

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu bertujuan untuk mendapatkan bahan perbandingan dan acuan. Selain itu, untuk menghindari anggapan kesamaan dengan penelitian ini. Berikut merupakan penelitian terdahulu yang masih terkait dengan tema yang penulis kaji.

##### **1. Penelitian Jesilia dan Purwaningsih (2020)**

Penelitian yang dilakukan oleh Jesilia Lomboan dan Sri Purwaningsih mengambil topik “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)” bertujuan untuk menguji apakah dan bagaimana keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden mempengaruhi atau tidak nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 42 perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Metode pengambilan sampel menggunakan *purpose sampling* dengan mengambil sampel berdasarkan tahun 2014-2017

Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,

dikarenakan masih terbatasnya sampel pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan
- b) Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linear berganda

Sedangkan, perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu sampel penelitian yang digunakan sekarang menggunakan perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar pada BEI dari tahun 2014-2017

## **2. Penelitian Amaliyah dan Herwiyanti (2020)**

Penelitian yang dilakukan oleh Fitri Amaliyah dan Eliada Herwiyanti mengambil topik “Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Sektor Pertambangan” bertujuan untuk menguji apakah dan bagaimana keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen mempengaruhi atau tidak nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Metode pengambilan sampel menggunakan *purpose sampling* dengan mengambil sampel berdasarkan tahun 2015-2018

Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa secara bersama-sama keempat variabel independen yaitu keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Maka yang harus dilakukan oleh investor sebelum berinvestasi adalah memperhatikan nilai *price earning ratio* (PER) dan *dividend payout ratio* (DPR) karena kedua faktor tersebut berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu investor juga perlu mempertimbangkan kredibilitas perusahaan di masa mendatang dan juga faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam membagikan keuntungan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan
- b) Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linear berganda

Sedangkan, perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Sampel penelitian yang digunakan sekarang menggunakan perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada BEI.
- b) Variabel independen penelitian terdahulu yakni keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sedangkan penelitian sekarang kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi sebagai variabel independen

### **3. Penelitian Wahyu dan Amanati (2019)**

Penelitian yang dilakukan oleh Fitri Wahyuni dan Hilma Tsani Amanati mengambil topik “*Invesment Decisions, Funding Decisions, Dividen, and Firm Value (Study of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange)*” bertujuan untuk menguji apakah dan bagaimana keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen mempengaruhi atau tidak nilai perusahaan. Sampel yang

digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2016. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Metode pengambilan sampel menggunakan *purpose sampling*.

Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang terlalu peduli dengan investasi eksternal akan menurunkan nilai perusahaan. Kemudian menunjukkan penggunaan dana yang besar terutama menggunakan hutang sebagai dana untuk operasi perusahaan, akan mengurangi nilai perusahaan. Hal ini karena dengan menggunakan hutang, perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar pinjaman dan semakin banyak hutang, semakin besar risiko kebangkrutan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan
- b) Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linear berganda

Sedangkan, perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu sampel penelitian yang digunakan sekarang menggunakan perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada BEI.

#### **4. Penelitian Nelwan dan Tulung (2018)**

Penelitian yang dilakukan oleh Andreas Nelwan dan Joy E. Tulung mengambil topik “Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip yang

Terdaftar di BEI' bertujuan untuk menguji apakah dan bagaimana kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi mempengaruhi atau tidak nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan saham Blue Chip yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Metode pengambilan sampel menggunakan *purpose sampling* dengan mengambil sampel berdasarkan tahun 2012

Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak memengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Selanjutnya, keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena apabila ada pajak penghasilan perusahaan maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena biaya hutang merupakan biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*tax deductable expense*). Apabila pendanaan didanai melalui hutang, maka peningkatan nilai perusahaan terjadi akibat efek *tax deductible*. Lalu selanjutnya, menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi, untuk menapai tujuan perusahaan, yaitu maksimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan
- b) Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linear berganda

Sedangkan, perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu sampel penelitian yang digunakan sekarang menggunakan perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan saham Blue Chip yang terdaftar pada BEI.

#### **5. Penelitian Ilhamsyah dan Soekotjo (2017)**

Penelitian yang dilakukan oleh Fendyka Luqman Ilhamsyah dan Hendri Soekotjo mengambil topik “Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” bertujuan untuk menguji apakah dan bagaimana kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas mempengaruhi atau tidak nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 15 perusahaan *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan *food and beverages*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka semakin rendah nilai perusahaan. Semakin tingginya kebijakan dividen bukan berarti dividen yang dibagikan juga semakin tinggi. Selanjutnya, menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti dengan meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Lalu selanjutnya menyatakan bahwa

profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Profitabilitas perusahaan yang semakin tinggi akan mendorong investor untuk meningkatkan permintaan saham, sehingga harga pasar saham akan meningkat. Peningkatan harga pasar saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan
- b) Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linear berganda

Sedangkan, perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Sampel penelitian yang digunakan sekarang menggunakan perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan 15 perusahaan *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2011 sampai dengan tahun 2015
- b) Variabel independen penelitian terdahulu yakni *constant* kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas sedangkan penelitian sekarang kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi sebagai variabel independen

#### **6. Penelitian Sartini dan Purbawangsa (2014)**

Penelitian yang dilakukan oleh Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa mengambil topik “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia” bertujuan untuk menguji apakah dan bagaimana keputusan

investasi, kebijakan dividen serta keputusan pendanaan mempengaruhi atau tidak nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 20 perusahaan manufaktur sektor industri dasar, kimia, dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan atau bahkan penurunan nilai perusahaan. Selanjutnya, menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan semakin tinggi pembayaran dividen kas suatu perusahaan akan menimbulkan sinyal positif bagi para pemegang saham dan menyebabkan peningkatan harga saham perusahaan serta berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Lalu selanjutnya menyatakan bahwa Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan mengenai komposisi pendanaan yang akan digunakan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan
- b) Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linear berganda

Sedangkan, perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu sampel penelitian yang digunakan sekarang menggunakan perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan 20



perusahaan manufaktur sektor industri dasar, kimia, dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010.



**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Jesilia dan Purwaningsih (2020)	Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Keputusan Investasi, Keputusan Kebijakan Dividen	42 perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI dari tahun 2014- 2017	Analisis regresi linear berganda	Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Sedangkan Keputusan pendanaan dan Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2.	Amaliyah dan Herwiyanti (2020)	Pengaruh Keputusan Investasi, Perusahaan, Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Keputusan Investasi, Ukuran	40 perusahaan pertambahan yang terdaftar di BEI dari tahun 2015-2018	Analisis regresi linear berganda	Secara simultan keempat variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
		Perusahaan Sektor Pertambangan	Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen			
3.	Wahyuni dan Amanati (2019)	<i>Investment Decisions, Funding Decisions, Dividen, and Firm Value (Study of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange)</i>	<i>Dependen: Firm Value</i>  <i>Independen : Investment Decisions, Funding Decisions, dividen</i>	<i>All manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2006-2016</i>	<i>Multiple Regression Analysis</i>	<i>Investment decisions and Funding Decisions have a negative effect on Firm Value. Dividend policy has a positive effect on firm value.</i>
4.	Nelwan dan Tulung (2018)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip yang Terdaftar Di BEI	Dependen: Nilai Perusahaan  Independen: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen	Seluruh perusahaan saham Blue Chip yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia	Analisis regresi linear berganda	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
						Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
5.	Ilhamsyah & Soekotjo (2017)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Profitabilitas	15 perusahaan food and beverage yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2011 - 2015	Analisis regresi linear berganda	Keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, akan tetapi kebijakan dividen mempunyai pengaruh negative terhadap nilai perusahaan
6.	Sartini & Purbawangsa (2014)	Pengaruh Keputusan Investasi, Dividen, dan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Keputusan Investasi, Kebijakan	20 perusahaan manufaktur sektor industri dasar, kimia, dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek	Analisis regresi linear berganda	keputusan investasi, kebijakan dividen serta keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
		Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Dividen, Keputusan Pendanaan,	Indonesia periode 2009-2010		

Sumber: (Purwaningsih & Jessilia, 2020), (Amaliyah & Herwiyanti, 2020), (Nelwan & Tulung, 2018a) , (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017), (Putu et al., 2012)

## **2.2 Landasan Teori**

Landasan teori adalah alur logika atau penalaran yang merupakan seperangkat konsep, definisi, dan proporsi yang disusun secara sistematis. Suatu penelitian baru tidak bisa terlepas dari penelitian yang terlebih dahulu sudah dilakukan oleh peneliti yang lain.

### **2.2.1 Agency Theory**

Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa adanya hubungan keagenan antara *principal* dan *agent*. Hubungan tersebut adalah kontrak ketika *agent* ditugaskan *principal* untuk menjalankan suatu jasa atas nama *principal*. Tugas tersebut melibatkan pendelegasian kewenangan kepada *agent* untuk membuat keputusan. Perbedaan kepentingan pada teori keagenan membahas mengenai adanya hubungan agensi antara lain hubungan mengenai pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan yang dilakukan oleh manajer.

### **2.2.2 Trade-off Theory**

Brigham & Houston (2011) menyebutkan bahwa *trade-off theory* adalah asas penukaran manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang akan timbul oleh kebangkrutan. Teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti. Masalah-masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan kemungkinan besar akan timbul ketika sebuah perusahaan memasukkan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya. Perusahaan yang bangkrut akan memiliki

beban akuntansi dan hukum yang sangat tinggi dan juga mengalami kesulitan untuk mempertahankan para pelanggan, pemasok dan karyawannya.

#### **2.2.4 *Signalling Theory***

Brigharm & Houston (2014) menyatakan sebuah tanda atau sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor untuk mengurangi perbedaan informasi antara perusahaan dengan para investor. Sinyal-sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik yakni pemegang saham. Informasi ini penting bagi para investor dan para pelaku bisnis karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelangsungan dan efeknya bagi perusahaan.

#### **2.2.5 *Nilai Perusahaan***

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham Indrarini (2019). Oleh karena itu setiap perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan merupakan gambaran mengenai kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai bentuk kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini.

Berdasarkan penjelasan tentang nilai perusahaan dari beberapa ahli dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan seberapa besar harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Dimana calon pembeli

yang akan membeli perusahaan tersebut dapat melihat dari harga saham perusahaan yang akan dibeli. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka juga menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi. Karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemegang saham juga semakin tinggi. Sehingga dapat membuat calon pembeli tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dan membuat para investor tetap mempertahankan dana bahkan meningkatkan investasi kepada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV). PBV merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan harga saham terhadap nilai buku perusahaan Fahmi (2015) PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar Saham}} \quad (1)$$

Adapun rumus lain yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu Tobin's Q. Tobin's Q menunjukkan estimasi saat ini dari pasar keuangan terkait nilai return untuk setiap kenaikan investasi Alghifari *et al.*, (2013). Nilai Tobin's Q yang rendah, yaitu antara 0 dan 1, menggambarkan bahwa saham dalam kondisi undervalued. Selain itu, mengindikasikan terjadinya biaya penggantian aktiva yang lebih besar daripada nilai perusahaan tersebut atau dapat dikatakan bahwa investasi dalam aset tidak menarik, karena manajemen gagal dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan rendah. Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE+D}{BVE+D} \quad (2)$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan



MVE	= Nilai Pasar Ekuitas ( <i>Market value of equity</i> ) diperoleh dari nilai pasar saham pada akhir periode dikalikan dengan jumlah saham yang beredar pada akhir periode
BVE	= Nilai Buku Ekuitas ( <i>Book value of equity</i> ) diperoleh dari Selisih total asset dalam perusahaan dengan total kewajiban perusahaan
D	= <i>Debt</i> , nilai buku dari total utang perusahaan pada akhir periode

### 2.2.6 Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan kepada para pemegang saham yang diberikan perusahaan dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan Wiyono & Kusuma (2017) perusahaan yang sukses akan memperoleh pendapatan (*income*). Pendapatan tersebut dapat diinvestasikan ke dalam bentuk *operating asset*, diinvestasikan ke dalam bentuk sekuritas, digunakan untuk melunasi hutang, ataupun didistribusikan kepada para pemegang saham. Pendapatan perusahaan yang didistribusikan kepada para pemegang saham inilah yang disebut dividen. Terdapat beberapa teori dividen sebagai berikut:

#### 1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori dari Miller & Modigliani (1961) ini menyatakan bahwa nilai perusahaan saat ini tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya kebijakan dividen, menurut keduanya tidak ada kebijakan dividen yang optimal bagi suatu perusahaan.

#### 2. *Bird in the Hand Theory*

Teori yang juga ditemukan oleh Miller & Modigliani (1961) tetapi berbanding terbalik dengan *dividend irrelevance theory*, menyatakan bahwa dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai suatu perusahaan dan perkiraan. Teori ini juga didukung oleh Gordon (1963) yang menyatakan bahwa investor tertarik pada imbal hasil yang akan diperolehnya dan lebih memilih untuk menerima dividen pada saat ini karena tingginya ketidakpastian yang dimiliki oleh keuntungan dan dividen di masa yang akan datang.

### 3. *Tax Preference Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga pasar saham perusahaan, dimana semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Investor menginginkan perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan digunakan untuk membiayai investasi dibanding dividen dalam bentuk kas, dikarenakan perbedaan pajak antara dividen dengan keuntungan modal (*capital gain*). Pajak atas dividen harus dibayarkan pada saat dividen tersebut diterima, sedangkan pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham tersebut dijual. Adanya keunggulan pajak tersebut maka membuat investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak dibandingkan dengan dividen.

Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR). DPR adalah rasio untuk mengukur nilai *dividend* yang akan dibagikan kepada pemegang saham Gaspersz (2012) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per lembar Saham}} \quad (3)$$

### 2.2.7 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan. Pengambilan keputusan pendanaan erat kaitannya dengan struktur modal, karena penentuan dari struktur modal perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah total hutang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang Meythi & Hartono (2012)

Mulyadi (2006) berpendapat bahwa keputusan pendanaan akan melibatkan penentuan kombinasi berbagai sumber dana yang pada dasarnya akan dibagi menjadi dua:

1. Pendanaan eksternal yang akan mengarah pada pengambilan keputusan pembuatan mengenai struktur modal, yaitu menentukan proporsi antara jangka panjang utang dan modal sendiri. Hal ini akan terlihat pada rasio utang terhadap ekuitas perusahaan.
2. Pendanaan internal diterapkan sesuai dengan penentuan kebijakan dividen yaitu dijelaskan melalui rasio pembayaran dividen.

Prinsip manajemen perusahaan menuntut agar baik dalam memperoleh maupun menggunakan dana harus didasarkan pada efisiensi dan efektifitas.

Efisiensi penggunaan dana berarti bahwa setiap rupiah dana yang ditanamkan dalam aktiva harus dapat digunakan seefisien mungkin untuk menghasilkan tingkat keuntungan investasi yang maksimal. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Rumus DER menurut Kasmir (2018):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (4)$$

### 2.2.8 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan penting dalam hubungannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi pada dasarnya adalah keputusan untuk mengalokasikan sumber dana atau penggunaan dana. Efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan atas investasi Syahyunan (2015) serta menurut Harjito & Martono (2013) menjelaskan bahwa investasi adalah penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu asset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa investasi adalah kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang, atau dengan kata lain investasi adalah komitmen atas sejumlah dana penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dengan harapan menghasilkan pendapatan yang positif di masa yang akan datang. Apabila perusahaan salah di dalam pemilihan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal tersebut akan

mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan, karena investasi yang dilakukan perusahaan pada dasarnya adalah untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mencapai tujuan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan selalu identik dengan aset perusahaan (baik aset fisik seperti tanah, bangunan, gedung serta aset keuangan seperti kas, piutang dan lain sebagainya). Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Total Asset Growth* (TAG). TAG merupakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya. TAG merupakan besarnya pertumbuhan investasi pada aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan Heru Prasetyo (2011) diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$TAG = \frac{Total\ Asset_{(t)} - Total\ Asset_{(t-1)}}{Total\ Asset_{(t-1)}} \times 100 \quad (5)$$

### **2.3 Hubungan Antar Variabel**

Hubungan antar variabel yang mana dapat dimaksudkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini sebagai berikut:

#### **2.3.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen adalah pembagian laba perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham sesuai dengan presentasi dari kepemilikan yang berasal dari keuntungan perusahaan selama satu periode. Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada para investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan pemberian dividen (*Dividend Policy*) menetapkan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor dan seberapa besar laba bersih yang ditahan untuk cadangan investasi tahun depan. Kebijakan itu akan tercermin

pada besarnya perbandingan laba yang dibayar sebagai dividen terhadap laba bersih  
Mardiyanto (2009)

Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya. Apabila di masa yang akan datang perusahaan berencana melakukan investasi yang membutuhkan dana yang besar, maka perusahaan dapat memperolehnya melalui penyesihan laba ditahan. Perbankan memperoleh laba dari aktifitas keuangannya dimana keuntungan diperoleh dari pendapatan bunga kredit dan dari pengelolaan dana pihak ketiga. Struktur modal perbankan juga secara dasar berbeda dari perusahaan *non-financial* lainnya, yang terdiri dari cadangan modal (deposit).

Besarnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa hal diantaranya dalam bidang keuangan yaitu besarnya perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dengan besarnya laba usaha setelah pajak atau lebih dikenal dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham, hal lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah retention rate yaitu besarnya laba yang tidak dibagikan menjadi dividen melainkan dimasukkan kembali kedalam perusahaan serta tingkat pertumbuhan yang dialami oleh perusahaan. Dividen dalam perbankan terbagi menjadi struktur modal dengan teori Pecking Order yang didalamnya terdapat laba, hutang dan saham, lalu hutang, dan juga Residual Theory of Dividend.

Teori *Pecking Order* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa didalam pemilihan sumber pendanaan yang mempunyai urutan

– urutan preferensi dalam penggunaan dana yaitu sebagai berikut: (a) Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal. Dana internal diperoleh dari hasil operasi oleh perusahaan, (b) Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen. Perusahaan berusaha untuk menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba atau pembayaran dividen diusahakan konstan, (c) Karena kebijakan dividen yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat tertentu, (d) Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) dibutuhkan, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang lebih aman dahulu yaitu obligasi, sekuritas berkarakter opsi (obligasi konversi) dan jika masih belum cukup, saham baru akan diterbitkan.

Menurut Residual Theory of Dividend yang dikemukakan oleh Miller & Modigliani (1961) menyatakan bahwa perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Dengan kata lain, dividen yang dibayarkan merupakan sisa (residual) setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Kebijakan dividen residual jika dilakukan akan menyebabkan fluktuasi pembayaran dividen yang sangat tinggi. Pada saat perusahaan memiliki usulan investasi banyak, dividen dibayarkan dan sebaliknya. Untuk perusahaan yang memiliki penghasilan yang stabil, pendekatan residual bisa dilakukan dengan mudah, karena perusahaan mampu memperkirakan pendapatan dan investasi dimasa yang akan datang. Untuk perusahaan yang pendapatannya tidak stabil, pendekatan tersebut menjadi lebih sulit dilakukan, karena tidak mudah memperkirakan periode baik dan buruk.

Menurut *Bird in The Hand Theory* yang dikembangkan oleh Miller & Modigliani (1961) menyatakan bahwa investor lebih menyukai penerimaan dividen dibandingkan dengan *capital gain* sehingga penilaian investor terhadap pembagian dividen menjadi berbeda. Pembagian dividen akan memberikan sinyal positif oleh investor yang akan menjadi dasar keinginan untuk berinvestasi. Semakin tinggi dividen yang dibagikan maka akan semakin tinggi peningkatan terhadap nilai perusahaan, sehingga investor yang belum memiliki perusahaan tetapi menginginkan pembagian dividen akan tertarik untuk berinvestasi, hal tersebut akan mengakibatkan saham dan nilai perusahaan meningkat.

Penjelasan ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh *Fajaria et al.*, (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurvianda & Ghasarma (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan teori *Tax Preference Theory* yang menyatakan bahwa adanya pajak dari pendapatan atas dividen sehingga semua dividen yang dibagikan akan terkena pajak yang membuat investor tidak menyukai hal tersebut. Investor cenderung menyukai *capital gain* karena sifat dari *capital gain* yang bisa ditunda atau dapat dibayarkan nanti, sehingga investor dapat menjual *capital gain* pada saat yang diinginkan. Kebijakan dividen dapat memiliki pengaruh positif dan negatif. Memiliki pengaruh positif karena investor senang akan hasil pembagian dividen tersebut, dan juga memiliki pengaruh positif yang berasal dari pajak yang dihasilkan dari pembagian dividen tersebut.



Berbeda dengan *Dividend Irrelevance Theory* yang dikemukakan oleh Miller & Modigliani (1961) menyatakan bahwa nilai perusahaan saat ini tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya kebijakan dividen, karena tidak ada kebijakan dividen yang optimal bagi suatu perusahaan. dapat memiliki pengaruh yang positif dan negatif. Teori diatas didukung penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih & Jessilia (2020), Amaliyah & Herwiyanti (2020), dan Ilhamsyah & Soekotjo (2017) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka semakin rendah nilai perusahaan. Semakin tingginya kebijakan dividen bukan berarti dividen yang dibagikan juga semakin tinggi. Karena kemungkinan perusahaan yang memiliki laba besar tidak membagikan laba yang diperoleh dalam bentuk dividen tetapi laba yang diperoleh bisa diputar kembali untuk digunakan kembali sebagai modal perusahaan.

### **2.3.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Keputusan pendanaan berkaitan dengan bentuk dan jumlah pendanaan investasi suatu perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang sehingga akan direspon secara positif oleh pasar Afzal & Rohman (2012). Investor beranggapan bahwa selama manajemen perusahaan mampu untuk menyeimbangkan antara

penggunaan hutang dan biaya yang ditimbulkan, penggunaan hutang yang besar tidak menjadi masalah.

Bagi sebuah perusahaan yang bersifat mengutamakan keuntungan keputusan pencarian sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal menjadi keputusan penting yang harus di kaji dengan mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang (*future effect*). Perbankan memperoleh keuntungan melalui dua cara yaitu *spread based income* dan *fee based income*. *Spread based income* adalah keuntungan yang didapatkan bank melalui kegiatan penghimpunan dan penyaluran dana (biasanya keuntungan bank didapatkan melalui bunga) sedangkan *fee based income* merupakan pendapatan bank di luar pendapatan dari bunga kredit, yaitu pendapatan yang bersumber luar dari aktivitas utama jasa-jasa perbankan.

Menurut *Trade of Theory* menyatakan bahwa hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah hutang yang digunakan meningkat dan dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai titik optimum yang nilai perlindungan pajak bunga tambahan benar-benar terimbangi oleh tambahan biaya masalah keuangan. Setelah titik optimal penggunaan hutang dikhawatirkan akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan biaya finansial atau kewajiban bunga dari hutang Husnan (2013)

Hutang akan membawa kewajiban baru bagi perusahaan. Hutang tidak hanya menyebabkan timbulnya kewajiban perusahaan dimasa yang akan datang untuk mengembalikan pinjaman tetapi juga menimbulkan beban bunga. Penggunaan modal dari pinjaman akan meningkatkan risiko keuangan, berupa

biaya bunga yang harus dibayar, walaupun perusahaan mengalami kerugian. Akan tetapi biaya bunga adalah *tax deductible*, sehingga perusahaan dapat memperoleh manfaat karena bunga diberlakukan sebagai biaya. Bila perusahaan menggunakan modal sendiri ketergantungan terhadap pihak luar berkurang, tetapi modalnya tidaklah merupakan pengaruh pajak.

Jika nilai DER dalam suatu perusahaan semakin tinggi menunjukkan hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar dibandingkan jumlah modalnya. Hutang yang besar akan memberikan dampak positif jika dikelola dengan baik sehingga menghasilkan keuntungan misalnya jika saldo hutang dalam industri perbankan yang rata-rata didominasi oleh simpanan nasabah disalurkan dalam bentuk kredit yang penyaluran serta pengawasannya dikelola dengan baik sehingga terhindar dari kredit macet atau disalurkan ke bentuk investasi lainnya yang menguntungkan akan meningkatkan pendapatan bunga yang berdampak pada peningkatan laba perusahaan Larasati & Siswanti (2022).

Penjelasan ini didukung oleh penelitian Nelwan & Tulung (2018) bahwa keputusan pendanaan mempunyai hubungan searah dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena apabila ada pajak penghasilan perusahaan maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena biaya hutang merupakan biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*tax deductable expense*). Apabila pendanaan didanai melalui hutang, maka peningkatan nilai perusahaan terjadi akibat *efek tax deductible*.

Namun, menurut penelitian Amaliyah & Herwiyanti (2020) meningkatnya rasio DER menandakan bahwa rata-rata perusahaan masih mengutamakan pemakaian dana eksternal sebagai sumber pendanaan perusahaan. Semakin besar utang mengindikasikan beban yang ditanggung yang menimbulkan turunya nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut maka keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang yang dilakukan pada perusahaan masih belum optimal sehingga investor tidak melihat peluang investasi melalui keputusan pendanaan Nurvianda & Ghasarma (2018).

Hutang yang besar juga dapat berdampak negatif jika penyaluran dana hutang dikelola dengan kurang baik yang mengakibatkan terjadinya kredit macet atau investasi yang merugikan sehingga bank akan kesulitan untuk membayar pokok hutang beserta bunganya. Jika kredit yang diberikan macet maka pendapatan bunga yang diterima bank akan menurun yang mengakibatkan laba yang diperoleh bank juga akan menurun sehingga berdampak kepada nilai perusahaan Larasati & Siswanti (2022).

### **2.3.3 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi adalah ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Investor akan melihat bagaimana cara dari manajemen perusahaan dalam mengelola aset atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan karena keputusan

investasi yang diambil akan berdampak pada profit yang dihasilkan perusahaan.

Terdapat dua jenis keputusan investasi dalam perbankan diantaranya investasi *asset riil* dan investasi *asset financial*. Investasi pada *asset riil* adalah investasi pada asset yang memiliki wujud, contohnya adalah properti (tanah dan rumah), emas, dan logam mulia lainnya. *Asset financial* merupakan asset yang wujudnya tidak terlihat tetapi, tetap memiliki nilai yang tinggi. Umumnya asset finansial ini terdapat di dunia perbankan dan juga di pasar modal, yang di Indonesia dikenal dengan Bursa Efek Indonesia. Beberapa contoh dari asset financial adalah instrumen pasar uang, obligasi, saham dan reksa dana.

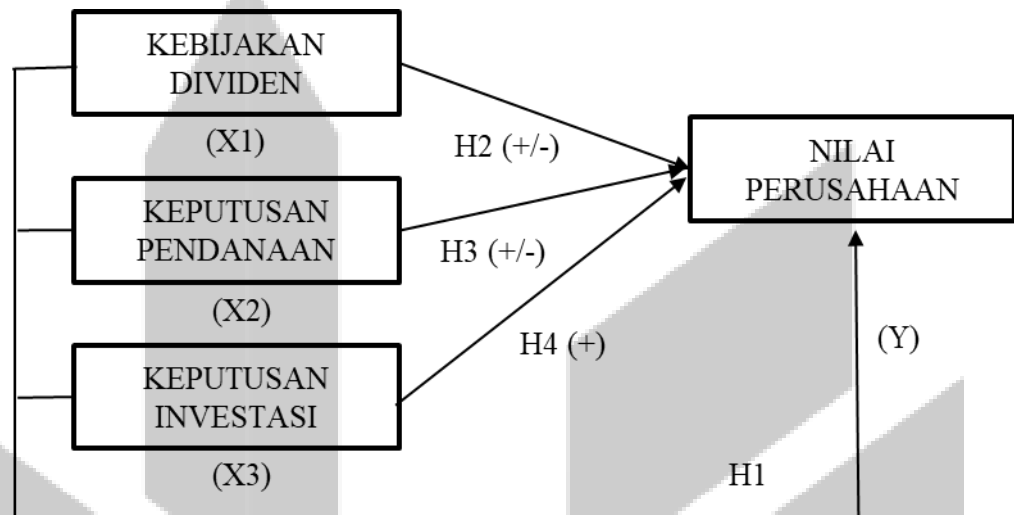
Perusahaan sebisa mungkin berusaha untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Manajemen yang mampu mengelola resiko dengan baik secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga akan meningkatkan kesejahteraan para investor. Jika dengan berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan yang efisien, perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya, dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tepat dapat memberikan pertumbuhan positif bagi perusahaan maupun investor. Artinya perusahaan memperoleh pertumbuhan positif menunjukkan adanya kesempatan investasi bagi perusahaan untuk menentukan berbagai pilihan investasi. Semakin besar kesempatan manajer berusaha untuk mengambil kesempatan tersebut dalam

rangka memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham Rahmanto & Agung (2017)

Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Sinyal-sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik yakni pemegang saham. Informasi ini penting bagi para investor karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelangsungan dan efeknya bagi perusahaan Pamungkas & Puspaningsih (2013)

Penjelasan ini didukung oleh Andarwulan *et al.*, (2011) keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kenaikan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan. Apabila tingkat investasi di sebuah perusahaan tinggi, maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut karena pertumbuhan investasi tersebut dapat dipersepsikan sebagai informasi yang bagus bagi investor. Selain itu, peningkatan investasi ini akan dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan penentu nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

## 2.4 Kerangka Pemikiran Skripsi



Sumber: diolah

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

## 2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : Kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H4 : Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan