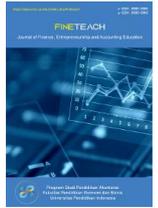




Journal of Finance, Entrepreneurship, and Accounting Education Research

Journal homepage: <https://ejournal.upi.edu/index.php/fineteach>



Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman

Fidaul Husna, Yayat Supriyatna, Imas Purnamasari*

Universitas Pendidikan Indonesia, Bandung, Indonesia

*Correspondence: E-mail: fidaulhusna@upi.edu

ABSTRACT

This research aims to confirm the influence of profitability, debt policy, market ratio, investment decision, dividend policy, firm size, and growth opportunity toward the firm value of foods and beverages sub sector that listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2010 – 2021. The method used in this research is descriptive verificative method with quantitative approach. The sample of this research is determined based on purposive sampling technique and obtained ten companies with 12 years of research. The data used are secondary data in the form of annual report that sourced from IDX site and official site of the related companies. The statistical analysis used is linier multiple linier regression analysis of panel data with time lag. The regression model used is Common Effect Model. According to the Overall Significance in Regression (F-test), the result is the regression model can be used to obtain the conclusion, while according to the Overall Significance in Coefficient (t-test), the result is the profitability, debt policy, market ratio and dividend policy is influentially positive toward the firm value, as for investment policy, firm size, and growth opportunity does not have any influence toward the firm value. © 2023 Kantor Jurnal dan Publikasi UPI

ARTICLE INFO

Article History:

Submitted/Received 13 Des 2023

First Revised 12 Jan 2023

Accepted 07 Mar 2023

First Available online 09 Mar 2023

Publication Date 01 Apr 2023

Keyword:

*company growth,
company size,
debt policy,
dividend policy,
investastion decision,
market ratio,
profitability,
the value of the company.*

1. PENDAHULUAN

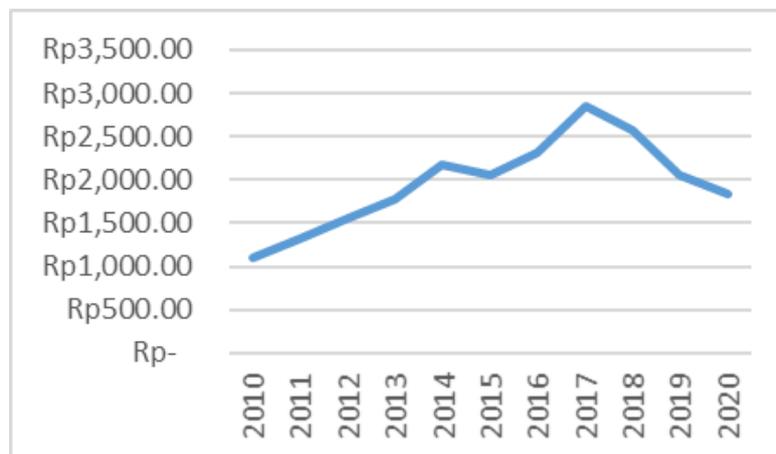
Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan (Salempang, L. E., 2016). Nilai perusahaan merupakan suatu komponen yang sangat krusial bagi perusahaan karena peningkatan nilai perusahaan akan berkaitan dengan naik turunnya harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah harga saham suatu perusahaan, semakin rendah pula nilai perusahaan tersebut (Wardani, et al, 2011).

Indrarini (2019 : 2) menyatakan, bagi seorang manajer nilai perusahaan merupakan indikator atas prestasi kinerja yang telah dicapainya. Naik turunnya nilai perusahaan mencerminkan kualitas kinerja perusahaan. Hal tersebut secara tidak langsung merepresentasikan kemampuan manajer meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Bagi investor, nilai perusahaan dapat menjadi daya tarik tersendiri sehingga banyak investor akan berinvestasi di perusahaan tersebut dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Memaksimalkan nilai perusahaan dianggap lebih relevan sebagai tujuan perusahaan daripada memaksimalkan laba karena memaksimalkan nilai perusahaan memiliki orientasi jangka panjang, mempertimbangkan faktor risiko dan tanggung jawab sosial, serta lebih menitikberatkan pada arus kas (Sudana, 2015 : 8).

Nilai perusahaan dapat menjadi bukti empiris teori sinyal. Teori sinyal merupakan gambaran bagaimana informasi mengenai kondisi perusahaan yang diperoleh investor dan pelaku bisnis menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusannya (Sudarmanto et al., 2021 : 64).

Berdasarkan data yang diperoleh, diketahui harga saham sektor industri terus mengalami penurunan ketika minat investasi masyarakat sedang tinggi. Berikut disajikan data mengenai harga saham sektor industri barang konsumsi tahun 2010-2020.



Sumber: investing.com

Gambar 1 Harga Saham Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2010 – 2020

Sedangkan dari data yang diperoleh diketahui sub sektor makanan dan minuman masih memiliki performa di bawah sub sektor bank pada tahun 2021. Berikut adalah tabel perbandingan harga saham sub sektor makanan dan minuman dengan sub sektor bank:

Tabel 1 Harga Saham Sub Sektor Bank dan Makanan dan Minuman 2019 – 2021

Kode Saham	Nama Perusahaan	2019	2020	2021
Sub Sektor Bank				
MEGA	Bank Mega Tbk.	Rp 6.350,00	Rp 7.200,00	Rp 8.475,00
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Rp 7.675,00	Rp 6.325,00	Rp 7.025,00
BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Rp 33.425,00	Rp 33.850,00	Rp 7.300,00
BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	Rp 7.850,00	Rp 6.175,00	Rp 6.750,00
BBRI	Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk.	Rp 4.400,00	Rp 4.170,00	Rp 4.110,00
Sub Sektor Makanan dan Minuman				
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Rp 11.150,00	Rp 9.575,00	Rp 8.700,00
DLTA	Delta Djakarta Tbk.	Rp 6.800,00	Rp 4.400,00	Rp 3.740,00
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Rp 7.925,00	Rp 6.850,00	Rp 6.325,00
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	Rp 15.500,00	Rp 9.700,00	Rp 7.800,00
STTP	Sintar Top Tbk.	Rp 4.500,00	Rp 9.500,00	Rp 7.550,00

Sumber: Investing.com

Berdasarkan tabel 1, dapat diperoleh informasi bahwa pada tahun 2020, sebagian besar perusahaan terdaftar di BEI mengalami penurunan harga saham, baik pada sub sektor makanan dan minuman maupun pada sub sektor bank. Pada sub sektor bank, tiga dari lima perusahaan dalam tabel di atas mengalami penurunan harga saham, sementara pada sub sektor makanan dan minuman, terdapat empat perusahaan yang mengalami penurunan harga saham. Penurunan ini disebabkan pandemi Covid-19 yang berdampak pada seluruh sendi kehidupan, tidak terkecuali pada tingkat investasi di sub sektor bank maupun sub sektor makanan dan minuman.

Pada tahun 2021, tiga dari perusahaan dalam tabel di atas dari sub sektor bank mengalami kenaikan harga saham. Perusahaan tersebut adalah Bank Mega Tb. (MEGA), Bank Mandiri Persero Tbk. (BMRI), dan Bank Negara Indonesia Persero Tbk. (BBNI). Kenaikan harga

saham ini menunjukkan adanya perbaikan kualitas pengelolaan perusahaan di tengah pandemi Covid-19 yang melanda. Saham dari Bank Central Asia Tbk. (BBCA) mengalami penurunan drastis dari Rp33.850,00 menjadi Rp7.300,00 karena manajemen memutuskan melakukan *stock split* sehingga diharapkan saham yang dijualnya dapat dijangkau oleh investor pemula.

Sedangkan harga saham sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2021 masih tetap mengalami penurunan. PT Siantar Top Tbk. (STTP) berhasil mempertahankan kenaikan harga sahamnya pada tahun 2020 dari Rp4.500,00 menjadi Rp9.500,00 namun kembali mengalami penurunan pada tahun 2021 sebesar minus Rp1.950,00. Keempat perusahaan lainnya mengalami penurunan harga saham pada tahun 2020 dan belum bisa menaikkan harga saham perusahaannya pada tahun 2021. Ini menandakan bahwa masih terdapat kekurangan dalam perbaikan pengelolaan perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman sehingga harga saham yang dijualnya masih tetap mengalami penurunan dan tidak dapat menarik perhatian investor. Menurunnya harga saham perusahaan dapat berdampak pada menurunnya tingkat investasi di sub sektor makanan dan minuman, meskipun sub sektor makanan dan minuman memiliki potensi yang tinggi.

Berdasarkan uraian permasalahan diatas, diketahui bahwa harga saham di perusahaan-perusahaan sub sektor makanan dan minuman mengalami penurunan. Penurunan harga saham ini dapat berdampak pada nilai perusahaan sehingga hal ini merupakan masalah bagi perusahaan dan diperlukan adanya penelitian mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Nidianti, P. I. (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal timbul dari dalam perusahaan itu sendiri seperti kualitas dan kemampuan manajemen, sumber daya manusia, teknologi yang digunakan perusahaan, optimalisasi operasional, serta kebijakan-kebijakan yang diambil perusahaan termasuk kebijakan manajemen keuangan (keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen). Adapun faktor eksternal yang mempengaruhi perusahaan bersifat makro dan timbul dari luar perusahaan, seperti persaingan antar perusahaan atau industri, kondisi perekonomian, dan lingkungan sosial, budaya, serta politik baik pada skala lokal, nasional, regional, maupun global. Kualitas dan kemampuan manajemen dapat diukur salah satunya dengan menggunakan analisis rasio keuangan (Astuti et al., 2021 : 50). Rasio keuangan tersebut meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas (leverage), rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pertumbuhan (Sofyan, M., 2019).

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini akan membahas faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Adapun faktor-faktor yang akan dibahas adalah profitabilitas, kebijakan hutang, rasio pasar, keputusan investasi, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu (Priatna, H. 2016). Profitabilitas juga menunjukkan kualitas pengelolaan suatu perusahaan. Semakin tinggi laba yang diperoleh suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula *return* yang akan diterima

oleh para pemegang saham. Hal ini dapat menaikkan harga saham perusahaan dan berdampak pada nilai perusahaan.

Kebijakan hutang atau Leverage merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan (Sutama, D., & Lisa, E., 2018). Penggunaan hutang akan menyebabkan bertambahnya pihak yang mengawasi perusahaan selain pemilik perusahaan, yaitu kreditur. Sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan perusahaan agar tidak menimbulkan konflik dengan pemilik perusahaan ataupun kreditur.

Rasio pasar merupakan rasio yang mengukur harga saham suatu perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya (Hanafi, 2017 : 43). Rasio ini lebih banyak berasal dari sudut pandang investor atau calon investor, walaupun pihak manajemen juga memiliki kepentingan terhadap rasio ini. Rasio ini dapat memberikan gambaran terhadap kinerja perusahaan di pasar dan gambaran mengenai minat investor maupun calon investor terhadap perusahaan terkait.

Keputusan investasi merupakan kebijakan yang diambil perusahaan dalam menentukan alokasi investasinya Harmono (2016 : 9) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting diantara dua kebijakan lainnya dalam manajemen keuangan, yaitu kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan tentang ketentuan bagian dari laba yang akan diberikan kepada pemegang saham dan disimpan kembali di perusahaan (Utari et al., 2014 : 249). Pembagian dividen yang rutin akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham sehingga dapat berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva (Wati, 2018). Apabila ukuran perusahaan besar, maka semakin baik teknologi dan sistem dalam perusahaan tersebut, serta kemudahan bagi manajemen dalam memanfaatkan aktiva perusahaan dapat mendorong peningkatan kinerja perusahaan.

Fitriani, et al (2020) berpendapat bahwa pertumbuhan (growth) memberikan penjelasan mengenai kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan industri. Perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang tinggi akan diminati investor.

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana gambaran nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana gambaran profitabilitas, kebijakan hutang, rasio pasar, keputusan investasi, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?

4. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?
5. Bagaimana pengaruh rasio pasar terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?
6. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?
7. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?
8. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?
9. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI?

3. METODE

Desain Penelitian

Menurut [Sudarmanto et al. \(2021 : 51\)](#) desain penelitian merupakan kerangka konseptual suatu penelitian. Desain penelitian merupakan cetak biru cetak biru untuk aktivitas akumulasi data, pengukuran, dan analisis. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif verifikatif dengan pendekatan kuantitatif.

Operasionalisasi Variabel

Sugiyono (2017 : 3) mengungkapkan bahwa variabel merupakan karakteristik, atribut, atau nilai seseorang, objek, atau aktivitas yang menunjukkan variasi tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk diambil kesimpulannya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel X_1 : Profitabilitas

Profitabilitas adalah gambaran mengenai kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam kurun waktu tertentu. Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets*. Rumus ROA sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

2. Variabel X_2 : Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan aktivitas perusahaan mengenai pendanaan untuk kegiatan operasional perusahaan yang diperoleh dari pihak luar perusahaan. Kebijakan hutang diukur menggunakan *Debt to Assets Ratio*. Rumus DER sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

3. Variabel X_3 : Rasio Pasar

Rasio pasar merupakan gambaran keadaan perusahaan di pasar dari perspektif investor maupun calon investor. Rasio pasar diukur menggunakan *Earning per Share* (EPS). Rumus EPS sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

4. Variabel X_4 : Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan aktivitas perusahaan dalam menentukan alokasi investasi perusahaan. Keputusan investasi dapat diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Rumus PER sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga saham penutupan}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

5. Variabel X_5 : Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan pengambilan keputusan oleh manajemen mengenai laba bersih, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk dijadikan modal pada investasi di masa mendatang. Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*. Rumus DPR sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

6. Variabel X_6 : Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah tingkatan besar kecilnya suatu perusahaan, yang dapat diukur melalui berbagai cara, seperti total aktiva, total penjualan, rata-rata aktiva, rata-rata penjualan, dan lain sebagainya. Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma normal total asset perusahaan. Rumus Size sebagai berikut :

$$Size = \ln \text{Total Assets}$$

7. Variabel X_7 : Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya yang dapat dinilai melalui berbagai aspek, seperti pertumbuhan aktiva, penjualan, dan laba bersih. Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan *Sales Growth*. Rumus *Sales Growth* sebagai berikut :

$$Sales Growth = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \times 100$$

8. Variable Y : Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan ukuran kualitas pengelolaan suatu perusahaan menurut persepsi investor. Nilai perusahaan akan berpengaruh pada harga saham, oleh karena itu nilai perusahaan merupakan hal yang harus diperhatikan perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Rumus PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Populasi dan Sampel atau Sumber Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 – 2021 sebanyak 17 perusahaan. Adapun penentuan sampel penelitian dilakukan melalui teknik *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 – 2021.
2. Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan dengan konsisten selama periode 2010 – 2021.

Dari teknik *purposive sampling* diperoleh sepuluh perusahaan sebagai sampel. Sedangkan data penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari website resmi BEI atau perusahaan terkait.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi digunakan ketika penelitian yang dilakukan akan menggunakan data sekunder. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2021 yang diperoleh dari situs resmi BEI dan perusahaan terkait.

Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Analisis data terdiri dari dua bagian, yaitu analisis deskriptif dan analisis inferensial. Sugiyono (2017 : 29) menyatakan bahwa statistik deskriptif digunakan untuk menguraikan atau menggambarkan objek penelitian menggunakan data sampel atau populasi sesuai keadaannya, tanpa dilakukan analisis dan pengambilan keputusan yang dibenarkan untuk umum. Analisis deskriptif pada penelitian ini adalah menghitung indikator dari setiap variabel, modus, median, mean, dan varians.

Sementara analisis inferensial menurut Sugiyono (2017 : 23) adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya akan digeneralisasikan untuk populasi dimana sampel diambil. Teknik analisis inferensial yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel linier berganda. Penelitian ini akan menggunakan model regresi linier dengan memperhatikan pengaruh waktu, yaitu variabel bebas (X) membutuhkan waktu untuk mempengaruhi variabel terikat (Y) yang disebut beda kala atau "*a lag*" atau "*a time lag*".

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Penelitian ini menggunakan sepuluh perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2021 sebagai sampel penelitian. Dari analisis deskriptif yang telah dilakukan, diperoleh hasil yang tertuang didalam tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2 Analisis Deskriptif

N o	Kod e	Profitabil itas	Kebijak an Hutang	Rasi o Pasa r	Keputu san Investa si	Kebijak an Divide n	Ukuran Perusah aan	Pertumbu han Perusaha an	Nilai Perusah aan
1	MLB I	36,83	0,59	462	30,23	0,91	18,28	0,39	17,74
2	ULTJ	12,68	0,68	415	29,45	0,71	17,25	0,2	3,8
3	ICBP	12,4	0,61	369	20,73	0,45	16,28	0,18	3,59
4	ADE S	10,42	0,38	126	17,19	0,45	16,09	0,18	3,09
5	MY OR	9,33	0,48	117	15,65	0,43	15,2	0,17	2,9
6	ROT I	8,67	0,54	105	15,52	0,26	14,8	0,13	2,49
7	IND F	6,63	0,47	97	15,24	0,22	14,67	0,09	1,8
8	TBL A	4,88	0,39	51	11,65	0,16	14,5	0,07	1,28
9	BUD I	1,73	0,26	10	9,37	0	13,36	0,06	0,66
10	PSD N	-2,61	0,45	-14	5,86	-0,18	13,34	0,06	0,56
Modus									
Median	9	0,48	111	15,59	0,34	15	0,15	2,69	
Mean	10,07	0,48	174	17,09	0,34	15,38	0,15	3,79	
Varians	111,01	0,02	30.208	62,44	0,1	2,56	0,01	25,36	

Sumber: Hasil Olah Data

Berdasarkan tabel 2, diperoleh hasil yaitu:

1. Profitabilitas dengan indikator *Return on Assets* (ROA) memiliki rata-rata ROA sebesar 10,07% dengan standar rata-rata 5,98% profitabilitas maka dalam kondisi baik namun memiliki fluktuasi yang cenderung menurun.
2. Kebijakan hutang dengan indikator *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki rata-rata DAR sebesar 0,48x dengan standar rata-rata 0,35 maka dalam kebijakan hutang dalam kondisi kurang baik dan memiliki fluktuasi yang cenderung menurun.
3. Rasio pasar dengan indikator *Earning per Share* (EPS) memiliki fluktuasi yang cenderung meningkat dan memiliki rata-rata EPS sebesar Rp174.
4. Keputusan investasi dengan indikator *Price Earning Ratio* (PER) memiliki fluktuasi yang cenderung meningkat dan memiliki rata-rata PER sebesar 17,09x.
5. Kebijakan dividen dengan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki fluktuasi yang cenderung meningkat dan memiliki rata-rata DPR sebesar 0,34x.
6. Ukuran perusahaan dengan indikator *Ln Total Assets* selalu mengalami peningkatan dari tahun ke tahun dan memiliki rata-rata sebesar 15,38.

7. Pertumbuhan perusahaan dengan indikator *Sales Growth* memiliki fluktuasi yang cenderung menurun dan memiliki rata-rata sebesar 0,15x.
8. Nilai perusahaan dengan indikator Price Book Value (PBV) memiliki fluktuasi yang cenderung meningkat dan memiliki rata-rata sebesar 3,79.

Analisis Inferensial

Adapun statistik inferensial menggunakan analisis regresi data panel berganda, tahap yang pertama dilakukan adalah uji asumsi klasik.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Kriteria uji multikolinearitas adalah apabila korelasi antar variabel bebas > 0,8 maka terdapat indikasi adanya multikolinearitas dalam data yang digunakan. Untuk hasil uji multikolinearitas tertuang didalam tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

	DROA	DDAR	DEPS	DPER	DDPR	SIZE	DSALES ROWTH
DROA	1.00000 0	- 0.36129 4	0.33484 6	- 0.20976 8	0.06799 8	- 0,05877 3	0.331573
DDAR	- 0.36129 4	1.00000 0	- 0.16826 2	- 0.04976 3	0.10130 7	0.07537 0	-0.095421
DEPS	0.33484 6	- 0.16826 2	1.00000 0	- 0.24821 4	0.18165 8	0.11723 1	0.340646
DPER	- 0.20976 8	- 0.04976 3	- 0.24821 4	1.00000 0	0.13375 0	0.01663 5	- 0.139601 52
DDPR	0.06799 8	0.10130 7	0.18165 8	0.13375 0	1.00000 0	0.00572 4	-0.015286
SIZE	- 0,05877 3	0.07537 0	0.11723 1	0.01663 5	0.00572 4	1.00000 0	0.013949
DSALES G ROWT H	0.33157 3	- 0.09542 1	0.34064 6	- 0.13960 1	- 0.01528 6	0.01394 9	1.000000

Sumber: Hasil *output Eviews 9*

Berdasarkan tabel 3 , diketahui tidak ada korelasi antar variabel bebas yang lebih dari 0,8. Sehingga dapat disimpulkan data penelitian terbebas dari masalah multikolinearitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser. Untuk hasil uji Glejser tertuang didalam tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Gleiser			
F-Statistic	21.84612	Prob.F(7,112)	0.0000
Obs*R-squared	69.26824	Prob.Chi-Square (7)	0.0000
Scaled explained SS	121.3383	Prob.Chi-Square (7)	0.0000

Sumber: Hasil *output Eviews 9*

Berdasarkan tabel diketahui data terindikasi masalah heteroskedastisitas. Karena itu dilakukan pengujian ulang dengan mentransformasikan data dalam bentuk diferensiasi. Hasil dari pengujian ulang tertuang didalam tabel 5 adalah sebagai berikut:

Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas setelah Perbaikan

Heteroskedasticity Test : Gleiser			
F-statistic	1.026093	Prob F(7, 111)	0.4170
Obs*R-squared	7.232324	Prob. Chi-Square (7)	0.4051
Scaled explained SS	15.36239	Prob. Chi-Square (7)	0.316

Sumber: Hasil *output Eviews 9*

Dari tabel diketahui nilai probability chi square adalah 0,4051 sehingga dapat dinyatakan data terbebas dari heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan menggunakan nilai Durbin Watson. Untuk hasil uji Autokorelasi tertuang didalam tabel 6 sebagai berikut :

Tabel 6 Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.996375
--------------------	----------

Sumber: Hasil *output Eviews 9*

Berdasarkan tabel diketahui nilai DW adalah 1,996375, nilai ini telah memenuhi syarat bagi data untuk terbebas dari autokorelas

4. Uji Linearitas

Uji linearitas dilakukan menggunakan Ramsey Reset Test. Untuk hasil Uji Linearitas tertuang didalam tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7 Uji Linearitas

Ramsey RESET Test			
Equation: EQ01			
Specification: DPBV C DROA-1 DEPS-1 DPER-1 DDDR-1 SIZE-1 DSALESGROWTH-1			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
	value	df	probability
t-statistic	0.468983	110	0.6400
F-statistic	0.219945	(1,110)	0.6400
Likelihood ratio	0.237703	1	0.6259

Sumber: Hasil *output Eviews 9*

Berdasarkan tabel diketahui hasil pengujian adalah 0,6400 maka $0,6400 > 0,05$ sehingga data terbebas dari linearitas.

Analisis Model Regresi dan Pengujian Hipotesis

Pengolahan data pada penelitian ini dilakukan menggunakan model regresi data panel berganda. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pemilihan model regresi antara *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*.

Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk menguji apakah model *fixed effect* lebih baik dari pada model *common effect*. Hasil Uji Chow tertuang didalam tabel 8 adalah sebagai berikut:

Tabel 8 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Test			
Equation : EQ01			
Test cross-section fixed effect			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.275242	(9,102)	0.9800
Cross-section Chi-square	2.855502	9	0.9697

Sumber: Hasil *output Eviews 9*

Berdasarkan tabel diperoleh hasil yaitu 0,9607 dan $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. sehingga model *common effect* lebih baik daripada model *fixed effect*. Model regresi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = 13,50034 + (0,165864)ROA + (11,67774)DAR + (0,009226)EPS + (0,032201)PER + (1,531821)DPR + (-0,115237)Size + (-1,533341)Sales Growth + \epsilon$$

Pengujian Hipotesis

Uji F

Uji F atau uji keberartian regresi dilakukan untuk menguji apakah model regresi dapat digunakan untuk pengambilan kesimpulan atau tidak. Hasil dari uji F tertuang didalam tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9 Uji F

R-squared	0.187442	Mean dependent var	-0.053361
Adjusted R-squared	0.136199	S.D. dependent var	5.378279
S.E.of regression	4.998620	Akaike info criterion	6.121061
Sum squared resid	2773.468	Schwarz criterion	6.307893
Log likelihood	-356.2031	Hannan-Quinn criter	6.196928
F-statistic	3.657943	Durbin-Watson stat	2.601314
Prob(F-statistic)	0.001368		

Sumber: Hasil output Eviews 9

Berdasarkan tabel diketahui nilai F_{hitung} adalah 3,657943 dengan taraf signifikansi 0,001368, sedangkan nilai F_{tabel} dengan taraf signifikansi (α) 5% sebesar 2,09 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai probabilitas (F-statistic) sebesar 0,001368 < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya regresi berarti sehingga model regresi dapat digunakan untuk pengambilan kesimpulan.

Uji T

Uji T dilakukan untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai t_{tabel} dengan tingkat taraf signifikansi (α) 5 % dan Df $n - k$ adalah 1,65857 sedangkan nilai t_{hitung} . Untuk hasil Uji T tertuang dalam tabel 10 adalah sebagai berikut:

Tabel 10 Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	13.50034	6.401239	2.109019	0.0372
DROA-1	0.165864	0.076173	2.177451	0.0316
DDAR-1	11.67774	4.436332	2.632296	0.0097
DEPS-1	0.009226	0.004483	2.057747	0.0420
DPER-1	0.032201	0.034784	0.925727	0.3566
DDPR-1	1.531821	0.656318	2.333963	0.0214
SIZE-1	-0.115237	0.295025	-0.390602	0.6968
DSALESGROWTH-1	-1.533341	1.016232	-1.508849	0.1342

Sumber: Hasil output Eviews 9

Perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} tertuang dalam tabel 11 adalah sebagai berikut:

Tabel 11 Perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel}

Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}	sig	keputusan
Profitabilitas (X_1)	2.177451	1.65857	0.0316	H_0 ditolak
Kebijakan Hutang (X_2)	2.632296	1.65857	0.0097	H_0 ditolak
Rasio Pasar (X_3)	2.057747	1.65857	0.0420	H_0 ditolak
Keputusan investasi (X_4)	0.925727	1.65857	0.3566	H_0 diterima
Kebijakan Dividen (X_5)	2.333963	1.65857	0.0214	H_0 ditolak
Ukuran Perusahaan (X_6)	0.390602	1.65857	0.6968	H_0 diterima
Pertumbuhan Perusahaan (X_7)	1.508849	1.65857	0.1342	H_0 diterima

Profitabilitas memiliki t_{hitung} sebesar 2,177451 dengan probabilitas sebesar 0,0316 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis awal penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal bahwa kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tinggi dapat menjadi sinyal yang baik bagi investor sehingga menyebabkan naiknya permintaan saham dan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan Toni & Silvia (2021 : 4) yang menyatakan bahwa salah satu upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan meningkatkan profitabilitas. Semakin baik profitabilitas yang disajikan dalam laporan perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan dikarenakan nilai perusahaan dapat menentukan kesejahteraan pemilik saham. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kholis et al. (2018), Fajaria & Isnalita (2018), dan Purbawangsa et al. (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang memiliki t_{hitung} 2,632296 dengan probabilitas sebesar 0,0097 sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori Modigliani dan Miller yang menganggap bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan hutang perusahaan karena bunga yang timbul akibat hutang dapat menjadi pengurang atas pajak perusahaan. Penurunan pajak ini dapat berdampak pada peningkatan laba sehingga terdapat lebih banyak laba untuk dibagikan dalam bentuk dividen ataupun digunakan untuk reinvestasi (Mustanda & Suwardika, 2017 : 1259). Sejalan dengan teori agensi bahwa hutang dapat mengurangi konflik antara pemegang saham dengan manajemen. Penambahan hutang dapat mengurangi dana kas menganggur yang dapat disalahgunakan manajemen. Dengan adanya hutang akan menyebabkan adanya pihak lain yang ikut memantau kinerja perusahaan selain pemegang saham, yaitu kreditur (Aldi et al., 2020 : 270). Penelitian ini sejalan dengan hipotesis awal penelitian yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan [Tambunan et al. \(2019\)](#), dan [Aldi et al. \(2020\)](#) yang memiliki hasil kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rasio pasar memiliki t_{hitung} sebesar 2,057747 dengan probabilitas sebesar 0,0420 sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya kenaikan rasio pasar akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan. Investor akan mempertimbangkan besar kecilnya *earning per share* dari suatu perusahaan. Hal ini selaras dengan pendapat Subagyo et al. (2018 : 76) bahwa rasio pasar dalam hal ini *earning per share* dapat memberikan gambaran bagi para pemegang saham mengenai pembagian dividen di masa mendatang dan nilai dari saham yang dimilikinya. Sehingga rasio ini akan diperhatikan oleh investor karena investor menginginkan investasinya dapat memberi manfaat di masa mendatang. Penelitian ini mendukung hipotesis awal perusahaan yang menyatakan bahwa rasio pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [Pioh et al. \(2018\)](#) dan [Sulasih et al. \(2021\)](#) yang mengemukakan bahwa rasio pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi memiliki t_{hitung} sebesar 0,925727 dengan probabilitas sebesar 0,3566 sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis awal penelitian yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Naik turunnya keputusan investasi tidak berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya faktor ketidakpastian di masa mendatang. Ketidakpastian ini berasal dari berbagai variabel risiko dari eksternal perusahaan seperti inflasi, tingkat suku bunga, perubahan teknologi maupun kurs, serta kondisi sosial ekonomi dan kebijakan pemerintah. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Komala et al. (2021) dan Pristina & Khairunnisa (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen memiliki t_{hitung} sebesar 2,333963 dengan probabilitas sebesar 0,0214 sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan teori *Bird in the Hand* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Sudana, 2015 : 192). Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut dan akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pembagian dividen dapat mengatasi ketidakpastian yang dihadapi investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis awal penelitian yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh T. K. [Wati et al. \(2018\)](#), [Salama et al. \(2019\)](#) dan [Yulianto & Widayari \(2020\)](#) yang mengemukakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memiliki t_{hitung} sebesar 0,390602 dengan probabilitas sebesar 0,6968 sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan tidak akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan ukuran perusahaan yang direpresentasikan melalui banyaknya aktiva yang dimiliki perusahaan dalam pengambilan keputusan investasinya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis awal penelitian yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dalam hal ini menggunakan total aktiva sebagai indikator, hanya mencerminkan

besar kecilnya suatu perusahaan namun tidak mencerminkan bagaimana aktiva tersebut dikelola dan digunakan untuk memperoleh laba. Sehingga investor tidak melihat pada ukuran perusahaan dalam pertimbangan investasinya. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak menjadi sinyal bagi investor. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mustanda & Suwardika (2017) dan Suryandani (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan memiliki t_{hitung} sebesar 1,508849 dengan probabilitas sebesar 0,1342 sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis awal perusahaan yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investor memandang pertumbuhan perusahaan tidak cukup penting dalam pertimbangan keputusan investasinya. Pertumbuhan perusahaan dalam hal ini pertumbuhan penjualan hanya didasarkan pada tingkat penjualan yang dilakukan perusahaan, namun tidak melihat pada laba yang diperoleh dan pengelolaan manajemen perusahaan. Informasi penjualan saja belum cukup untuk dijadikan bahan pertimbangan keputusan investasi oleh investor. Pertumbuhan penjualan belum cukup untuk menjadi sinyal positif bagi investor. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Indriawati et al. (2018) dan Grangesti (2020) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan.

5. SIMPULAN

Gambaran umum mengenai variabel penelitian yaitu nilai perusahaan, rasio pasar, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2010 - 2021 memiliki fluktuasi yang cenderung meningkat, sedangkan profitabilitas, kebijakan hutang, dan pertumbuhan perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2021 memiliki kecenderungan menurun. Adapun hasil dari pengujian hipotesis yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, rasio pasar, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian pada sektor BEI lainnya, menambah variabel lain seperti *Good Corporate Governance* (GCG) dan faktor eksternal lainnya. Sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

6. REFERENSI

- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 262–276. DOI : <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Fajaria, A. ., & Isnalita. (2018). The effect of profitability, liquidity, leverage and firm growth of firm value with its dividend policy as a moderating variable. *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)*, 6(10), 55–69. DOI : <http://dx.doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>

- Fitriani, P. R., Andriyanto, I., Ridwan, M., & Andriyanto, I. (2020). Pengaruh rasio keuangan dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(1), 103-118.
- Grangesti, R. A. (2020). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia [Universitas Pendidikan Indonesia]).
- Indriawati, I., Ariesta, M., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur food and beverage yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2016. *Journal of Accounting*, 4(4), 1–19.
- Kholis, N., Dewi Sumarmwati, E., & Mutmainah, H. (2018). Factors that influence value of the company faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(1), 19–25.
- 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. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 40–50.
- Mustanda, I. K., & Suwardika, I. N. A. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Nidianti, P. I. (2013). Pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap return saham food and beverages di bursa efek indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(1), 130-146.
- Pioh, H. T., Tommy, P., & Sepang, J. L. (2018). Pengaruh debt to equity ratio, earning per share dan return on asset terhadap nilai perusahaan sub sector food and beverages di bursa efek indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 3018–3027. DOI : <https://doi.org/10.35794/emba.v6i4.21215>
- Priatna, H. (2016). Pengukuran kinerja perusahaan dengan rasio profitabilitas. *AKURAT/ Jurnal Ilmiah Akuntansi FE UNIBBA*, 7(2), 44-53.
- Pristina, F. A., & Khairunnisa. (2019). Analisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. *JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET)*, 11(1), 123–136.
- Purbawangsa, I. B. A., Solimun, S., Fernandes, A. A. R. ., & Rahayu, S. M. (2020). Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in indonesia, china and india stock exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, 16(7), 983–999. DOI : <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0160>

- Salama, M., Van Rate, P., & 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. *Emba*, Vol.7 No.3(3), 2651–2660.
- Salempang, L. E. (2016). Pengaruh return on asset, debt to equity dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada sektor real estate dan property yang terdaftar di bei tahun 2013-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3).
- Sofyan, M. (2019). Rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan. *Akademika*, 17(2), 115-121.
- Sulasih, N. L. M. H., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2021). Pengaruh rasio leverage, rasio pasar, rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 158–167.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 1(1), 49–59. DOI : <https://doi.org/10.24269/iso.v3i1.236>
- Sutama, D., & Lisa, E. (2018). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *JSMA (Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi)*, 10(1), 21-39.
- 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*, 7(3), 4445–4454. DOI : <https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.25144>
- Wardani, D. K., & Hermuningsih, S. (2011). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan dan kebijakan hutang sebagai variabel intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(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*, 11(1), 49–74. DOI : <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4319>
- Yulianto, & Widyasari. (2020). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 576–585. DOI : <https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.154>