

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FIRM VALUE* DENGAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Bahtiar Effendi¹

Fakultas Ekonomi, Bisnis dan Ilmu Sosial, Universitas Matana

bahtiar.effendi90@gmail.com

Diterima 11 Desember 2022

Disetujui 21 Desember 2022

Abstract - *Firm value is one of the measurements used to gain investor and creditor confidence. A high company value will make investors believe in investing their capital or investing in a company, because a high company value indicates good company performance and is a measure of the high level of shareholder prosperity indirectly. This study aims to determine whether there is an influence between earnings per share (EPS), capital structure, and dividend policy on firm value with company growth as an intervening variable. The companies studied are consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018 – 2021. This research is a quantitative study. The population in this study were consumer goods companies and the sample method used was purposive sampling. The data analysis technique used is descriptive statistics, multiple linear regression analysis, coefficient of determination (R²), partial test (t test) and simultaneous test using SPSS version 26.00. The results of the study found that earnings per share has a significant effect on firm value, dividend policy has a significant effect on firm value, capital structure has no effect on firm value, firm growth has no effect on firm value, and firm growth has no effect as an intervening variable. in influencing earnings per share, dividend policy, and capital structure on firm value.*

Keywords: *Firm Value; Earning Per Share; Capital Structure; Dividend Policy; Company Growth*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan – perusahaan bersaing untuk mendapatkan pandangan yang baik dari konsumen dan kepercayaan dari investor. Investor biasanya akan berinvestasi atau membeli saham atau efek di pasar modal melalui bursa efek (Sembiring & Trisnawati, 2019). Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 7 tahun 2021, pengertian bursa efek yaitu “pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka”. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 7 tahun 2021 juga menjelaskan mengenai pengertian pasar modal yaitu “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Perusahaan *go public* adalah perusahaan yang terbuka dalam penawaran saham kepada *public* di bursa efek. Salah satu cara perusahaan untuk mendapatkan pendanaan untuk mengembangkan usaha adalah menjadi perusahaan *go public*. Meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan dan para pemegang saham menjadi salah satu tujuan utama dari perusahaan *go public*. Hal tersebut dapat dilakukan dengan cara meningkatkan nilai

perusahaan, sehingga perusahaan dapat memaksimalkan laba dan kemakmuran para pemegang saham akan meningkat (Effendi, 2021).

Nilai perusahaan menjadi salah satu ukuran yang digunakan untuk memperoleh kepercayaan investor dan kreditur. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor percaya untuk menginvestasikan modalnya atau berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi secara tidak langsung (Sembiring & Trisnawati, 2019).

Pada era saat ini, persaingan dalam dunia bisnis semakin tinggi, termasuk dalam bisnis di bidang barang konsumsi atau consumer goods saat ini di Indonesia. Perusahaan terdorong untuk terus bersaing dalam menarik minat para investor agar menanamkan modalnya untuk perusahaan tersebut dengan cara meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya (Berliana Sirait, 2017).

Di Indonesia, barang konsumsi atau consumer goods menjadi salah satu bisnis yang berkembang dengan sangat cepat dan menunjukkan perkembangan yang cukup signifikan. Hal ini terjadi karena meningkatnya daya beli, sehingga menciptakan peluang penghasilan yang besar dalam industri barang konsumsi. Dengan banyaknya perusahaan barang konsumsi yang telah go public di Indonesia, ini menunjukkan bahwa perkembangan dunia pasar modal dalam industri barang konsumsi di Indonesia dapat dikatakan maju pesat. Pasar modal dijadikan sebagai lembaga untuk memperoleh sumber dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan (Laveda & Khoirudin, 2020).

Secara mendasar tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan, meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan (Tri Santoso, 2021). Keberhasilan perusahaan diukur dengan nilai perusahaan, meningkatkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham juga meningkat (Berliana Sirait, 2017). Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan yang mempengaruhi pandangan investor pada perusahaan (Hendrani & Septyanto, 2021). Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang stabil dan mengalami peningkatan dalam jangka panjang, sehingga semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah *earning per share* (EPS), struktur modal dan kebijakan dividen (Berliana Sirait, 2017).

Earning per share menunjukkan besaran keuntungan yang diperoleh investor. (Innafisah et al., 2019) menjelaskan “dengan mengetahui EPS para investor bisa menilai potensi pendapatan per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengetahui perkembangan perusahaan, peningkatan laba secara total menunjukkan bahwa *earning per share* juga mengalami peningkatan, sehingga nilai saham mencerminkan naiknya nilai perusahaan”.

Struktur modal adalah perbandingan hutang jangka Panjang terhadap modal sendiri (Vernando & Erawati, 2020). Perusahaan biasanya mengandalkan utang, dengan demikian hutang merupakan unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan jumlah utang dan modal yang digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan (Berliana Sirait, 2017).

Kebijakan dividen adalah keputusan atas laba perusahaan dimana laba tersebut dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menjadi laba ditahan untuk membiayai investasi pada masa yang akan datang. (Ovami & Anugrah Nasution, 2020) mengatakan “dividen dapat menunjukkan stabilitas perusahaan dan prospek kedepannya

kepada pihak luar terutama investor yang akan melakukan investasi ke perusahaan yang dituju”.

Untuk mencapai tujuan normatif perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham, perusahaan harus dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Innafisah et al., 2019). Untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan harus mengetahui terlebih dahulu faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga penelitian ini cukup penting untuk dilakukan karena dengan adanya penelitian ini, perusahaan dapat mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan sudah banyak dilakukan seperti: Luluk Innafisah, Afifuddin, dan M. Cholid (2019) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2017”. Hasil penelitian tersebut yaitu EPS berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Shelly (2019) yang berjudul “Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar DI BEI”. Hasil penelitian tersebut yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun *novelty*/ kebaruan penelitian ini adalah menambahkan variabel *intervening* yang menjadi dasar proksi penetapan faktor yang mempengaruhi *firm value* perusahaan dan menjadikan hal tersebut sebagai orisinalitas penelitian ini. Berdasarkan uraian penelitian nilai perusahaan yang hasilnya masih terjadi perbedaan mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut terhadap faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan variabel independen *Earning Per Share (EPS)*, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel *intervening*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap *firm value*?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *firm value*?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *firm value*?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *firm value*?
5. Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap *firm value* dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel *intervening*?
6. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *firm value* dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel *intervening*?
7. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *firm value* dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel *intervening*?

1.3 Telaah Literatur dan Hipotesis

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya yang dihubungkan dengan harga saham (Indrarini, 2019). Selain itu, menurut (Sugeng, 2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga jual pada saat barang tersebut akan dijual. Sehingga dapat diinterpretasikan nilai perusahaan sebagai tujuan penting

karena jika nilai perusahaan tinggi, kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh peluang investasi, peluang investasi dapat memberikan pengetahuan tentang pertumbuhan perusahaan yang akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan juga bertambah.

(Effendi, 2021) mengatakan “*earning per share* adalah keuntungan perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham.” EPS dapat menunjukkan jumlah laba atau penghasilan yang didapatkan untuk tiap saham yang diterbitkan oleh perusahaan. EPS merupakan rasio hasil pendapatan yang akan diterima oleh para investor untuk setiap lembar saham yang dimiliki. EPS adalah rasio laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham.

EPS digunakan oleh pemegang saham untuk menilai harga pasaran saham tersebut. EPS menunjukkan laba yang diterima pemegang saham untuk setiap lembar saham. *Earning per share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena EPS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba per lembar saham. Artinya, investor akan dengan mudah mengetahui besarnya keuntungan yang dihasilkan perusahaan atas saham yang dimiliki dengan EPS (Innafisah et al., 2019). Jika EPS mengalami kenaikan, itu menjadi bukti atas kondisi kinerja perusahaan sehingga investor mempunyai penilaian yang positif.

Struktur modal adalah kombinasi atau keseimbangan hutang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan modal. Pengertian struktur modal menurut (Zainul Arifin, 2018) struktur modal adalah sumber data yang tertanam dalam perusahaan dengan jangka waktu yang panjang. Menurut (Sudana, 2019) struktur modal dikaitkan dengan belanja jangka panjang perusahaan yang dibandingkan dengan utang jangka panjang dan modal sendiri. Berdasarkan pendapat diatas, disimpulkan bahwa struktur modal merupakan sumber modal perusahaan dari hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Struktur modal memberikan gambaran mengenai pendanaan perusahaan yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan.

Pendanaan internal berasal dari modal perusahaan tersebut sendiri dan eksternal berasal dari pinjaman perusahaan. Struktur modal menggambarkan perbandingan utang jangka panjang dengan modal ekuitas yang digunakan oleh perusahaan. (Vernando & Erawati, 2020) menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Setiap keputusan keuangan perusahaan mengenai struktur modal harus dipertimbangkan oleh perusahaan. Karena struktur modal dapat mempengaruhi kondisi keuangan serta harga saham perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk membagikan keuntungannya atau ditahan dan dijadikan investasi kembali. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan, semakin lambat pertumbuhan perusahaan karena laba ditahannya semakin kecil. Semakin meningkatnya dividen, maka keyakinan akan pertumbuhan laba semakin tinggi. Semakin besar dividen, semakin menarik bagi pemegang saham, karena investor lebih memilih dividen daripada capital gain (Ovami & Anugrah Nasution, 2020).

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi pasarnya dalam ekonomi dan industri yang berkembang dimana ia beroperasi. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan yang tinggi, menghasilkan arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang serta kapitalisasi pasar yang tinggi dan memungkinkan perusahaan memiliki biaya modal yang rendah. Pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan perubahan total aktiva.

Perubahan aktiva merupakan selisih total aktiva yang dimiliki pada periode berjalan dengan periode sebelumnya, terhadap total aktiva periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sembiring & Trisnawati, 2019). Pertumbuhan sangat diharapkan oleh semua pihak perusahaan, karena pertumbuhan yang baik menunjukkan perkembangan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menjadi tanda sebuah perusahaan mempunyai aspek yang menguntungkan dan investor akan merespon dengan positif. Sehingga dapat meningkatkan harga saham.

Berdasarkan pembahasan yang sudah disampaikan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁: *Earning per share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan;

H₂: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan;

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan;

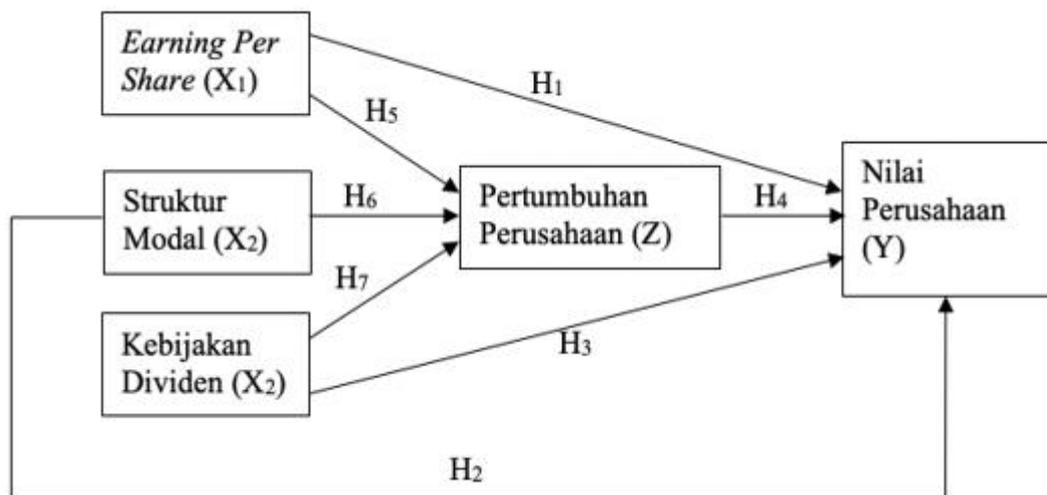
H₄: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan;

H₅: *Earning per share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel *intervening*;

H₆: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel *intervening*.

H₇: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel *intervening*.

1.4 Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

2. METODOLOGI DAN ANALISIS DATA

2.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah objek atau subjek dengan jumlah atau karakteristik tertentu yang ditentukan atau dipelajari oleh peneliti dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2021. Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2018 – 2021 adalah sebanyak 107 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah yang dimiliki oleh populasi. Penelitian ini menggunakan teknik sampling dengan metode purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI dan tidak *delisting* dari BEI selama periode 2018 – 2021;
2. Perusahaan tersebut membagikan dividen pada tahun 2018 – 2021 secara berturut – turut;
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data laporan keuangan yang berkaitan dengan pengukuran variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini.

2.2 Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *earning per share* (X_1), kebijakan dividen (X_2), struktur modal (X_3), *firm value* (Y), dan pertumbuhan perusahaan (variabel *intervening*). Adapun operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Referensi	Pengukuran	Skala
<i>Earning per share</i> (X_1)	Merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak terhadap jumlah saham yang beredar.	Innafisah <i>et.al</i> (2019)	$= \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$	Rasio
Struktur modal (X_2)	Struktur modal diprosikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), yang menunjukkan berapa besar proporsi dari modal perusahaan yang berasal dari hutang.	Innafisah <i>et.al</i> (2019)	$= \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
Kebijakan dividen (X_3)	Kebijakan dividen diukur dengan rumus <i>dividend payout ratio</i> , yang menunjukkan berapa besar persentase laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham	Shelly (2019)	$= \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earnings per share}}$	Rasio
<i>Firm Value</i> (Y)	Rasio harga per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham	Effendi (2021)	$= \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Rasio

Sumber: Referensi, 2022

2.3 Analisis Jalur

Analisis jalur atau *path analysis* adalah analisis yang digunakan ketika memecahkan masalah sebab akibat. Analisis jalur bertujuan untuk menjelaskan efek langsung dan tidak langsung dari suatu variabel sebagai penyebab variabel lain yang merupakan variabel efek. Persamaan untuk analisis jalur adalah sebagai berikut :

$$Z = \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \varepsilon_1$$

$$Y = \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + Z \varepsilon_1$$

Dengan keterangan sebagai berikut:

Z = Pertumbuhan Perusahaan

Y = Nilai Perusahaan

X_1 = Earning Per Share

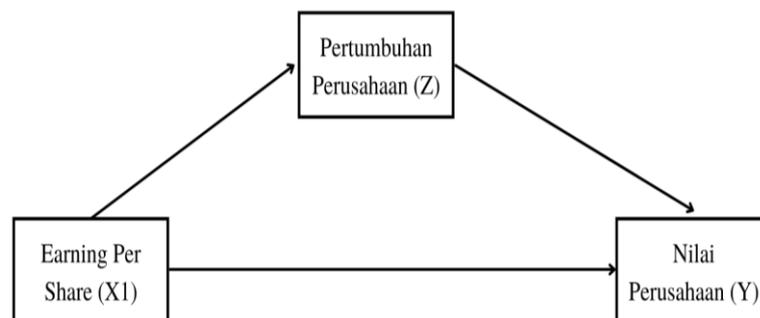
X_2 = Struktur Modal

X_3 = Kebijakan Dividen

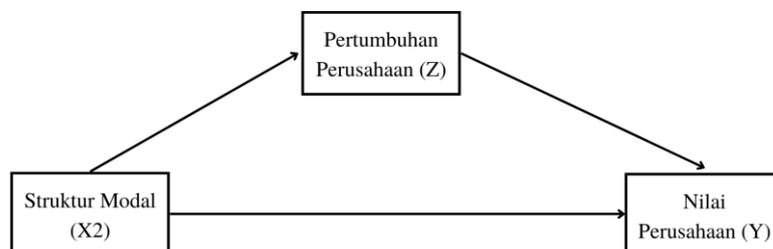
Dalam analisis jalur ini akan diketahui hubungan antara variabel baik langsung maupun secara tidak langsung yaitu :

- Pengaruh langsung dari *Earning per share* terhadap nilai perusahaan.
- Pengaruh langsung dari struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- Pengaruh langsung dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
- Pengaruh langsung dari Pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- Pengaruh tidak langsung dari *Earning per share* terhadap nilai perusahaan melalui Pertumbuhan perusahaan.
- Pengaruh tidak langsung dari struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui Pertumbuhan perusahaan.
- Pengaruh tidak langsung dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui Pertumbuhan perusahaan.

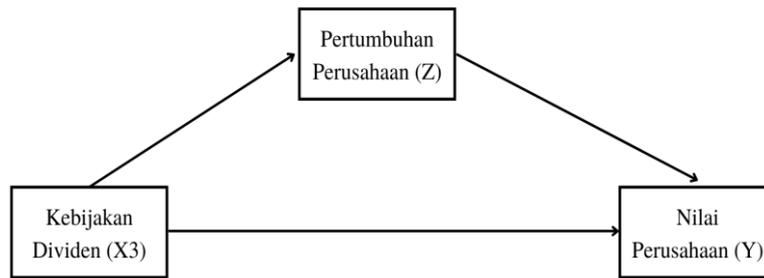
Berikut adalah kerangka pemikiran untuk masing - masing alur yang akan dihitung:



Gambar 2. Grafik Analisis Jalur 1



Gambar 3. Grafik Analisis Jalur 2



Gambar 4. Grafik Analisis Jalur 3

3. HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

3.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, besarnya sampel ditetapkan menggunakan rumus slovin, dengan jumlah populasi sebanyak 107 perusahaan dengan periode selama 3 tahun adalah sebagai berikut:

$$n = \frac{428}{1 + (428)10\%^2} = \frac{428}{5,28} = 81 \text{ disesuaikan menjadi } 80 \text{ sampel}$$

Jumlah sampel perusahaan yang terpilih sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sebanyak 80 perusahaan.

3.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan salah satu teknik analisis yang digunakan untuk memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari rata - rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, jumlah (sum), dan range (Ghozali, 2018). Analisis deskriptif dilakukan seluruh variabel penelitian yang meliputi 3 variabel independen yaitu *earning per share*, struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio*, dan kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend per share*, nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* sebagai variabel dependen dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel intervening. Adapun hasil uji analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Earning Per Share</i>	80	-26.08	2597.00	200.3489	353.57528
<i>Dividend Payout Ratio</i>	80	-.07	2.53	.5704	.47429
<i>Debt To Equity Ratio</i>	80	.00	4.84	.6960	.83425
<i>Firm Value</i>	80	.34	60.67	4.7646	10.16434
Pertumbuhan Perusahaan	80	-.90	1.68	.0881	.25284
Valid N (listwise)	80				

Sumber : Hasil Diolah Output SPSS 26, 2022

Berdasarkan tabel 2 di atas menunjukkan pengamatan sebanyak 80 sampel data dan dapat dideskripsikan beberapa hal sebagai berikut:

1. *Earning per share*

Variabel independen pertama yaitu *earning per share*, berdasarkan tabel 4.2 *earning per share* memiliki nilai rata - rata (mean) 200,349 dengan standar deviasi 353,575 yang nilainya lebih besar dari nilai rata - rata. Nilai *earning per share* tertinggi adalah

2597 yang dimiliki oleh PT Merck Tbk pada tahun 2018. Nilai earning per share terendah adalah -26,08 yang dimiliki oleh PT Chitose Internasional Tbk pada tahun 2021.

2. Kebijakan dividen (*Dividend payout ratio*)

Variabel independen kedua yaitu kebijakan dividen (*dividend payout ratio*), berdasarkan tabel 2 *dividend payout ratio* memiliki nilai rata - rata (mean) 0,570 dengan standar deviasi 0,474 yang nilainya lebih kecil dari nilai rata - rata. Nilai dividend payout ratio tertinggi adalah 2,53 yang dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2020. Nilai dividend payout ratio terendah adalah -0.07 yang dimiliki oleh PT Chitose Internasional Tbk pada tahun 2021.

3. Struktur modal (*Debt to equity*)

Variabel independen ketiga yaitu struktur modal (*debt to equity*), berdasarkan tabel 2 *debt to equity* memiliki nilai rata - rata (mean) 0,696 dengan standar deviasi 0,834 yang nilainya lebih besar dari nilai rata - rata. Nilai debt to equity tertinggi adalah 4,84 yang dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2020. Nilai debt to equity terendah adalah 0,00 yang dimiliki oleh PT HM Sampoerna Tbk pada tahun 2018.

4. Firm Value

Firm value sebagai variabel dependen, berdasarkan tabel 2 nilai perusahaan memiliki nilai rata - rata (mean) 4,674 dengan standar deviasi 10,164 yang nilainya lebih besar dari nilai rata - rata. Nilai perusahaan tertinggi adalah 60,67 yang dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2019. Nilai perusahaan terendah adalah 0,34 yang dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2020.

5. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan sebagai variabel *intervening*, berdasarkan tabel 2 di atas, nilai perusahaan memiliki nilai rata - rata (mean) 0,088 dengan standar deviasi 0,253 yang nilainya lebih besar dari nilai rata - rata. Nilai perusahaan tertinggi adalah 1,68 yang dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2020. Nilai perusahaan terendah adalah -0,90 yang dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2021.

3.3 Hasil Analisis Data

3.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Dari hasil pengujian asumsi dan kualitas penelitian, menunjukkan bahwa model regresi yang dipakai dalam penelitian ini telah normal dan terbebas dari multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi dan layak dilakukan analisis regresi. Berikut adalah hasil regresi persamaan I dengan variabel dependen nilai perusahaan yang disajikan dalam bentuk tabel 3 dan tabel 4 di bawah ini:

Tabel 3. Hasil analisis regresi persamaan I

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.164	.657		.249	.804
EPS	.190	.089	.269	2.129	.038
DPR	.353	.176	.264	2.009	.049
DER	.089	.101	.109	.884	.381
PP	-.100	.138	-.098	-.727	.470

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Diolah Output SPSS 26, 2022

Berdasarkan tabel 3 di atas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \varepsilon$$

$$Y = 0,164 + 0,190X_1 + 0,353X_2 + 0,089X_3 - 0,100Z + \varepsilon$$

Dimana :

- Y = Firm Value (PBV)
 α = konstanta
 X_1 = Earning per share (EPS)
 X_2 = Kebijakan dividen (DPR)
 X_3 = Struktur modal (DER)
 Z = Pertumbuhan Perusahaan (PP)
 ε = Error/kesalahan

Tabel 4. Hasil analisis regresi persamaan II

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients	t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Std. Error			
	B		Beta		
(Constant)	-3.353	.451		-7.428	.000
EPS	.139	.084	.202	1.649	.105
DPR	-.462	.158	-.356	-2.920	.005
DER	.064	.097	.081	.657	.514

a. Dependent Variable: PP

Sumber : Hasil Diolah Output SPSS 26, 2022

Tabel 4 di atas adalah hasil analisis regresi persamaan II dengan variabel dependen pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan tabel 4.14 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

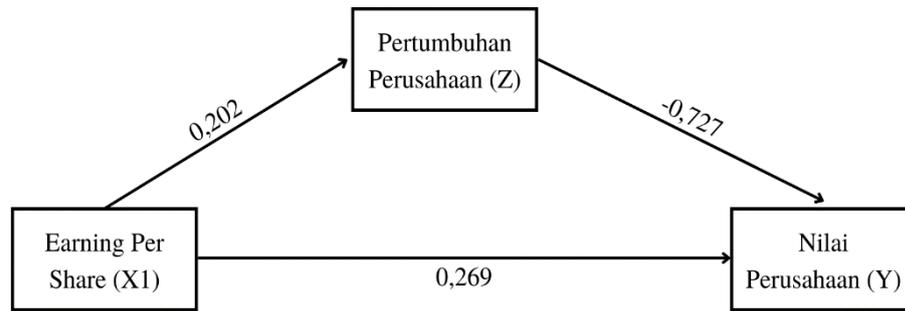
$$Y = -3,353 + 0,139X_1 - 0,462X_2 + 0,064X_3 + \varepsilon$$

Dimana :

- Y = Pertumbuhan perusahaan (PP)
 α = konstanta
 X_1 = Earning per share (EPS)
 X_2 = Kebijakan dividen (DPR)
 X_3 = Struktur modal (DER)
 ε = Error/kesalahan

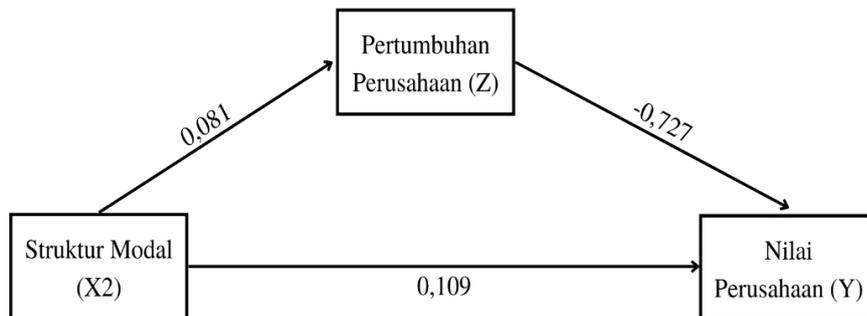
3.3.2 Analisis Jalur

Analisis jalur digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen. untuk mengetahui apakah pertumbuhan perusahaan merupakan variabel *intervening* pada hubungan *earning per share*, kebijakan dividen, dan struktur modal dengan nilai perusahaan dengan cara membandingkan nilai *standardized coefficient* persamaan regresi I (Variabel X dan variabel Z terhadap variabel Y) dengan *standardized coefficient* persamaan regresi II (variabel X terhadap variabel Z). Dimana yang memiliki nilai lebih besar maka pengaruh tersebut yang akan menyatakan hubungan sebenarnya.



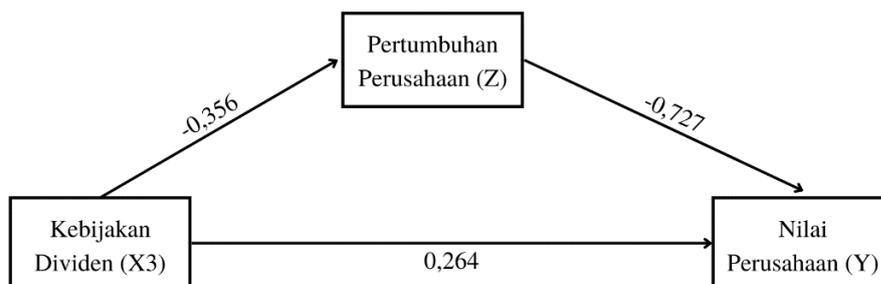
Gambar 5. Hasil analisis jalur I
 Sumber: Peneliti, 2022

Berdasarkan gambar 5 diketahui pengaruh langsung *earning per share* (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar 0,269 sedangkan pengaruh tidak langsung *earning per share* (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui pertumbuhan perusahaan (Z) sebesar $0,202 * (-0,727) = -0,147$ dan pengaruh total sebesar $0,269 + (-0,147) = 0,122$. pengaruh tidak langsung sebesar -0,147 lebih kecil dibanding dengan pengaruh langsung sebesar 0,269 yang berarti pertumbuhan perusahaan tidak berfungsi sebagai variabel *intervening*.



Gambar 6. Hasil analisis jalur II
 Sumber : Peneliti, 2022

Berdasarkan gambar 6 diketahui pengaruh langsung struktur modal (X2) terhadap *firm value* (Y) sebesar 0,109 sedangkan pengaruh tidak langsung struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui pertumbuhan perusahaan (Z) sebesar $0,081 * (-0,727) = -0,059$ dan pengaruh total sebesar $0,109 + (-0,059) = 0,050$. Pengaruh tidak langsung sebesar -0,059 lebih kecil dibanding dengan pengaruh langsung sebesar 0,109 yang berarti pertumbuhan perusahaan tidak berfungsi sebagai variabel *intervening*.



Gambar 7. Hasil analisis jalur III
 Sumber : Peneliti, 2022

Berdasarkan gambar 7 diketahui pengaruh langsung kebijakan dividen (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar 0,264 sedangkan pengaruh tidak langsung kebijakan dividen (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui pertumbuhan perusahaan (Z) sebesar $(-0,365) * (-0,727) = 0,259$ dan pengaruh total sebesar $0,264 + 0,259 = 0,517$. Pengaruh tidak langsung sebesar 0,259 lebih kecil dari pengaruh langsung sebesar 0,264 yang berarti pertumbuhan perusahaan tidak berfungsi sebagai variabel *intervening*.

3.4. Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah diuraikan, maka akan dibahas lebih mendalam mengenai hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya dan dibandingkan dengan penelitian terdahulu.

3.4.1 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Firm Value*

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *earning per share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,038 yang berarti lebih kecil dari 0,05 dengan nilai t hitung sebesar 2,129. Hal ini dapat memberikan kesimpulan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima yang berarti *earning per share* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi *earning per share* pada perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan, karena semakin tinggi *earning per share* suatu perusahaan semakin tinggi juga minat investor terhadap saham perusahaan tersebut.

Earning per share dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan *earning per share* dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham yang beredar dan dengan hal itu investor dapat mudah mengetahui berapa laba yang akan diperoleh atas saham yang dimiliki. Besarnya *earning per share* dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan. Semakin besar nilai *earning per share* akan membuat investor semakin senang karena artinya semakin besar laba yang akan diterima oleh para pemegang saham dan akan semakin banyak investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Ketika *earning per share* mengalami peningkatan maka harga saham juga akan mengalami peningkatan dan hal tersebut akan mencerminkan peningkatan pada nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Innafisah et al., 2019) yang menjelaskan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti besar kecilnya *earning per share* akan berdampak pada nilai perusahaan yang memberikan gambaran investor dalam mengambil keputusan. Penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian dari (Berliana Sirait, 2017) yang menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan karena perbedaan periode dan sektor perusahaan yang diteliti.

3.4.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Firm Value*

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,381 yang berarti lebih besar dari 0,05 dengan t hitung sebesar 0,884. Hal ini dapat memberikan kesimpulan bahwa H0 diterima dan H2 ditolak yang berarti struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa struktur modal tidak memberikan pengaruh signifikan pada nilai perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018 - 2021.

Hasil penelitian ini adalah struktur modal yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin besar DER yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingginya nilai DER pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan banyak menggunakan dana dari pihak luar. Struktur modal yang bergantung pada hutang mencerminkan kondisi pertumbuhan perusahaan yang mana perusahaan pendanaan yang besar untuk investasinya. Dengan kondisi tersebut investor akan menilai bahwa perusahaan akan memberikan kerugian pada pemegang saham sehingga harga saham mengalami penurunan yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Irawan & Kusuma, 2019) dan (Hendrani & Septyanto, 2021) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini besar kecilnya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Berliana Sirait, 2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan karena perbedaan periode dan sektor perusahaan yang diteliti.

3.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Firm Value*

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,049 yang berarti lebih kecil dari 0,05 dengan t hitung 2,009. hal ini dapat memberikan kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima yang berarti kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh signifikan pada nilai perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018 - 2021.

Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin besar dividen yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan semakin meningkatkannya dividen maka menunjukkan pertumbuhan laba yang semakin tinggi. Para investor akan menerima sinyal tentang laba perusahaan dari dividen yang naik. Perusahaan dengan dividen yang tinggi akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, dan hal tersebut dapat meningkatkan harga saham. Hal itu disebabkan investor lebih menyukai dividen, dengan dividen yang tinggi akan semakin banyak investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut dan harga saham maka semakin tinggi sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Innafisah et al., 2019), (Ovami & Anugrah Nasution, 2020), dan (Prasetya Margono & Gantino, 2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena investor menganggap kebijakan dividen sebagai sinyal positif dari suatu perusahaan.

3.4.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Firm Value*

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,470 yang berarti lebih besar dari 0,05 dengan t hitung -0,727. hal ini dapat memberikan kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_4 ditolak yang berarti pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. berdasarkan analisis data menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memberikan pengaruh signifikan pada nilai perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018 - 2021.

Berdasarkan statistik deskriptif pertumbuhan perusahaan terhadap penurunan

pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan nilai aset. Terdapat pertumbuhan minus yang terendah sebesar 90% periode 2018 -2021. Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset bukan menjadi fokus investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan sektor barang konsumsi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tahir, 2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sembiring & Trisnawati, 2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan karena perbedaan periode dan sektor perusahaan yang diteliti.

3.4.5 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel *Intervening* Dalam Mempengaruhi *Earning Per Share* Terhadap *Firm Value*

Hipotesis kelima dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan berpengaruh sebagai variabel *intervening* dalam mempengaruhi *earning per share* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan diketahui pengaruh langsung *earning per share* terhadap nilai perusahaan sebesar 0,269 dan pengaruh tidak langsung *earning per share* melalui pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar -0,147. Dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung. Berdasarkan analisis data menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh sebagai variabel *intervening* dalam mempengaruhi *earning per share* terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018 - 2021.

3.4.6 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel *Intervening* Dalam Mempengaruhi Struktur Modal Terhadap *Firm Value*

Hipotesis keenam dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan berpengaruh sebagai variabel *intervening* dalam mempengaruhi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan diketahui pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,109 dan pengaruh tidak langsung struktur modal melalui pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar -0,059. Dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung. Berdasarkan analisis data menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh sebagai variabel *intervening* dalam mempengaruhi struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018 - 2021.

3.4.7 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel *Intervening* Dalam Mempengaruhi Kebijakan Dividen Terhadap *Firm Value*

Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan berpengaruh sebagai variabel *intervening* dalam mempengaruhi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan diketahui pengaruh langsung kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0,264 dan pengaruh tidak langsung kebijakan dividen melalui pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,259. Dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung. Berdasarkan analisis data menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh sebagai variabel *intervening* dalam mempengaruhi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018 - 2021.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan bukti empiris terhadap *earning per share*, struktur modal, kebijakan dividen terhadap *firm value* dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel *intervening*. Penelitian menggunakan data sekunder dengan melibatkan 80 perusahaan sektor konsumsi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengolahan data dan pengujian dalam penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

Hasil penelitian menjelaskan bahwa H_1 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,038 yang lebih kecil dari 0,05 dengan nilai t hitung sebesar 2,129. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti *Earning Per Share* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Selanjutnya, H_2 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,381 yang lebih besar dari 0,05 dengan nilai t hitung sebesar 0,884. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak yang berarti Struktur Modal tidak memiliki pengaruh terhadap *Firm Value*. H_3 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,049 yang lebih kecil dari 0,05 dengan nilai t hitung sebesar 2,009. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima yang berarti Kebijakan Dividen memiliki pengaruh terhadap *Firm Value*. H_4 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,470 yang lebih besar dari 0,05 dengan nilai t hitung sebesar -0,727. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_4 ditolak yang berarti Pertumbuhan Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *Firm Value*.

Hasil penelitian selanjutnya adalah H_5 diketahui pengaruh langsung *Earning Per Share* terhadap *Firm Value* sebesar 0,269 dan pengaruh tidak langsung *Earning Per Share* terhadap *Firm Value* dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai variabel *intervening* sebesar -0,147. Dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh sebagai variabel *intervening* dalam mempengaruhi *Earning Per Share* terhadap *Firm Value*. H_6 diketahui pengaruh langsung Struktur Modal terhadap *Firm Value* sebesar 0,109 dan pengaruh tidak langsung Struktur Modal terhadap *Firm Value* dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai variabel *intervening* sebesar -0,059. Dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh sebagai variabel *intervening* dalam mempengaruhi Struktur Modal terhadap *Firm Value*. Hasil penelitian terakhir yakni H_7 diketahui pengaruh langsung Kebijakan Dividen terhadap *Firm Value* sebesar 0,264 dan pengaruh tidak langsung Kebijakan Dividen terhadap *Firm Value* dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai variabel *intervening* sebesar 0,259. Dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh sebagai variabel *intervening* dalam mempengaruhi Kebijakan Dividen terhadap *Firm Value*.

Penelitian ini berhasil mendukung teori *signalling* melalui konfirmasi hasil pengujian yang telah dilakukan dengan menggunakan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel *intervening* dalam menjelaskan hubungan langsung dan tidak langsung dalam mengukur faktor yang mempengaruhi *firm value* sehingga hal ini menjadi suatu orisinalitas penelitian yang telah dilakukan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pengembangan teoritis terkait keilmuan akuntansi keuangan khususnya dalam memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi *firm value* suatu perusahaan dan khususnya kontribusi praktis bagi Para Pihak Investor menjadi dasar pertimbangan dalam memutuskan suatu investasi terhadap suatu perusahaan yang menjadi tujuannya.

4.2 Keterbatasan

Penelitian ini tidak lepas dari adanya suatu keterbatasan khususnya dalam mencari data perusahaan sektor konsumsi yang membagikan dividen secara berturut – turut selama periode penelitian dilakukan sehingga berdampak pada hasil temuan penelitian tidak dapat digeneralisir.

4.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian, berikut terdapat saran-saran bagi berbagai pihak yang membutuhkan. Peneliti Selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel penelitian, jumlah sampel, tahun penelitian serta memperluas sektor penelitian, sehingga hasil penelitian dapat digeneralisir dan dapat diketahui variabel apa saja yang berpengaruh terhadap *firm value* dan besaran pengaruh variabel tersebut terhadap tingkat *firm value*.

4.4 Implikasi Penelitian

Melalui hasil empiris penelitian ini, bagi Pihak Investor harus mempertimbangkan *earning per share* dan kebijakan dividen dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi sehingga investor dapat menghasilkan *return* yang baik. Selanjutnya, bagi Pihak Perusahaan diharapkan mempertimbangkan pembagian dividen tunai agar tingkat *firm value* semakin baik dan para investor tertarik dalam berinvestasi pada suatu perusahaan mengingat masing-masing perusahaan meskipun perusahaan *consumer goods* tetapi memiliki karakteristik yang berbeda-beda.

5. REFERENSI

- Agustinus, E. (2021). Pengaruh Return On Asset (ROA) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di BEI Periode 2015-2019. *Arastirma*, 1, 239–248.
- Astuti, A. (2018). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2016)* [Akuntansi, Universitas Negeri Malang]. <http://repository.um.ac.id/37525/>
- Berliana Sirait, E. (2017). *Pengaruh Earning Per Share Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi (Strudi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2015)* [Akuntansi]. Universitas Sumatera Utara.
- Effendi, B. (2021). Nilai Perusahaan: Kontribusi Penerapan Akuntansi Manajemen Lingkungan Pada Perusahaan Industri Manufaktur di Banten. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 6(1), 125-138.
- Effendi, B. (2021). Apakah Penetapan Kantor Akuntan Publik Dipengaruhi oleh Kepemilikan Perusahaan dan Manajemen Laba?. *STATERA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 51-64.
- Effendi, B. (2020). Manajemen Laba: Kontribusi Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 2(2), 159-166.
- Effendi, B. (2021). The Effect of Environmental Management Accounting On Firm Value. *International Journal of Social Science*, 1(4), 309-314.

- Effendi, B. (2021). Pengaruh Penerapan Akuntansi Manajemen Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur di Jawa Barat). *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 72 – 82.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* (I. Ghozali, Ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hendrani, A., & Septyanto, D. (2021). The Effect of Return on Asset, Debt to Equity Ratio and Company Size on Company Value in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sub-Sector on the IDX for 2014-2018. *KnE Social Sciences*, 2021, 681–693. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8851>
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba: (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)* (S. Indrarini, Ed.). Scopindo Media Pustaka.
- Innafisah, L., Afifudin, & Cholid Mawardi, M. (2019). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) Dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-JRA*, 8(7), 37–52.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
- Kadji, Y. (2016). *Metode Penelitian Ilmu Administrasi* (Y. Kadji, Ed.; Cetakan 1). Deepublish.
- Laveda, M., & Khoirudin, R. (2020). Analisis nilai perusahaan sektor barang konsumsi periode 2015-2019. *INOVASI*, 16(2), 223–232. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>.
- Nuraini, N., Effendi, B. & Setiadi, I. (2018). Corporate Governance dan Environmental Disclosure. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Pariwisata*, 1(2), 19-30.
- Nurdin, I., & Hartati, S. (2019). *Metodologi Penelitian Sosial* (I. Nurdin & S. Hartati, Eds.). Media Sahabat Surabaya.
- Ovami, D. C., & Anugrah Nasution, A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 331–336. <https://doi.org/10.33395/owner.v4n2>
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). Influence Of Firm Size, Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value Of Companies In Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). *Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik* (I. M. Sudana, Ed.). Airlangga University Press.
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental* (B. Sugeng, Ed.). Deepublish.
- Tahir, S. (2019). *Analisis Pengaruh Karakter Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2017*. Universitas Sumatera Utara.
- Tri Santoso, B. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *ARASTIRMA*, 1(2), 226–238.

- Utami, M. S. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Senantias 2020*, 1(1), 981–990.
- Vernando, J., & Erawati, T. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening : Studi Empiris Di BEI. *JRMB*, 15(1), 13–25.
- Widioatmodjo, S. (2018). *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia* (S. Widioatmodjo, Ed.). Kompas Gramedia.
- Zainul Arifin, A. (2018). *Manajemen Keuangan* (A. Zaiul Arifin, Ed.). Zahir Publishing.

