva $t-1$. Pertumbuhan dihitung dari masing-masing perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang dinyatakan dalam bentuk persentase (%) (Dewantari et al., 2023).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

1. Supratikta (2023), meneliti tentang pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2016-2020. Jumlah sampel yaitu 43 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan (uji t) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Supratikta (2023) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel pertumbuhan aset. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.
2. Barmin dan Herlina (2022), meneliti tentang pengaruh modal intelektual, arus kas bebas, pertumbuhan aset, likuiditas dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Jumlah sampel yang yaitu 61 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear

berganda. Hasil menunjukkan modal intelektual, arus kas bebas dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Barmin dan Herlina (2022) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel risiko bisnis dan pertumbuhan aset. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

3. Budiawati (2022), meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Jumlah sampel yaitu 25 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Budiawati (2022) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel risiko bisnis dan pertumbuhan aset. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.
4. Milenia dan Muid (2022), meneliti tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode

2018 - 2020. Jumlah sampel yang digunakan yaitu 46 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur. Sedangkan keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Milenia dan Muid (2022) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel risiko bisnis dan pertumbuhan aset. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

5. Ranti dan Pertiwi (2022), meneliti tentang pengaruh profitabilitas, leverage, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 9 perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI. Teknik analisis yang digunakan yakni analisis linier berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian Ranti dan Pertiwi (2022) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel risiko bisnis. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel baru yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan pertumbuhan aset. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

6. Adrianto et al. (2021), meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan situasional, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah 44 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Adrianto et al. (2021) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel kebijakan hutang, risiko bisnis, dan pertumbuhan asset. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.
7. Alamsyah dan Malanua (2021), meneliti tentang pengaruh *investment opportunity set*, *corporate social responsibility* dan risiko bisnis pada nilai perusahaan. Jumlah sampel yang digunakan yaitu 39 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Alamsyah dan Malanua (2021) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel risiko bisnis. Perbedaan dengan penelitian tersebut

adalah penelitian ini menambahkan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan pertumbuhan aset. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

8. Kartikasari (2021), meneliti tentang pengaruh profitabilitas, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan. Jumlah sampel yang digunakan yaitu 15 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartikasari (2021) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel pertumbuhan aset. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.
9. Rahmi dan Swandari (2021), meneliti tentang pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Jumlah sampel yang digunakan yaitu 74 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis

berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmi dan Swandari (2021) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel risiko bisnis. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan pertumbuhan aset. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

10. Yudistira et al. (2021), meneliti tentang pengaruh pertumbuhan aset, profitabilitas, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah 44 perusahaan manufaktur yang ditentukan berdasarkan metode purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan manufaktur, sedangkan pertumbuhan aset dan kebijakan dividen tidak berpengaruh nilai perusahaan manufaktur. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudistira et al. (2021) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel kebijakan dividen

dan pertumbuhan aset. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel keputusan investasi, kebijakan hutang dan risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

11. Yuniastri et al. (2021), meneliti tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2019. Jumlah sampel yang digunakan yaitu 24 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniastri et al. (2021) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel kebijakan hutang, risiko bisnis dan pertumbuhan aset. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

12. Ahmad et al. (2020), meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2018. Jumlah sampel yang digunakan adalah 70 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan

bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad et al. (2020) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel kebijakan hutang, risiko bisnis dan pertumbuhan aset. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

13. Ginting et al. (2020), meneliti tentang pengaruh risiko bisnis, risiko finansial dan risiko pasar terhadap nilai perusahaan pada bank BUMN periode tahun 2011-2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 4 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan risiko finansial dan risiko pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. secara simultan risiko bisnis, risiko finansial dan risiko pasar berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ginting et al. (2020) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel risiko bisnis. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan

hutang dan pertumbuhan aset. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

14. Kolibu et al. (2020), meneliti tentang pengaruh *investment opportunity set*, corporate governance, risiko bisnis, dan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan *consumer goods dengan high leverage* di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 13 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan uji secara parsial menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji simultan menunjukkan bahwa *investment opportunity set*, *corporate governance*, risiko bisnis, dan profitabilitas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Kolibu et al. (2020) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel risiko bisnis. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan pertumbuhan aset. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.
15. Suardana et al. (2020), meneliti tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 dengan jumlah sampel sebesar 33 dan observasi sebesar 99. Teknik

analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Suardana et al. (2020) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel risiko bisnis dan pertumbuhan aset. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

16. Asnawi et al. (2019), meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia). Sampel pada penelitian ini sebanyak 46 perusahaan manufaktur. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang secara bersama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dan kebijakan hutang secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Asnawi et al. (2019) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel kebijakan hutang. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel keputusan investasi,

kebijakan dividen, risiko bisnis dan pertumbuhan aset. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

17. Dewi (2019), meneliti tentang pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan (studi pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016). Sampel yang digunakan yaitu sebanyak 5 perusahaan. Analisis data diuji dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian Dewi (2019) yaitu sama-sama menggunakan variabel risiko bisnis. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan pertumbuhan aset. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.
18. Krisnawati dan Munasiron (2019), meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur. Jumlah sampel yang digunakan adalah 15 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisnawati dan Munasiron

(2019) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel keputusan investasi, risiko bisnis dan pertumbuhan aset. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Secara umum persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menggunakan variabel dependen nilai perusahaan, dan menggunakan variabel independen, keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang, risiko bisnis, dan pertumbuhan aset. Perbedaan secara umum yaitu periode tahun penelitian.

