

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN

IRBAH NURJIHAN
HENDRA

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta, Indonesia
irbhnjihhan@gmail.com, hendranursalim26@gmail.com

Abstract: *This study aims to examine the factors that influence firm value. The independent variables in this research consist of firm size, capital structure, firm growth, investment decisions, and dividend policy. The object of this research are food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2010 to 2019. This research used 60 samples and the sample selection procedure used was purposive sampling method. The research test used multiple regression analysis. The results of this research indicate that the variables of firm size, capital structure and firm growth have no effect on firm value. Meanwhile, the investment decision variables and dividend policy have an influence on firm value. Investment decisions that have a positive effect on firm value indicate that investors have high expectations of the company's potential market value. Dividend policy that has a negative effect on firm value indicates that low dividends will cause the company's internal funds to increase so that the company's performance also increases which results in an increase in firm value.*

Keywords: Capital structure, firm size, investment decisions, firm growth, dividend policy

Abstrak: Penelitian bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen. Objek penelitian ini adalah perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2010-2019. Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 60 data dan prosedur pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor memiliki harapan yang tinggi terhadap potensi nilai pasar perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa dividen yang rendah akan menyebabkan dana internal perusahaan meningkat sehingga kinerja perusahaan juga meningkat yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur modal, ukuran perusahaan, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Saat ini, di dalam global usaha yang modern, ilmu pengetahuan dan teknologi yang

berkembang pesat, serta kondisi perekonomian yang baik dapat menyebabkan munculnya persaingan di global usaha. Persaingan global usaha di Indonesia semakin ketat dengan

semakin bertambahnya jumlah perusahaan baru yang ada. Perusahaan-perusahaan dari berbagai bidang industri saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Hal ini mendorong setiap perusahaan untuk melakukan berbagai pembaruan ide dan strategi bisnis agar tetap dapat bertahan dan terhindar dari kebangkrutan.

Perusahaan sebagai entitas ekonomi pada dasarnya memiliki tujuan. Tujuan perusahaan jangka pendek adalah mendapatkan laba maksimal dan tujuan utama jangka panjang perusahaan adalah memaksimumkan nilainya (Ikbal *et al.* 2011).

Dalam aktivitasnya, perusahaan akan mengupayakan peningkatan keuntungan secara maksimal sehingga dapat meningkatkan nilainya. Peningkatan nilai perusahaan merupakan gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sehingga hal itu penting bagi perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diduga dipengaruhi oleh beberapa faktor di antaranya adalah ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kurniawan *et al.* (2019); Dananjaya dan Mustanda (2016) yang mengungkapkan pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Kurniawan *et al.* (2019); Dananjaya dan Mustanda (2016) menyebutkan bahwa terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, terdapat pengaruh tidak signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, serta tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Motivasi dilakukannya penelitian ini karena terdapat perbedaan hasil penelitian dan pendapat ahli dari penelitian sebelumnya

menurut Kurniawan *et al.* (2019); Dananjaya dan Mustanda (2016).

Berdasarkan uraian latar belakang, penelitian ini ingin mengetahui apakah terdapat pengaruh variabel ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Judul penelitian ini adalah "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman."

Teori Keagenan

Agency theory oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam Kurniawan *et al.* (2019) adalah kontrak yang terjadi antara agen dan prinsipal, di mana prinsipal (pemilik) adalah pihak yang berwenang untuk memberikan delegasinya kepada agen (manajemen).

Teori ini menguraikan bahwa prinsipal memberikan wewenang kepada agen sehingga keputusan yang diambil perusahaan dapat dipertanggungjawabkan dan diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan *shareholders*. Namun, seringkali pihak prinsipal dan agen memiliki kepentingan yang berbeda dimana hal tersebut menyebabkan adanya *agency conflict*, yaitu konflik yang terjadi antara prinsipal dan agen (Kurniawan *et al.* 2019).

Schroeder *et al.* (2014) dalam Kurniawan *et al.* (2019) menjelaskan bahwa hubungan agen dan prinsipal dapat menimbulkan biaya, dimana biaya tersebut diartikan sebagai pengeluaran untuk pemantauan prinsipal yang dilakukan prinsipal dalam mengendalikan perilaku agen.

Pembayaran dividen kepada pemegang saham adalah salah satu cara yang dilakukan untuk mengurangi biaya keagenan karena akan mengurangi aliran kas bebas yang ada di tangan serta mengurangi kekuatan manajemen (Rozeff 1982 dalam Ikbal *et al.* 2011). Selain itu, menurut Kurniawan *et al.* (2019), penambahan pemakaian utang dalam struktur modal perusahaan juga mampu mengurangi *agency conflict*.

Nilai Perusahaan

Menurut Kurniawan *et al.* (2019), nilai perusahaan adalah konsep penting dalam perusahaan karena merupakan indikator pasar untuk menilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan harga pasar per lembar saham dan nilai buku per lembar saham dari setiap perusahaan. Berdasarkan perbandingan tersebut, dapat diketahui apakah harga saham *overvalued* atau *undervalued*. Nilai PBV yang tinggi dapat membuat investor percaya dengan prospek perusahaan di masa depan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin berkemampuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena kinerja perusahaan semakin optimal. Perusahaan besar memiliki kondisi keuangan yang cenderung lebih stabil sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya (Kurniawan *et al.* 2019).

Berdasarkan penelitian oleh Pratama dan Wiksuana (2016), ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian menurut Rahmawati, Nurdin, dan Bidin (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian oleh Suwardika dan Mustanda (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₁: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Perusahaan melakukan fungsi manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satunya yaitu melakukan keputusan dalam memilih sumber dana yang efisien, dimana perusahaan akan menentukan struktur modal yang cocok untuk mencapai tujuan perusahaan. Peningkatan penggunaan

utang dalam struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan (Kurniawan *et al.* 2019).

Meidiawati dan Mildawati (2016) menyatakan dalam penelitiannya bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Putra (2014) menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂: Terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada

Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan pada suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut memiliki aspek yang dapat memberi keuntungan terhadap investor dari segi pengembalian investasi yang telah ditanamkan. Hal tersebut menyebabkan kenaikan harga saham yang berarti nilai perusahaan mengalami peningkatan (Kurniawan *et al.* 2019).

Penelitian oleh Putra (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif, sedangkan penelitian oleh Suwardika dan Mustanda (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Meidiawati dan Mildawati (2016) yang menyebutkan bahwa tidak terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Perusahaan yang dapat mengelola ekuitasnya dengan baik akan tumbuh dan menghasilkan dampak positif terhadap nilai pasar saham yang tercermin pada nilai perusahaannya (Rahmawati *et al.* 2015).

Penelitian Afzal & Rohman (2012) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berdasarkan penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006), keputusan investasi tidak

memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄: Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

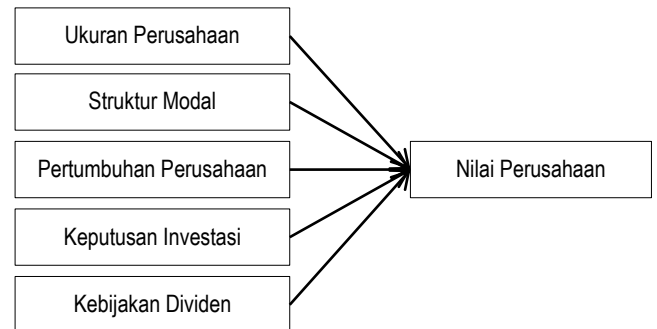
Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham dapat mencerminkan nilai perusahaan, yaitu perusahaan yang membayar dividen tinggi, maka harga sahamnya juga akan tinggi, sehingga akan berdampak pula pada tingginya nilai perusahaan (Meidiawati dan Mildawati 2016).

Penelitian Angela (2012) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Mandagi (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Efni *et al.* (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₅: Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Model Penelitian



Gambar 1 Model Penelitian

METODA PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil pemilihan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Total Perusahaan	Total Data
1	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang secara konsisten terdaftar di BEI periode 2010-2019	12	120
2	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tidak mengeluarkan laporan tahunan periode 2010-2019	(0)	120
3	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tidak membagikan dividen secara konsisten periode 2010-2019	(5)	70
	Perusahaan <i>outlier</i>	(1)	60
	Total data yang dijadikan sampel penelitian	6	60

Sumber: www.idx.co.id

Definisi Operasional Variabel

Nilai perusahaan adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Chaidir 2015 dalam Kurniawan *et al.* 2019).

$$PBV = \frac{\text{Market value per share}}{\text{Book value per share}}$$

Ukuran perusahaan diukur dengan total aset karena aset dapat menjadi pengukur

besarnya suatu perusahaan. (Kurniawan *et al.* 2019)

$$SIZE = LN (Total\ assets)$$

Struktur modal adalah kombinasi antara utang dan ekuitas suatu perusahaan. Maka struktur modal dapat diukur dengan proksi DER (Kurniawan, *et al.*, 2019)

$$DER = \frac{Total\ debt}{Total\ equity}$$

Pertumbuhan perusahaan merupakan selisih total aset periode saat ini dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya (Kurniawan *et al.*, 2019).

$$Growth = \frac{(Total\ asset\ t) - (Total\ asset\ t-1)}{Total\ asset\ t-1}$$

Keputusan investasi diprosikan dengan PER, di mana PER merupakan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (Wijaya *et al.* 2010 dalam Dananjaya dan Mustanda 2016).

$$PER = \frac{Closing\ price}{Earning\ per\ share}$$

Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yang dilakukan setelah perusahaan beroperasi dan mendapatkan keuntungan (Wiagustini 2010 dalam Dananjaya dan Mustanda 2016). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$$DPR = \frac{Dividend\ per\ share}{Earning\ per\ share}$$

HASIL PENELITIAN

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

	Mean	Maximum	Minimum	St. Dev.	Observation
PBV	3.942025	10.47886	0.718743	2.291781	60
SIZE	29.24412	32.20096	26.01858	1.902783	60
DER	0.806399	1.721957	0.171405	0.428325	60
GROWTH	0.163977	0.637755	-0.105160	0.161294	60
PER	22.53941	46.83364	10.26667	9.051404	60
DPR	0.418842	1.214128	0.099936	0.250243	60

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki *mean* sebesar 3.942025, nilai maksimum sebesar 10.47886, nilai minimum sebesar 0.718743, dan standar deviasi sebesar 2.291781.

Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki *mean* sebesar 29.24412, nilai maksimum sebesar 32.20096, nilai minimum sebesar 26.01858, dan standar deviasi sebesar 1.902783.

Variabel Struktur Modal (DER) memiliki *mean* sebesar 0.806399, nilai maksimum sebesar 1.721957, nilai minimum sebesar

0.171405, dan standar deviasi sebesar 0.428325.

Variabel Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) memiliki *mean* sebesar 0.163977, nilai maksimum sebesar 0.637755, nilai minimum sebesar -0.105160, dan standar deviasi sebesar 0.161294.

Variabel Keputusan Investasi (PER) memiliki *mean* sebesar 22.53941, nilai maksimum sebesar 46.83364, nilai minimum sebesar 10.26667, dan standar deviasi sebesar 9.051404.

Variabel Kebijakan Dividen (DPR) memiliki *mean* sebesar 0.418842, nilai maksimum sebesar 1.214128, nilai minimum sebesar 0.099936, dan standar deviasi sebesar 0.250243.

Tabel 3 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.310370	(5,49)	0.0000
Cross-section Chi-square	48.819860	5	0.0000

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Nilai prob *cross-section F* adalah 0.000 lebih kecil dari alpha 0.05 ($0.0000 < 0.05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 dapat ditolak yang menunjukkan model penelitian yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah model *fixed effect*.

Tabel 4 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	61.551849	5	0.0000

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Nilai prob *chi-square random* adalah 0.0000 lebih kecil daripada nilai alpha 0.05 ($0.0000 < 0.05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian yang digunakan adalah model *fixed effect*.

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas

Skewness	-0.055510
Kurtosis	4.355780
Jarque-Bera	4.626164
Probability	0.098956

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Nilai Jarque-Bera sebesar 4.626164 lebih kecil dari nilai *chi-squares* dengan alpha = 0.05 dan d.f. = 2 sebesar 5.9915 ($4.626164 < 5.9915$). Nilai *p-value* adalah 0.098956 lebih besar dari alpha 0.05 ($0.098956 > 0.05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 6 Nilai Durbin-Watson

Durbin-Watson stat	1.440760
--------------------	----------

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Nilai DW adalah 1.440760 dan dengan menggunakan data observasi sebesar 60 sampel dan 5 variabel independen, maka diperoleh nilai dL= 1.40832 dan dU= 1.76711.

Nilai yang diperoleh dari uji Durbin-Watson terletak di wilayah ragu-ragu yang menunjukkan bahwa data tidak dapat diputuskan terjadi autokorelasi sehingga data kembali diuji dengan Breusch-Godfrey.

Tabel 7 Hasil Uji Autokorelasi (Breusch-Godfrey LM)

F-statistic Prob.	1.925503	F(5,43)	0.1098
Obs*R-squared	9.878592	Prob. Chi-Square(5)	0.0787

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Nilai probabilitas *Chi-square* adalah sebesar 0.0787 lebih besar dari nilai alpha 0.05

(0.0787 > 0.05) yang berarti data tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 8 Hasil Uji Korelasi Variabel Independen

Variabel	SIZE	DER	GROWTH	PER	DPR
SIZE	1.000000	0.094589	-0.161794	-0.000273	0.040726
DER	0.094589	1.000000	0.195295	0.159300	-0.639851
GROWTH	-0.161794	0.195295	1.000000	0.275923	-0.469814
PER	-0.000273	0.159300	0.275923	1.000000	-0.325144
DPR	0.040726	-0.639851	-0.469814	-0.325144	1.000000

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Variabel ukuran perusahaan memiliki korelasi sebesar 0.094589 dengan variabel struktur modal, artinya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel ukuran perusahaan dan struktur modal. Variabel ukuran perusahaan memiliki korelasi sebesar -0.161794 dengan variabel pertumbuhan perusahaan, artinya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Variabel ukuran perusahaan memiliki korelasi sebesar -0.000273 dengan variabel keputusan investasi, artinya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel ukuran perusahaan dan keputusan investasi. Variabel ukuran perusahaan memiliki korelasi sebesar 0.040726 dengan variabel kebijakan dividen, artinya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

Variabel struktur modal memiliki korelasi sebesar 0.195295 dengan variabel pertumbuhan perusahaan, artinya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel struktur modal dan pertumbuhan perusahaan. Variabel struktur

modal memiliki korelasi sebesar 0.159300 dengan variabel keputusan investasi, artinya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel struktur modal dan keputusan investasi. Variabel struktur modal memiliki korelasi sebesar -0.639851 dengan variabel kebijakan dividen, artinya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel struktur modal dan kebijakan dividen.

Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki korelasi sebesar 0.275923 dengan variabel keputusan investasi, artinya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi. Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki korelasi sebesar -0.469814 dengan variabel kebijakan dividen, artinya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen.

Variabel keputusan investasi memiliki korelasi sebesar -0.325144 dengan variabel kebijakan dividen, artinya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen.

Tabel 9 Hasil Uji White

Prob. Chi-Square(20)	0.0721
----------------------	--------

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Nilai *prob. Chi-square* sebesar 0.0721 lebih besar dari nilai α 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 10 Hasil Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

R-squared	0.718103
R	0.8470982
Adjusted R-squared	0.660573

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0.8470982 artinya hubungan antara ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan adalah positif dan sangat kuat.

Nilai dari koefisien determinasi (*adjusted R-squared*) adalah 0.660573 yang

berarti variabel dependen nilai perusahaan dapat dijelaskan sebesar 66.0573% oleh variabel independen ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen secara simultan dan sisanya sebesar 33.9427% dapat dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

Tabel 11 Hasil Nilai Statistik F

F-statistic	12.48224
Prob (F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Hasil F-statistik adalah 12.48224 yang mana lebih besar dari nilai F-tabel dengan nilai $\alpha = 0.05$ yaitu 2.38 ($12.48224 > 2.38$). Nilai prob F-statistik sebesar 0.000000 lebih kecil dari α 0.05 ($0.000000 < 0.05$), sehingga

dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan mampu menjelaskan perubahan pada variabel dependen atau model dinyatakan fit pada regresi.

Tabel 12 Hasil Analisis Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24.16460	13.00548	1.858033	0.0692
SIZE	-0.741947	0.451089	-1.644791	0.1064
DER	1.078768	0.752246	1.434062	0.1579
GROWTH	-0.449874	1.428503	-0.314927	0.7542
PER	0.091374	0.028853	3.166840	0.0027
DPR	-3.296333	1.363055	-2.418342	0.0194

Dependen: PBV

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

$$PBV = 24.16460 + (-0.741947)SIZE + 1.078768DER + (-0.449874)GROWTH + 0.091374PER + (-3.296333)DPR + e$$

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai t-statistic -1.644791 lebih kecil dari t-tabel -2.00488 (-1.644791 < -2.00488), artinya Ha dapat ditolak. Hal ini didukung oleh nilai probabilitas sebesar 0.1064 lebih besar dari nilai alpha 0.05 (0.1064 > 0.05) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar, tidak dapat menjadi acuan bahwa nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) memiliki nilai t-statistic 1.434062 lebih kecil dari t-tabel 2.00488 (1.434062 < 2.00488), artinya Ha dapat ditolak. Hal ini didukung oleh nilai probabilitas sebesar 0.1579 lebih besar dari nilai alpha 0.05 (0.1579 > 0.05) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perkembangan kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) memiliki nilai t-statistic -0.314927 lebih kecil dari t-tabel 2.00488 (-0.314927 < -2.00488), artinya Ha dapat ditolak. Hal ini didukung oleh nilai probabilitas sebesar 0.7542 lebih besar dari nilai alpha 0.05 (0.7542 > 0.05) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan perusahaan tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi (PER) memiliki nilai t-statistic 3.166840 lebih besar dari t-tabel

2.00488 (3.166840 > 2.00488), artinya Ha tidak dapat ditolak. Hal ini didukung oleh nilai probabilitas sebesar 0.0027 lebih kecil dari nilai alpha 0.05 (0.0027 < 0.05) sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi PER akan menyebabkan nilai perusahaan yang semakin tinggi

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai t-statistic -2.418342 lebih besar dari t-tabel -2.00488 (-2.418342 > -2.00488), artinya Ha tidak dapat ditolak. Hal ini didukung oleh nilai probabilitas sebesar 0.0194 lebih kecil dari nilai alpha 0.05 (0.0194 < 0.05) sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian maka diperoleh kesimpulan bahwa ukuran perusahaan, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2010-2019, sedangkan keputusan investasi dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2010-2019.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yakni hanya menggunakan perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian sehingga sampel yang diperoleh relatif sedikit. Keterbatasan lainnya yakni hanya menggunakan variabel ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan modal sementara masih terdapat variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, serta hasil penelitian ini menunjukkan hanya dua dari lima variabel independen yang berpengaruh

terhadap nilai perusahaan, yaitu keputusan investasi dan kebijakan dividen.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan objek penelitian lain yang lebih luas sehingga dapat memperoleh sampel yang lebih banyak dan menambahkan variabel independen yang mungkin dapat berpengaruh

terhadap nilai perusahaan, seperti profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan variabel lainnya. Selain itu, penambahan variabel dapat berupa faktor-faktor eksternal di luar rasio keuangan, seperti inflasi, situasi politik, kurs, suku bunga, dan sentimen pasar.

REFERENCES:

- Afzal, Arie. dan Abdul Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 1(2).
- Angela, Fista. 2012, *Analysis of Effect of Investment Decisions, Decision of Funding, Divident Policy and Intitutional Ownership of Auomotive Sector Company Value Period 2007-2012*, *Journal of Accounting*, 1-10
- Efni, Y., Hadiwdjoyo, D., Salim, U., and Rahayu, M. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*. 10(1), 128-141.
- Ikkal, M dan Sutrisno, A. D. 2011. Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh*, 1.
- Kurniawan, K., Bangun, N., Wijaya, H., & Rahardjo, T. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *STATERA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 1-15.
- Mandagi, S. E. A. 2010. Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2008-2010. Bussines School UPH Surabaya.
- Meidiawati, Karina dan Titil Mildawati. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(2).
- Putra, N.W.A. (2014). Pengaruh Faktor Fundamental Pada Nilai Perusahaan Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 8(3).
- Suwardika, I. N. A. & Mustanda, I. K. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Wahyudi, U. dan H.P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*, *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi*.