

PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Putri Rahmawati

putrirahmawati904@gmail.com

Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACTS

This research examined the effect of a company's growth, debt policy, and dividend policy on firm value. The research was quantitative. Furthermore, the Population was Food and Beverage industries listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 27 companies as the sample. Moreover, the data were taken for 3 years during 2020- 2022. In total, 81 data were taken. The data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 26 version. The result indicated that: (1) the company's growth did not affect the firm value. It meant that investors did not consider the company's growth in the investment decision-making; (2) debt policy had negative effect on the firm value. This showed that the high of the company's debt affected the investors decision to be decreased to invest; (3) dividend policy had a positive effect on the firm value. This meant that investors consider the amount of dividend shared by the company in investment decision-making.

Keywords: company's growth, debt policy, dividend policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 27 perusahaan. Data penelitian diambil selama 3 tahun, yaitu tahun 2020-2022, sehingga diperoleh 81 data yang diolah. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan Regresi Linear berganda dengan bantuan program SPSS versi 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan pertumbuhan perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi; (2) kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa tingginya hutang perusahaan membuat keputusan investor untuk melakukan investasi menurun; (3) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan besarnya dividen yang dibagikan perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, kebijakan dividen, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis saat ini mengalami kemajuan dengan adanya persaingan yang semakin kompetitif. Perkembangan dunia bisnis semakin ketat, karena perusahaan baru bermunculan yang siap bersaing dengan perusahaan lama. Setiap bisnis mempunyai tujuan dan target yang ingin dicapai, baik tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek bisnis adalah mendapatkan laba yang paling tinggi dengan menggunakan sumber daya yang sudah ada, sementara tujuan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Saputri *et al.*, 2016). Nilai perusahaan memiliki peran

sangat penting bagi perusahaan, karena nilai perusahaan menjadi tumpuan untuk investor dalam membeli saham.

Perusahaan yang bergerak dibidang industri makanan dan minuman adalah sekelompok perusahaan yang menjalankan kegiatan usaha yang bertujuan menghasilkan produk makanan dan minuman. Sub sektor ini penting di Indonesia karena makanan dan minuman merupakan indikator penting untuk kebutuhan pokok manusia. Dengan memproduksi barang-barang yang memenuhi kebutuhan manusia, memiliki peluang penjualan yang akan terus meningkat seiring dengan bertambahnya jumlah penduduk Indonesia dan kebutuhan manusia yang terus meningkat. Kondisi ini membuat persaingan semakin ketat, sehingga para manajer perusahaan berusaha mencari investor untuk berinvestasi pada perusahaan makanan dan minuman.

Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga konstan (ADHK) sebesar Rp813,06 triliun pada tahun 2022. Nilai itu naik 4,90% dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp775,10 triliun. Pada tahun 2020-2022 pertumbuhan kinerja industri makanan dan minuman mengalami peningkatan. Pertumbuhan kinerja tahun 2020 sebanyak 1,58%, tahun 2021 sebanyak 2,54% dan tahun 2022 sebanyak 4,9%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhannya positif dan meningkat setiap tahunnya. hal ini menandakan bahwa minat masyarakat Indonesia mengalami peningkatan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Industri makanan dan minuman merupakan salah satu sub sektor dari industri pengolahan. Industri makanan dan minuman berkontribusi sebesar 33,92% terhadap PDB industri pengolahan. Data diatas diperoleh dari website dataindonesia.id oleh Badan Pusat Statistik (BPS).

Nilai perusahaan adalah harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi, karena harga saham dianggap sebagai cerminan dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya. Harga saham merupakan sumber informasi bagi investor. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan sesuatu nilai perusahaan yang relatif terhadap modal yang diinvestasikan.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja/hasil yang didapatkan selama perusahaan itu ada. Pertumbuhan perusahaan dijelaskan sebagai kenaikan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun. Presentase penjualan atau aset yang bertambah akan mempengaruhi laba perusahaan, sehingga beban yang dikeluarkan perusahaan dapat menutup operasional agar bisa dikatakan perusahaan tersebut laba (Nugroho, 2020). Dalam penelitian ini penulis menggunakan *sales growth* sebagai alat ukur pertumbuhan perusahaan, karena penjualan di industri makanan dan minuman merupakan indikator utama perusahaan untuk bersaing dan berkembang di sektor makanan dan minuman.

Kebijakan hutang merupakan faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan yang berkaitan sejauh mana perusahaan memerlukan pendanaan hutang. Dengan proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan semakin tinggi, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Namun apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan (Ula, 2019).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Ketika perusahaan mampu berkinerja baik dan memperoleh laba, maka keputusan selanjutnya yang akan diambil adalah apakah akan membagikan dividen atau menahan laba. Keputusan ini disebut sebagai kebijakan dividen. Keputusan yang terbaik dan memutuskan kapan akan membagikan dividen kepada pemegang saham diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Berdasarkan rumusan masalah dapat dikemukakan tujuan penelitian sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Houston (2019) Teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor mengenai prospek perusahaan. Informasi memberikan sinyal penting bagi investor dan pelaku bisnis karena perusahaan menyediakan informasi keterangan, catatan keadaan masa lalu, masa kini maupun masa yang akan datang bagi perkembangan perusahaan. Sinyal berfungsi sebagai gambaran berbasis dividen dari pilihan manajemen. Pertanda bahwa perusahaan membagikan dividen kepada pemegang sahamnya positif bagi investor. Investor menghindari perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan dapat memanfaatkan pendanaan sebagai sinyal positif kepada investor selain menggunakan dividen sebagai sinyal. Hubungan antara teori sinyal dengan nilai perusahaan adalah perusahaan mengungkapkan lebih banyak informasi dalam laporan tahunannya, itu mengirimkan sinyal kepada calon investor. Investor menerima lebih banyak informasi, semakin banyak juga pengungkapan yang dilakukan perusahaan. Sehingga minat investor untuk berinvestasi dan tingkat kepercayaan meningkat. Harga saham yang kuat adalah reaksi yang menguntungkan terhadap kepercayaan investor yang tinggi. Dengan meningkatnya harga saham dapat mempengaruhi tingkat pengembalian saham kepada pemegang saham.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Keagenan adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan antara dua pihak yang pertama sebagai pemilik atau pemegang saham (prinsipal) dan yang kedua sebagai manajemen (agen) yang mengawasi bisnis. Pemegang saham (prinsipal) hanya peduli dengan kinerja keuangan perusahaan, sedangkan agen menerima kepuasan karena dibayar secara finansial. Memisahkan manajemen dari kepemilikan perusahaan bertujuan untuk mendapatkan keuntungan ketika manajemen (agen) menjalankan bisnis seefisien mungkin, dan pemegang saham (prinsipal) dapat memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin. Ketika ada konflik kepentingan dan tujuan antara manajemen dan pemegang saham, hubungan keagenan dapat menjadi masalah bagi kedua belah pihak. Masalah muncul ketika manajemen berperilaku untuk kepentingannya sendiri daripada bertindak meningkatkan kekayaan pemegang saham. Akibatnya, ada konflik kepentingan atau masalah keagenan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan perusahaan sebagai keseluruhan atau pemahaman mengenai tahap keberhasilan yang disambungkan dengan harga saham. Kenaikan harga saham menunjukkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik. Keberhasilan perusahaan juga dievaluasi berdasarkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan prospek masa depan yang menjanjikan sedang dalam proses *go public* harus diakui oleh harga saham yang tertinggi. Peningkatan harga saham ini memberikan keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan secara keseluruhan bagi perusahaan itu sendiri dan pemegang sahamnya.

Nilai perusahaan menunjukkan kinerja manajemen yang terpuji, sehingga menanamkan kepercayaan diantara investor mengenai potensi masa depan perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah fluktuasi yang dapat diukur menggunakan aset atau penjualan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan investasi dilakukan pada periode sebelumnya, yang dapat berfungsi sebagai perkiraan ekspansi di masa depan. Prediksi pertumbuhan penjualan menunjukkan perbandingan keuntungan penjualan pada akhir periode dalam kaitannya dengan akhir periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor termasuk pertumbuhan eksternal dan internal, serta pertumbuhan yang disebabkan oleh kondisi lingkungan dan situasi lokal. Menurut Pradana (dalam Nugroho, 2020) alat untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dibagi menjadi 2 antara lain: (1) Pertumbuhan Aset (*Assets Growth Ratio*), selisih antara jumlah aset selama periode tahun ini dengan periode sebelumnya, (2) Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*), selisih antara jumlah penjualan dari tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.

Kebijakan Hutang

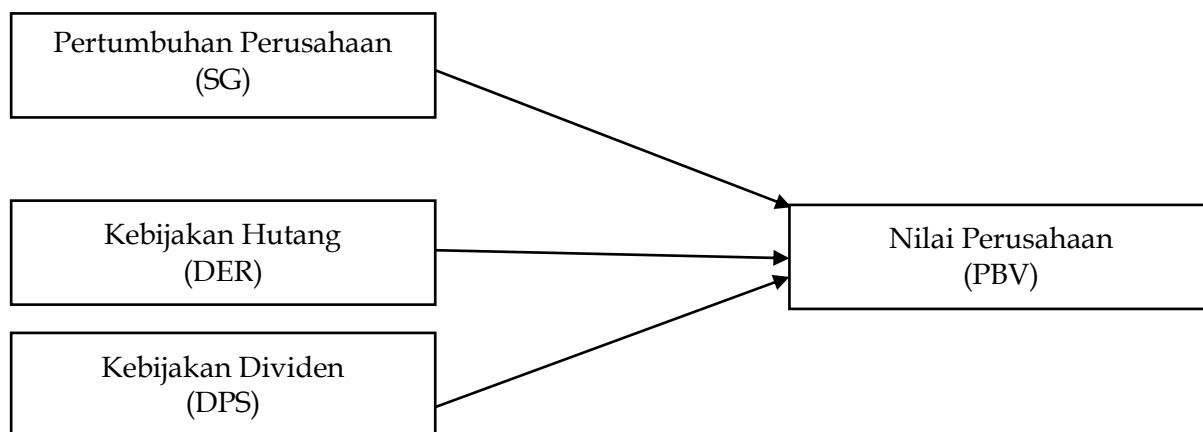
Kebijakan hutang perusahaan adalah keputusan yang dibuat oleh manajemen mengenai jumlah dana yang dibutuhkan untuk mendukung operasi perusahaan yang sedang berlangsung. Kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mendapatkan dana untuk membiayai investasi dan jenis sumber pendanaan apa yang digunakan. Modal perusahaan diperoleh dari 2 sumber yaitu modal internal dan eksternal. Modal internal yang berasal dari laba ditahan atau arus kas perusahaan, sedangkan modal eksternal (sumber pendanaan) berasal dari pemilik dan kreditur yang mewakili hutang perusahaan. Perusahaan akan cenderung memilih sumber pendanaan berisiko rendah seperti menghindari risiko gagal bayar yang akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi akan cenderung memilih sumber pendanaan kegiatannya melalui pendanaan internal yang menyebabkan rendahnya tingkat penggunaan utang perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Rendahnya tingkat penggunaan hutang bukan disebabkan karena perusahaan memiliki target tingkat hutang yang rendah, tetapi karena perusahaan tidak membutuhkan dana dari pihak eksternal perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan laba yang didapatkan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai investasi dimasa depan. Para pemegang saham akan memutuskan pembagian dividen perusahaan selama RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Kebijakan dividen adalah keputusan pembelanjaan perusahaan yang khususnya berkaitan atas pembelanjaan internal perusahaan. Akibatnya, besarnya laba ditahan dipengaruhi oleh besarnya dividen yang dibagikan. Kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan karena sering dipandang oleh investor sebagai sinyal untuk membandingkan kelebihan dan kekurangan perusahaan.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan uraian penjelasan diatas, maka dapat dibuat suatu rerangka konseptual mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Rerangka konseptual dapat dilihat pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Suwardika dan Mustanda (2017) pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempertimbangkan investor ketika memutuskan akan berinvestasi di perusahaan. Banyak pemangku kepentingan memeriksa pertumbuhan perusahaan untuk menilai prospeknya, termasuk kreditor, investor dan pemilik perusahaan. Perkembangan perusahaan yang baik akan tercermin dalam pertumbuhan yang baik juga. Investor percaya bahwa perusahaan yang baik akan menghasilkan pengembalian investasi yang kuat dalam perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sujana (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka investor akan tertarik menanamkan modal di perusahaan tersebut yang akan menimbulkan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang memiliki resiko sangat besar, oleh karena itu perusahaan harus dapat membayar kembali kewajiban mereka. Selain itu, perusahaan perlu memberikan kepercayaan pada kreditor sehingga kreditor akan menyetujui pinjaman. Tingkat utang yang cukup tinggi dalam struktur modal dianggap berisiko bagi perusahaan, sebaliknya jika perusahaan menggunakan hutang yang relatif sedikit atau tidak memiliki hutang sama sekali, maka dianggap tidak dapat menggunakan tambahan modal dari sumber eksternal untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Cindy dan Ardini (2023) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, artinya hutang yang lebih besar juga cenderung membawa risiko perusahaan yang lebih tinggi dan menyebabkan lebih kecilnya laba bersih yang diperoleh perusahaan karena digunakan untuk membayar hutang sehingga menurunkan harga nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Arsyad dan Riduwan (2021), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan harga saham dipasar modal sehingga nilai perusahaan meningkat. Sesuai dengan teori sinyal yang menunjukkan bahwa kebijakan

dividen dalam laporan keuangan lebih sering dianggap sebagai sinyal bagi para investor dan investor tentunya akan menilai apakah perusahaan tersebut baik atau buruk untuk menanamkan sahamnya. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang digunakan dalam bentuk angka-angka yang dipusatkan atas pengujian hipotesis. Pengujian ini menunjukkan hubungan antara dua variabel yaitu variabel dependen dengan variabel independen. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode ini mencakup data tahun 2020-2022. Data pada penelitian yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang tentang ringkasan laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor industri makanan dan minuman selama periode 2020-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling* dengan menentukan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu dan kriteria tertentu sehingga dipenuhi sampel penelitian. Kriteria dalam pemilihan sampel digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang melaporkan laporan keuangan periode 2020-2022 secara berturut-turut.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data penelitian berupa arsip yang mencakup kejadian atau transaksi yang terlibat dalam suatu kejadian. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data diperoleh dari dalam maupun luar perusahaan secara tidak langsung oleh peneliti dengan melihat nama-nama perusahaan, laporan keuangan tahunan yang berasal dari situs Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah penilaian yang dibuat oleh investor perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham. Dalam penelitian ini perusahaan menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang mencerminkan seberapa besar nilai saham pada suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai saham, maka semakin banyak yang percaya akan prospek yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. PBV dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Pertumbuhan Perusahaan

Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan penjualan yaitu pengukuran jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan yang tinggi memberikan indikator perusahaan yang bersangkutan dapat meningkatkan pertumbuhan

perusahaan dan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan. Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan menggunakan *sales growth* sebagai alat ukur.

$$SG = \frac{S_t - S_{(t-1)}}{S_{(t-1)}} \times 100\%$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang menentukan seberapa besar hutang untuk membiayai operasional perusahaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio total hutang terhadap total modal. Damayanti dan Riduwan (2022) *Debt to Equity Ratio* dipakai sebagai tolak ukur seberapa jauh perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Berikut rumus *Debt to Equity Ratio* :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen untuk pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan untuk biaya investasi dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini kebijakan dividen menggunakan alat ukur DPS (*Dividend Per Share*). *Dividend Per Share* diukur dengan menggunakan rumus berikut:

$$DPS = \frac{\text{Dividen Tunai yang Dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar Beredar}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data digunakan untuk menjawab rumusan masalah dan pengujian hipotesis yang diajukan. Pada analisis data ini bertujuan untuk menguji peran masing-masing variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Analisis yang digunakan adalah analisis data kuantitatif.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan peneliti yang dapat memberikan gambaran atau mendeskripsi data yang diteliti dalam nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum, nilai maksimum dari variabel-variabel yang digunakan. Dalam penelitian ini menggunakan data yang terdiri dari tiga variabel independen berupa pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Sedangkan variabel dependen berupa nilai perusahaan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan suatu teknik untuk menguji dan menganalisis pengaruh dua atau lebih variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

$$PBV = \alpha + \beta_1 SG + \beta_2 DER + \beta_3 DPS + e$$

Keterangan:

PBV : *Price Book Value*

a : Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien regresi

SG : *Sales Growth* (menguji pertumbuhan perusahaan)

DER : *Debt to Equity Ratio* (menguji kebijakan hutang)

DPS : *Devidend Per Share* (menguji kebijakan dividen)

e : *Error*

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk menguji pengaruh semua variabel bebas secara parsial terhadap parsial terikat. Uji t dengan menentukan signifikansi kepercayaan (α) sebesar 0,05 (5%), maka kriteria untuk menentukan hipotesis diterima atau ditolak adalah sebagai berikut: Hipotesis, $H_0: b_1, b_2, b_3 = 0$ yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. $H_1: b_1, b_2, b_3 \neq 0$ yang artinya terdapat pengaruh secara signifikan antara variabel dependen terhadap variabel independen. Pada uji t nilai probabilitas dilihat pada hasil pengolahan dari program SPSS. Pengambilan keputusan uji hipotesis secara parsial didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program SPSS statistik parametrik sebagai berikut: jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima, sedangkan jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini dapat digunakan untuk memberikan gambaran data dan informasi deskriptif masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu *Sales Growth (SG)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Dividend Per Share (DPS)* sebagai variabel independen, dan *Price Book Value (PBV)* sebagai variabel dependen. Hasil dari analisis deskriptif dalam penelitian dapat dilihat dari tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SG	79	-,47	,50	,0671	,19422
LN_DER	79	,00	4,54	4,4660	,50961
DPS	79	,00	583,00	76,1200	131,97846
LN_PBV	79	-1,02	3,73	,7770	,88910
Valid N (listwise)	79				

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

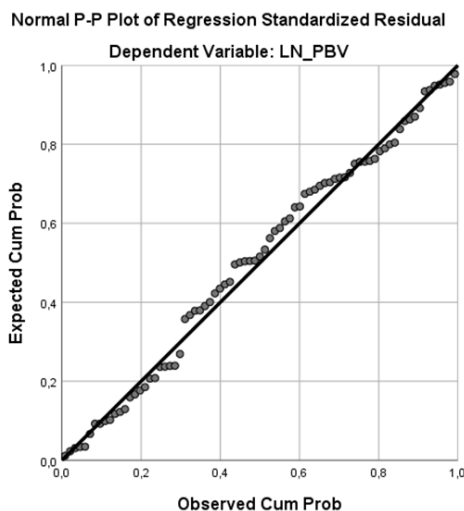
Berdasarkan tabel 1 hasil analisis statistik deskriptif dapat dijelaskan untuk masing-masing variabel sebagai berikut: Variabel pertumbuhan perusahaan (SG) memiliki nilai minimum sebesar -0,47 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,50. Dari data tersebut diperoleh rata-rata (mean) dari pertumbuhan perusahaan tahun 2020-2022 memiliki nilai sebesar 0,07 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,19. Variabel kebijakan hutang (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 sedangkan nilai maksimum sebesar 4,54. Dari data tersebut diperoleh rata-rata (mean) dari kebijakan hutang tahun 2020-2022 memiliki nilai sebesar 4,47 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,51. Variabel kebijakan dividen (DPS) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 sedangkan nilai maksimum sebesar 584. Dari data tersebut diperoleh rata-rata (mean) dari kebijakan dividen tahun 2020-2022 memiliki nilai sebesar 76,12 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 131,98. Variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar -1,02 sedangkan nilai maksimum sebesar 3,73. Dari data tersebut diperoleh rata-rata (mean) dari nilai perusahaan tahun 2020-2022 memiliki nilai sebesar 0,78 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,89.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam analisis grafik dengan *normal probability plot* dikatakan memenuhi asumsi normalitas apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga data berdistribusi normal, begitu juga sebaliknya. Sedangkan uji normalitas yang menggunakan

uji statistik *Kolmogorov-Smirnov (1-Sample K-S)* dikatakan memenuhi asumsi normalitas apabila tingkat signifikansi yang tercermin oleh *asympt. Sig. (2-tailed) > 0,05* dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal sehingga dapat digunakan dalam penelitian, begitu juga sebaliknya. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas dengan analisis grafik *normal probability plot* yang disajikan pada gambar 2 dibawah ini:



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik Normal P-P Plot
 Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan gambar 2 diatas, dapat dilihat bahwa titik-titik yang menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa data sampel penelitian terdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		79
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,75889961
Most Extreme Differences	Absolute	,070
	Positive	,056
	Negative	-,070
Test Statistic		,070
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa memiliki nilai signifikan *asympt. sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 hal ini

menunjukkan bahwa variabel penelitian berdistribusi normal karena tingkat signifikansinya $0,200 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah terdapat adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2021). Model regresi dapat mendeteksi ada atau tidak adanya multikolinieritas dengan dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila model regresi memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 , maka dapat dikatakan model regresi terbebas dari multikolinearitas.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
SG	,898	1,113	Bebas Multikolinearitas
LN_DER	,897	1,114	Bebas Multikolinearitas
DPS	,987	1,013	Bebas Multikolinearitas

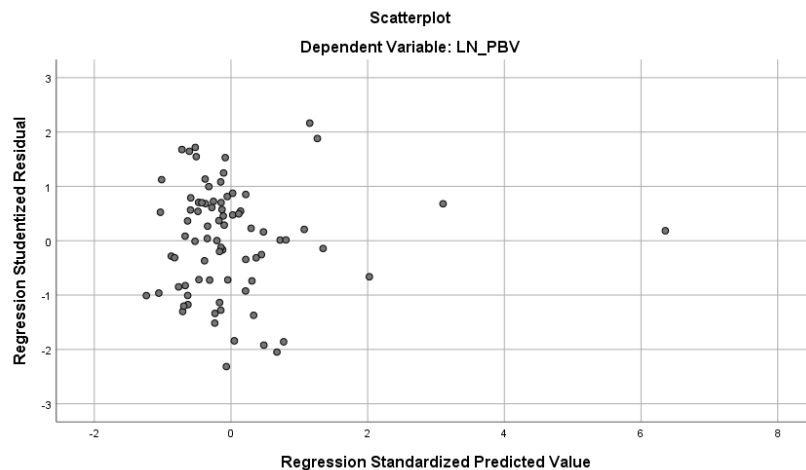
a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang ditunjukkan pada tabel 9 diketahui bahwa nilai dari *tolerance* semua variabel independen $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak menunjukkan gejala multikolinearitas atau dapat dikatakan bahwa bebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi terdapat perbedaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan *Scatterplot*
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil pengujian grafik scatterplot yang tersaji pada gambar 3 menunjukkan bahwa grafik tersebut tidak membentuk pola sehingga model regresi dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas atau dapat bisa dilihat pada uji *glejser* untuk memperjelas keabsahannya. Uji *glejser* digunakan untuk menyakinkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Dalam uji *glejser* dengan taraf signifikan $> 0,05$, maka data tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4 dibawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients		
1 (Constant)	,627	,074		8,431	,000
SG	,283	,267	,125	1,063	,291
LN_PBV	-,089	,061	-,179	-1,464	,147
DPS	,000	,000	,148	1,276	,206

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *glejser* pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikan pada masing-masing variabel bernilai $> 0,05$, maka dapat disimpulkan pada model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear dapat ditemukan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2021:162). Apabila terjadi korelasi, maka terdapat masalah autokorelasi. Model regresi yang dinyatakan baik, maka regresi bebas dari autokorelasi. Hasil uji autokorelasi ditunjukkan dalam tabel 5 dibawah ini:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,521 ^a	,271	,242	,77393	2,112

a. Predictors: (Constant), DPS, SG, LN_DER

b. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang ditunjukkan pada tabel 5 diketahui bahwa nilai dari *Durbin-Watson* sebesar 2,112. Jumlah variabel penelitian sebanyak 79 data (N=79), variabel independen penelitian sebanyak 3 (k=3), maka dalam tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai dU sebesar 1,7141 sedangkan nilai dL sebesar 1,5568. Hasil dari pengambilan keputusan yaitu $1,7141 < 2,112 < 4-1,7141$, sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif dan diartikan model regresi bebas autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antar dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam penelitian analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel yang digunakan dalam model penelitian yaitu variabel pertumbuhan perusahaan (SG), kebijakan hutang (DER), dan

kebijakan dividen (DPS) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil dari analisis regresi linier berganda yang disajikan pada tabel 6 dibawah ini:

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients		
1 (Constant)	3,327	,803		4,143	,000
SG	-,895	,476	-,196	-1,880	,064
LN_PBV	-,591	,182	-,339	-3,255	,002
DPS	,002	,001	,291	2,930	,004

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 6 hasil analisis regresi linier berganda diatas menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen (variabel bebas) terhadap variabel dependen (variabel terikat). Dari tabel diatas diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 3,327 + -0,895 SG + -0,591 DER + 0,002 DPS + e$$

Uji Kelayakan Model

Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah model yang dibangun memenuhi kriteria fit (sesuai) atau tidak. Apabila nilai signifikansi $F > 0,05$, maka model penelitian dikatakan tidak layak digunakan. Sedangkan nilai signifikansi $F < 0,05$, maka model penelitian dikatakan layak digunakan. Hasil uji statistik F ini disajikan dalam tabel 13 dibawah ini:

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	16,736	3	5,579	9,314	,000 ^b
Residual	44,922	75	,599		
Total	61,659	78			

a. Dependent Variable: LN_PBV

b. Predictors: (Constant), DPS, SG, LN_DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 7 hasil *output* uji F diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya $0,000 < 0,05$ atau nilai lebih kecil dari $0,05$, maka model penelitian layak dalam penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel yang terdiri dari pertumbuhan perusahaan (SG), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPS) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2021:147) menyatakan bahwa uji koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur kemampuan model dalam menjelaskan perubahan variabel independen. Namun $R^2 = 0$ atau mendekati nol, maka hubungan yang sangat lemah dan variabel independen lainnya dapat mempengaruhi variabel dependen semakin besar. Hasil uji koefisien determinasi R^2 yang disajikan pada tabel 8 dibawah ini:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,521 ^a	,271	,242	,77393

a. Predictors: (Constant), DPS, SG, LN_DER

b. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 8 diatas, hasil dari uji koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa nilai *R Square* yaitu sebesar 0,271. Hal ini dapat diartikan bahwa hubungan atau korelasi antara faktor-faktor yang mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan 27,1% dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan (SG), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPS). Sedangkan sisanya 72,9% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk membuktikan pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Jika pengujian ini dilakukan dengan menggunakan nilai signifikan uji $t \leq 0,05$, maka hipotesis diterima (signifikan) artinya secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan nilai signifikan uji $t > 0,05$, maka hipotesis ditolak (tidak signifikan) artinya secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji t masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini disajikan pada tabel 9 dibawah ini:

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	3,327	,803		4,143	,000
	SG	-,895	,476	-,196	-1,880	,064
	LN_PBV	-,591	,182	-,339	-3,255	,002
	DPS	,002	,001	,291	2,930	,004

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji hipotesis t yang tersaji pada tabel 9, maka diperoleh kesimpulan hasil uji t sebagai berikut: (1) Variabel pertumbuhan perusahaan diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,064 yang lebih besar dari taraf uji nya yaitu sebesar 0,05 dan dengan nilai koefisien sebesar -0,895. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak, artinya pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Variabel kebijakan hutang diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,002 yang lebih kecil dari taraf uji nya yaitu sebesar 0,05 dan dengan nilai koefisien sebesar -0,591. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima, artinya kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (3) Variabel kebijakan dividen diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,004 yang lebih kecil dari taraf uji nya yaitu sebesar 0,05 dan dengan nilai koefisien sebesar 0,002. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima, artinya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang dihitung menggunakan *Sales Growth* (SG) memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,064 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak, artinya pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil hipotesis tersebut menunjukkan bahwa kenaikan penjualan perusahaan belum tentu menghasilkan laba bersih perusahaan. Dapat diartikan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa investor tidak mempertimbangkan pertumbuhan perusahaan ketika pengambilan keputusan investasi saham. Diduga bahwa investor lebih memperhatikan informasi lain ketika mengambil keputusan investasi, seperti memperhatikan jumlah dividen yang dibagikan perusahaan. Bagi investor, informasi mengenai besaran dividen yang dibagikan perusahaan lebih penting daripada pertumbuhan perusahaan yang dilaporkan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang telah disusun oleh peneliti, namun hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyani dan Rahayu (2022) dan Pantow *et al.*, (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fista dan Widyawati (2017) dan Dewi dan Sujana (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima, artinya kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) bernilai negatif artinya apabila perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi maka risiko yang dimiliki perusahaan juga tinggi, dan sebaliknya apabila perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah, maka memiliki risiko yang rendah pula. Pengaruh signifikan ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dapat diartikan bahwa kenaikan kebijakan hutang memiliki pengaruh besar terhadap pertimbangan investor dalam keputusan investasi perusahaan. Investor menilai semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, maka risiko yang dihadapi perusahaan juga akan tinggi. Hal tersebut mengakibatkan keputusan investor untuk melakukan investasi akan menurun.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang disusun oleh peneliti dan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widianingrum dan Dillak (2023) dan Damingtyas dan Priyadi (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arsyad dan Riduwan (2021) dan Aprilia dan Riharjo (2023) menyatakan bahwa kebijakan hutang yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang dihitung menggunakan *Devidend Per Share* (DPS) memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima, artinya kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen bersifat positif artinya semakin tinggi nilai perusahaan, maka investor memperoleh pendapatan dividen di masa yang akan datang dan sebaliknya apabila

nilai perusahaan menurun maka investor mengalami penurunan pendapatan dividen dan tidak akan membuat kemakmuran investor, maka dari itu nilai perusahaan sangat penting bagi kebijakan dividen. Namun perusahaan memiliki kebijakan dan keputusan mengenai keuntungan atau laba yang didapatkan akan dibagikan pada investor berupa kas dividen atau diinvestasikan kembali di masa yang akan datang sebagai laba ditahan.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori sinyal yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dianggap sebagai sinyal bagi investor untuk menentukan kinerja perusahaan. Peningkatan dividen merupakan pertanda positif bagi prospek perusahaan di masa depan. Dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini menunjukkan bahwa tingkat kebijakan memiliki pengaruh besar terhadap pertimbangan investor dalam keputusan investasi perusahaan. Perusahaan yang membagikan keuntungan dalam jumlah besar kepada pemegang saham akan menarik calon investor dikarenakan investor lebih memilih perusahaan dengan dividen yang besar. Karena dinilai lebih konsisten dan memiliki kepastian dalam mendapatkan keuntungan dari investasinya pada perusahaan. Dapat ditunjukkan bahwa besarnya pembagian dividen juga mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cindy dan Ardini (2023) dan Arsyad dan Riduwan (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anita dan Yulianto (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, kesimpulan yang didapatkan sebagai berikut: (1) Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa investor tidak mempertimbangkan pertumbuhan perusahaan ketika pengambilan keputusan investasi saham. Diduga bahwa investor lebih memperhatikan informasi lain ketika mengambil keputusan investasi, seperti memperhatikan jumlah dividen yang dibagikan perusahaan. Bagi investor, informasi mengenai besaran dividen yang dibagikan perusahaan lebih penting daripada pertumbuhan perusahaan yang dilaporkan. (2) Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan kebijakan hutang memiliki pengaruh besar terhadap pertimbangan investor dalam keputusan investasi perusahaan. Investor menilai semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, maka resiko yang dihadapi perusahaan juga akan tinggi. Hal tersebut mengakibatkan keputusan investor untuk melakukan investasi akan menurun. (3) Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat kebijakan dividen, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Kenaikan kebijakan memiliki pengaruh besar terhadap pertimbangan investor dalam keputusan investasi perusahaan. Perusahaan yang membagikan keuntungan dalam jumlah besar kepada pemegang saham akan menarik calon investor dikarenakan investor lebih memilih perusahaan dengan dividen yang besar. Karena dinilai lebih konsisten dan memiliki kepastian dalam mendapatkan keuntungan dari investasinya pada perusahaan. Dapat ditunjukkan bahwa besarnya pembagian dividen juga mempengaruhi nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, dengan adanya keterbatasan ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya agar memperoleh hasil yang lebih maksimal. Keterbatasan tersebut antara lain:

(1) Pada penulisan penelitian ini, peneliti menggunakan objek perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022, akan lebih baik apabila dapat memperluas obyek penelitian dan memperpanjang tahun pengamatan dalam penelitian. (2) Penelitian ini hanya menggunakan variabel yaitu pertumbuhan perusahaan (SG), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPS) sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memiliki pengaruh sebesar 27,1% terhadap nilai perusahaan. Sisanya sebesar 72,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor diluar dari variabel dalam penelitian ini.

Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, ada beberapa saran yang dapat diberikan kepada penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik adalah, sebagai berikut: (1) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas obyek penelitian dan memperpanjang periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian. Jumlah sampel yang lebih banyak akan mendapatkan hasil yang lebih valid. (2) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah beberapa variabel lain diluar dari penelitian ini. Hal tersebut dapat menambah pengetahuan penelitian selanjutnya mengenai faktor apa sajakah yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprilia, N. dan I. B. Riharjo. 2023. Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(1): 1-19.
- Anita, A. dan A. Yulianto. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1): 17-23.
- Arsyad, A. D. A. T. dan A. Riduwan. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4): 1-17.
- Brigham E. F. dan J. F. Houston. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempatbelas. Buku dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Cahyani, S. I. dan Y. Rahayu. 2022. Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(1): 1-18.
- Cindy, M. T. dan L. Ardini. 2023. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2): 1-20.
- Damaringtyas, S. dan M. P. Priyadi. 2022. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(8): 1-19.
- Damayanti, A. dan A. Riduwan. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(4): 1-17.
- Dewi, I. A. P. T. dan I. K. Sujana. 2019. Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(1): 85-110.
- Fista, B. F dan D. Widyawati. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(5): 1-20.
- Ghozali, I. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Edisi Kesepuluh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Mustajab, R. 2023. Kinerja Industri Makanan dan Minuman Naik 4,90% pada 2022. <https://dataindonesia.id/industri-perdagangan/detail/kinerja-industri-makanan-dan-minuman-naik-490-pada-2022>. Diakses tanggal 26 Oktober 2023.

- Nugroho, W. A. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Ampel. Surabaya.
- Pantow, M. S. R., S. Murni, dan I. Trang. 2015. Analisis Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Return on Asset*, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*, 3(1): 951-1071.
- Saputri, A. Y., Sulastri, dan S. W. Bakar. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Terapan*, 13(2): 113-128.
- Suwardika, I. N. A. dan I. K. Mustanda. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perususahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3): 1248-1277.
- Ula, V. M. 2019. Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Subsektor Properti dan *Real Estate* yang *Listing* BEI Periode 2013-2017). *Skripsi*. Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim. Malang.
- Widaningrum, H. dan V. J. Dillak. 2023. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan HUTang, Pertumbuhan Perusahaan dan *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdafatr di BEI tahun 2017-2021. *Jurnal Ekombis Review*, 11(1): 41-52.