

Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Ni Ketut Yuni Dewantari¹, I Dewa Made Endiana^{2*}, Putu Diah Kumalasari³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

*Email: endixdr@yahoo.com

ABSTRACT

This study aims to test and obtain empirical evidence of the effect of asset growth, company size, investment decisions, funding decisions and dividend policy on firm value in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021. The population in this study is food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021. The research sample was selected using purposive sampling method. The sample in this study amounted to 9 food and beverage companies, so the total sample was 36 units of the company. This study uses multiple linear regression analysis techniques. The results showed company size and investment decisions had a positive effect on the firm value, dividend policy had a negative effect on the firm value, while the asset growth and funding decisions had no effect on the firm value.

Keywords: *Asset Growth; Company Size; Investment Decisions; Funding Decisions; Dividend Polic; Firm Value*

PENDAHULUAN

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 Tandil (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.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

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. 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).

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan aset merupakan perubahan jumlah aset setiap tahunnya. Meningkatnya pertumbuhan aset akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan adanya pertumbuhan aset menandakan suatu perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik dan juga pertumbuhan aset menjadi tolak ukur bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki peluang keuntungan yang tinggi sehingga di masa depan diharapkan tingkat pengembalian investasi mengalami peningkatan. Uraian di atas sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Perwira dan Wiksuana (2018), Gustian (2017), dan Husna dan Rahayu (2020) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai total aktiva perusahaan yang dicerminkan dengan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah dalam mendapatkan sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan dalam merealisasikan tujuan perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Siregar dan Dalimunthe (2019), Dewantari, *et al.* (2019), dan Yanti dan Darmayanti (2019) yang memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan penanaman modal atas sebuah aktiva atau lebih yang perusahaan miliki dan dalam jangka panjang diharapkan akan mendapatkan keuntungan. Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal terhadap aset yang diinvestasikan. Hal tersebut menjadikan sinyal positif kepada para investor dimana dampaknya akan menaikkan harga saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Penjelasan tersebut didukung oleh hasil penelitian Utami dan Darmayanti (2018), Nelwan dan Tulung (2018), dan Tambunan *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan proses penyeleksian sumber dana yang digunakan untuk membiayai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Apabila utang tersebut dikelola dengan baik maka, dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan hal tersebut akan menaikkan harga saham sehingga, nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal tersebut didukung oleh teori sinyal yang menyatakan bahwa pemegang saham menilai apabila perusahaan melakukan peningkatan utang maka dianggap sebagai perusahaan yang optimis terhadap prospek perusahaan di masa depan. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Komala *et al.* (2021), Bahrudin dan Firmansyah (2020), dan Susila dan Prena (2019) yang menyatakan

bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

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 dinilai oleh investor bahwa perusahaan mampu menyejahterakan para pemegang sahamnya sehingga, investor berani untuk mempercayakan perusahaan tersebut sebagai wadah untuk berinvestasi. Dengan kepercayaan dan kenyamanan setelah memperoleh tingkat pengembalian investasi yang memuaskan kepada pemegang saham tersebut menjadikan nilai perusahaan mengalami peningkatan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wati *et al.* (2018), Mutmainnah, *et al.* (2019), Arini dkk (2019) dan Nandita dan Kusumawati (2018) yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021 dengan berdasarkan data yang diperoleh melalui situs resmi BEI di www.idx.co.id.

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset merupakan perubahan jumlah aktiva setiap tahunnya. Pertumbuhan aset diukur menggunakan rasio pertumbuhan aktiva. 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 (%).

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{TAt} - \text{TAt-1}}{\text{TAt-1}} \cdot 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Sumber: Perwira dan Wiksuana (2018)

Keterangan:

TAt = Total aktiva tahun ke-t

TAt-1 = Total aktiva tahun ke-(t-1)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan menggambarkan besar dan kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aktiva. Semakin tinggi total aktiva maka semakin besar ukuran perusahaan begitupula sebaliknya, semakin rendah total aktiva maka semakin kecil ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dinilai dengan *log of total assets*. *Log of total assets* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang besar dengan perusahaan yang ukurannya kecil. Maka nilai total aset menjadi logaritma natural, konversi berbentuk logaritma natural ini bertujuan agar membuat data total aset berdistribusi normal (Wirajaya, 2021). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan *log natural* dari total aset.

$$\text{Size} = \text{Total Aktiva} \dots \dots \dots (2)$$

Sumber: Wirajaya (2021)

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan kebijakan suatu perusahaan dalam penggunaan dana terhadap aset yang dimiliki yang diharapkan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Nelwan dan Tulung, 2018). Dalam penelitian ini, keputusan investasi diprosikan dengan *price to earning ratio* (PER). *Price earning to ratio* merupakan rasio harga pasar per saham terhadap laba bersih per saham. *Price to earning ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi investasi prospektif. Rumus yang digunakan dalam menghitung PER adalah:

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Earning per share}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

Sumber: Nelwan dan Tulung (2018)

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan proses penyeleksian sumber dana yang digunakan untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia. Dalam penelitian ini keputusan pendanaan dikonfirmasi melalui *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. DER dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

Sumber: Maimunah dan Hilal (2018)

Kebijakan Dividen

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). Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) atau rasio pembayaran dividen merupakan rasio yang menunjukkan jumlah keuntungan yang diperoleh yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai (Septariani, 2017). *Dividend payout ratio* diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\% \dots \dots \dots (5)$$

Sumber: Septariani (2017)

Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (PBV). *Price book value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar. Semakin tinggi rasio menandakan pasar percaya terhadap prospek perusahaan tersebut. Perusahaan yang berjalan baik, umumnya rasio PBVnya mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* (PBV) diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\% \dots \dots \dots (6)$$

Sumber: Husna dan Rahayu (2020)

Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2021 yang berjumlah sebanyak 30 perusahaan. Setelah dilakukan *purposive sampling*, diperoleh perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian sebanyak 9 perusahaan, dengan jumlah pengamatan 4 tahun, sehingga jumlah sampel menjadi menjadi 36 perusahaan.

Teknik Analisis Data

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat diamati melalui nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif memberikan interpretasi data yang lebih jelas dan mudah dipahami. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah dalam memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Selanjutnya dilakukan Analisis Regresi Linear Berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN
Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PA	36	-15,39	167,61	12,6272	30,55261
SIZE	36	,75	176,36	27,0489	47,53861
KI	36	5,03	31166,27	2168,8136	6596,31487
KP	36	16,35	176,64	71,3517	40,28410
KD	36	11,00	252,91	48,6369	45,65930
NP	36	,32	4489,00	408,7381	1179,62167
Valid N (listwise)	36				

Regresi Linear Berganda

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	,005	1,055			,005	,996	
	PA	-,007	,108	-,002		-,064	,949	,892
	SIZE	,163	,058	,114		2,815	,009	,723
	KI	1,136	,059	1,038		19,408	,000	,412
	KP	-,335	,166	-,088		-2,015	,053	,617
	KD	-,434	,151	-,129		-2,870	,007	,587

Berdasarkan pada Tabel 2 di atas, diperoleh persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:
 $NP = 0,005 - 0,007PA + 0,163SIZE + 1,136KI - 0,335KP - 0,434KD \dots (8)$

Keterangan:

- NP = Nilai Perusahaan
- PA = Pertumbuhan Aset
- SIZE = Ukuran Perusahaan
- KI = Keputusan Investasi
- KP = Keputusan Pendanaan
- KD = Kebijakan Dividen
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi
- α = Konstanta
- e = error

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
	Unstandardized Residual	
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,47578912
Most Extreme Differences	Absolute	,090
	Positive	,082
	Negative	-,090
Test Statistic		,090
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Berdasarkan hasil uji normalitas Tabel 3 di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,090 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara statistik nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	,005	1,055			,005	,996		
	PA	-,007	,108	-,002		-,064	,949	,892	1,121
	SIZE	,163	,058	,114		2,815	,009	,723	1,383
	KI	1,136	,059	1,038		19,408	,000	,412	2,429
	KP	-,335	,166	-,088		-2,015	,053	,617	1,621
	KD	-,434	,151	-,129		-2,870	,007	,587	1,704

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada Tabel 4, dapat dilihat bahwa masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,01 dan nilai VIF untuk semua variabel lebih kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel independen, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada data penelitian ini dan model regresi layak digunakan.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model	Model Summary ^b				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,970 ^a	,940	,930	,50500	1,897

a. Predictors: (Constant), KD, PA, SIZE, KP, KI
 b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 5 di atas, dapat diartikan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,897 dengan tarif signifikan 5% untuk n= 36 dan k= 5 diperoleh nilai $du < dw < 4-du$. Ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat berdasarkan kriteria berikut $du < dw < 4-du$. Hasil uji yang diperoleh yaitu $1,7987 < 1,897 < 2,2013$ sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Model		Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,299	,663			,451	,656
	PA	,054	,068	,147		,790	,436
	SIZE	-,008	,036	-,044		-,215	,831
	KI	-,038	,037	-,284		-1,037	,308
	KP	-,081	,104	-,174		-,776	,444
	KD	,077	,095	,186		,810	,424

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 6, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen yaitu pertumbuhan aset (PA), ukuran perusahaan (SIZE), keputusan investasi (KI), keputusan pendanaan (KP), dan kebijakan dividen (KD) terhadap nilai *Absolute Residual* lebih besar dari 0,05 sehingga, dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

Uji Model (Uji F)

Tabel 7. Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	216,376	5	43,275	163,856	,000 ^b
	Residual	7,923	30	,264		
	Total	224,299	35			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), KD, SIZE, PA, KP, KI

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 7, nilai signifikan sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka, model regresi yang digunakan sudah tepat atau fit. Hal ini berarti pertumbuhan aset (PA), ukuran perusahaan (SIZE), keputusan investasi (KI), keputusan pendanaan (KP), dan kebijakan dividen (KD) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,970 ^a	,940	,930	,50500	1,897

a. Predictors: (Constant), KD, PA, SIZE, KP, KI

b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R²) pada Tabel 8 di atas, nilai koefisien determinasi *adjusted R²* adalah sebesar 0,930 atau sebesar 93%. Hal ini dapat diartikan bahwa variasi naik turunnya nilai perusahaan, sebesar 93% dipengaruhi oleh variabel pertumbuhan aset (PA), ukuran perusahaan (SIZE), keputusan investasi (KI), keputusan pendanaan (KP), dan kebijakan dividen (KD), sedangkan sisanya 7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar penelitian.

Uji t

Tabel 9. Uji t

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,005	1,055		,005	,996		
	PA	-,007	,108	-,002	-,064	,949	,892	1,121
	SIZE	,163	,058	,114	2,815	,009	,723	1,383
	KI	1,136	,059	1,038	19,408	,000	,412	2,429
	KP	-,335	,166	-,088	-2,015	,053	,617	1,621
	KD	-,434	,151	-,129	-2,870	,007	,587	1,704

a. Dependent Variable: NP

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Tabel 5.10, diperoleh informasi sebagai berikut:

- 1) Pertumbuhan aset (PA) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,064 dengan nilai signifikansi sebesar 0,949 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti variabel pertumbuhan aset tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_1 yang menyatakan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.
- 2) Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,815 dengan nilai signifikansi sebesar 0,009 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_2 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima.
- 3) Keputusan investasi (KI) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 19,408 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima.

perusahaan, sehingga H_3 yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima.

- 4) Keputusan pendanaan (KP) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,015 dengan nilai signifikansi sebesar 0,053 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H_4 yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.
- 5) Kebijakan dividen (KD) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,870 dengan nilai signifikansi sebesar 0,007 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_5 yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_1 yang menyatakan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset bukan merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Widyastuti dan Santoso (2019) yang menyatakan pada hasil penelitiannya bahwa pertumbuhan aset tidak mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan pertumbuhan aset hanyalah sebuah perbandingan antara total aset tahun sekarang dengan tahun sebelumnya, hal ini tidak menjadi perhatian khusus bagi investor dalam menganalisis nilai perusahaan apabila mereka hendak berinvestasi terhadap perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki prospek yang baik, walaupun perusahaan tersebut mengalami kenaikan atau penurunan total aset maka, investor akan tetap berinvestasi. Hal tersebut menyebabkan pertumbuhan aset tidak dapat dijadikan faktor pertimbangan investor dalam menilai suatu perusahaan, karena investor lebih menekankan pada tingkat profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam mencari laba.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Perwira dan Wiksuana (2018), Gustian (2017), dan Husna dan Rahayu (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_2 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan.

Menurut Lumoly *et al.* (2018) ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dijadikan tolak ukur oleh para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar menandakan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan berkembang yang memiliki kinerja yang baik yang akan mempengaruhi kenaikan dari harga saham yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Hal ini dipandang oleh investor bahwa perusahaan dapat menyejahterakan para pemegang saham melalui *return* saham. Berdasarkan hal tersebut terdapat kecenderungan para investor menaruh perhatian pada perusahaan tersebut yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar juga memiliki peluang lebih besar dalam mendapatkan pendanaan dari kreditur, karena perusahaan lebih dipercaya untuk mendapatkan pendanaan karena dipandang memiliki kondisi keuangan yang stabil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Siregar dan Dalimunthe (2019), Dewantari, *et al.* (2019), dan Yanti dan Darmayanti (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_3 yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001:36) bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan memberikan sinyal positif khususnya kepada investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa datang. Hal tersebut dikarenakan apabila suatu perusahaan mengalokasikan sumber dananya pada total aset yang dimiliki, diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dengan meningkatnya *return* saham akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Semakin besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka, semakin besar pula kesempatan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Utami dan Darmayanti (2018), Nelwan dan Tulung (2018), dan Tambunan *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_4 yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan karena untuk dapat mengetahui nilai dari suatu perusahaan diperlukan analisis apakah kinerja perusahaan tersebut baik atau tidak.

Menurut Fauziah dan Asandimitra (2018), sebarang total hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak menjadi hal yang diperhatikan oleh investor karena investor lebih berfokus pada bagaimana hutang tersebut dikelola dengan efisien sehingga memberikan nilai tambah bagi nilai perusahaan. Total hutang suatu perusahaan tidak dapat menjadi tolak ukur karena perlu ditinjau kembali apakah hutang tersebut digunakan untuk mengembangkan perusahaan atau keperluan internal semata sehingga, total hutang menjadi kurang menjanjikan untuk dijadikan acuan dalam berinvestasi. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Padmawati dkk (2019) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Komala *et al.* (2021), Bahrn dan Firmansyah (2020), dan Susila dan Prena (2019) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_5 yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka, hal tersebut dipandang oleh investor bahwa semakin sedikit laba yang akan ditahan dimana akibatnya akan menghambat pertumbuhan pendapatan dan harga sahamnya sehingga, akan menghambat pertumbuhan perusahaan tersebut, pandangan ini yang akan menurunkan nilai daripada perusahaan.

Menurut Pamungkas dan Utiyati (2019), semakin besar jumlah dividen yang dibagikan perusahaan maka akan semakin rendah nilai perusahaan dikarenakan adanya perbedaan antara tarif pajak personal

atas diterimanya pembayaran dividen kepada investor dengan tarif pajak *capital gain*. Apabila dalam tarif pajak pendapatan dividen lebih besar dari tarif pajak *capital gain* maka, investor lebih senang apabila laba ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wati *et al.* (2018), Mutmainnah, *et al.* (2019), dan Nandita dan Kusumawati (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan teknik analisis data yaitu analisis regresi linear berganda.

Berdasarkan hasil penelitian, maka diperoleh simpulan sebagai berikut:

- 1) Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
- 2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
- 3) Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
- 4) Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
- 5) Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F. dan Fahmi, I. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, Vol. 5, No. 1, pp. 62–81.
- Ambarwati, J. 2021. Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 5, No. 2, pp. 128-135.
- Arini, N. L. T., Suryandari, N. N. A., & Susandya, A. P. G. B. A. (2019). Analisis Implementasi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods. *Journal of Applied Management and Accounting Science*, 1(1), 38-55.
- Bahrin, M. F. dan Firmansyah, A. 2020. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Politeknik Keuangan Negara STAN*, Vol. 8, No. 3, pp. 263-276
- Brigham, E. F. dan Houston J. F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan, Erlangga. Jakarta
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., Susila, G. P. A. J. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Prospek*, Vol. 1, No. 2, pp. 74–83.
- Dewi, D. dan Sudiartha, G. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 6, No. 4, pp. 2222-2252.
- Fauziah, A. dan Asandimitra, N. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 6, No. 3, pp. 84-92.
- Ghozali, H Imam. 2018. *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gustian, D. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3, No. 2, pp. 84–100.
- Hartati, E., Indriyani, R., Trianingsih, I. 2020. Analisis Kepuasan Pengguna Website SMK Negeri 2

- Palembang Menggunakan Regresi Linear Berganda. *Jurnal Manajemen, Teknik Informatika Dan Rekayasa Komputer*, Vol. 20, No. 1, pp. 47–58.
- Hasan, M. 2020. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 9, No. 8, pp. 1–21.
- Husna, R. dan Rahayu, Y. 2020. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 9, No. 1, pp. 1–16.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., Rahindayati, N. M. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi (KARMA)*. Vol. 1, No. 1, pp. 40–50.
- Krisnawati, E. dan Miftah, M. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 18, No. 2, pp. 1–19.
- Lestari, A. S. A. 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. Vol. 6, No. 1, pp. 60–73.
- Maimunah, S. dan Hilal, S. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, Vol. 16, No. 3, pp. 164-177.
- Meryana, Junaidi, Arista, F. K. S. 2021. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *E-Jra*, Vol. 10, No. 2, pp. 47–57.
- Mutmainnah, Puspitaningtyas, Z., Puspita, Y. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of the Institution of Electrical Engineers*, Vol. 8, No. 9, pp. 459–460.
- Padmayanti, N. P. E. W., Suryandari, N. N. A., & Munidewi, I. B. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Juara: Jurnal Riset Akuntansi*, 9(1).
- Perwira, A. A. G. A. dan Wiksuana, I. G. B. 2018. Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 7, No. 7, pp. 3767-3796.
- Nandita, A. dan Kusumawati, R. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Size Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *CAM JOURNAL : Change Agent For Management Journal*, Vol. 2, No. 2, pp. 188–199.
- Nelwan, A., Tulung, J. E. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 6, No. 4, pp. 2878–2887.
- Pamungkas, S.A. dan Utiyati, S. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 3, No. 1, pp. 1-16.
- Putri, A. dan Asyik, N. F. 2019. Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 8, No. 3, pp. 1–21.
- Rafi, M. I., Nopiyanti, A., Mashuri, A. A. S. 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 3, pp. 270-284.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Rukmawanti, L., Enas, E., Lestari, M. N. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Suatu Studi Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Tahun 2008-

- 2017). *Business Management and Entrepreneurship Journal*, Vol. 1, No. 2, pp. 158–173.
- Rumpoko, A., Suwitho. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 10, No. 1, pp. 1-16.
- Salama, M., Rate, P. V., Untu, V. N. 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 7, No. 3, pp. 2651–2660.
- Santoso, A., Sugiyono. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 1, pp. 1-16
- Septariani, D. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, Vol. 3, No. 3, 183-195.
- Setiawan, Doddy, Phua, L.K. 2013. Corporate Governance and Dividend Policy in Indonesia. *Business Strategy Series* Vol. 1, No. 4, pp. 137-138.
- Siregar, M. E. S. dan Dalimunthe, S. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 10, No. 2, pp. 356–385.
- Susila, I. M. P. dan Prena, G. D. 2019. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 6, No. 1, pp 80–87.
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., Lambey, R., 2019. Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi* , Vol. 7, No. 3, pp. 4445–4454.
- Tandi, V. P., Tommy, P., Untu, V. N. 2018. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Profitabilitas Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013 – 2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 6. No. 2, pp. 629–637.
- Triyani, W., Mahmudi, B., Rosyid, A. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Tirtayasa Ekonomika*, Vol. 13, No. 1, pp. 107-129.
- Utami, A. P. S. dan Darmayanti, N. P. A. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 7, No. 10, pp. 5719-5747.
- Wahyudi, Untung, Pawestri, H. P. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. Vol. 3, No. 1.
- Wati, T. K., Sriyanto, S., Khaerunnisa, E. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, Vol. 11, No. 1, pp. 49–74.
- Widyastuti, E. dan Santoso, S. 2019. Pengaruh Pertumbuhan Aset, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Penelitian dan Kajian Ilmiah*, Vol, 17, No. 2, pp. 26-32.
- Yanti, I. G. A. D. N. dan Darmayanti, N. P. A. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 4, pp. 2297–2324.