

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang digunakan sebagai rujukan pada penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

##### 2.1.1 Putri Juwita Pertiwi (2016)

(Pertiwi et al., 2016) pada penelitian yang berjudul “*The Impact of Debt Policy, Investment Decision and Profitability on Firm Value Food and Beverages of Indonesia Stock Exchange*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Sampel yang diambil 6 perusahaan. Jenis analisis penelitian menggunakan analisis asosiatif dengan menggunakan asumsi klasik, Regresi Linear Berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Persamaan:**

- a. Populasi penelitian sebelumnya adalah perusahaan *food and beverage*.

- b. Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- c. Menggunakan keputusan investasi sebagai variabel independen.

**Perbedaan:**

- a. Variabel indepen yang digunakan penelitian sebelumnya menggunakan kebijakan hutang dan profitabilitas sedangkan penelitian saat ini kebijakan dividen dan keputusan pendanaan.
- b. Periode tahun sampel penelitian sebelumnya 2010-2014 sedangkan penelitian saat ini 2017-2022.

**2.1.2 Asri Pawesti (2018)**

(Utami & Darmayanti, 2018) pada penelitian yang berjudul “*Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*”. Tujuan penilitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih secara sampling jenuh. Sebanyak 13 sampel selama periode tahun 2013-2016. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages*.

**Persamaan:**

- a. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.

- b. Variabel independen menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
- c. Menggunakan populasi penelitian perusahaan sektor *food and beverages*.

**Perbedaan:**

- a. Periode tahun sampel penelitian sebelumnya 2013-2016 sedangkan penelitian saat ini 2017-2022.

**2.1.3 Nur Anisa (2022)**

(Anisa et al., 2022) pada penelitian yang berjudul “*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, leverage, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor *food and beverages*. Teknik yang digunakan adalah metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Sehingga didapat 35 data dari 7 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2020. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan:**

- a. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.

- b. Variabel independen menggunakan kebijakan dividen.
- c. Menggunakan populasi penelitian perusahaan sektor *food and beverages*.

**Perbedaan:**

- a. Variabel independen penelitian sebelumnya menggunakan ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas.
- b. Periode tahun sampel penelitian sebelumnya 2016-2020 sedangkan penelitian saat ini 2017-2022.

**2.1.4 Windy Veronica (2022)**

(Veronica et al., 2022) pada penelitian yang berjudul “*Pengaruh Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019*”. Tujuan penelitian ini adalah menguji hubungan antar keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan purposive sampling method untuk menentukan jumlah sampel. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 26 perusahaan. Metode analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variable keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan:**

- a. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.

- b. Variabel independen menggunakan keputusan investasi, kebijakan dividen.

**Perbedaan:**

- a. Periode tahun sampel penelitian sebelumnya 2015-2019 sedangkan penelitian saat ini 2017-2022.

**2.1.5 Hung Ngoc Dang, et.al, (2022)**

(Hung et al., 2020) pada penelitian yang berjudul “*Impact of dividend policy on corporate value: Experiment in Vietnam*”. Tujuan penelitian ini adalah menguji dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pengumpulan data merupakan hasil dari perusahaan yang terdaftar di pasar saham Vietnam pada periode 2006–2017 dengan 2.278 observasi. Dengan menggunakan pendekatan general least square (GLS), para penulis telah mengidentifikasi tiga faktor yang memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan: pembayaran dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan; dan satu faktor yang memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan adalah tingkat leverage keuangan. Studi ini menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan dari perusahaan yang menerapkan kebijakan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang tidak membayar dividen atau membayar dividen rendah tidak mengalami dampak signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan:**

- a. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.
- b. Variabel independen menggunakan kebijakan dividen.

**Perbedaan:**

- a. Periode tahun sampel penelitian sebelumnya 2006-2017 sedangkan penelitian saat ini 2017-2022.
- b. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian menggunakan general least square (GLS).

**2.1.6 Karaçayir, E., & Afşar, A. (2020)**

(Karaçayir & Afşar, 2020) pada penelitian yang berjudul “*Effect of investment and financing decisions on firm value; example of bist industrial index*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Rasio produktivitas dan profitabilitas mewakili keputusan investasi, rasio leverage dan rasio saat ini mewakili keputusan keuangan, perusahaan yang mewakili nilai perusahaan dipilih sebagai yang terakhir nilai saham hari perdagangan. Keputusan investasi dan pembiayaan serta dampak krisis global tahun 2008 terhadap nilai perusahaan diuji untuk 100 perusahaan yang beroperasi di Indeks Industri Bursa Istanbul, menggunakan tahunan data periode 2003-2018 dan metode data panel fixed effect. Berdasarkan temuan empiris, keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan:**

- a. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.

- b. Variabel independen menggunakan keputusan pendanaan dan keputusan investasi.

**Perbedaan:**

- a. Periode tahun sampel penelitian sebelumnya 2003-2018 sedangkan penelitian saat ini 2017-2022.
- b. Metode yang digunakan dalam penelitian menggunakan metode data panel fixed effect.

**2.1.7 Akyüz and Yıldırım, (2019)**

(Akyüz & Yıldırım, 2019) pada penelitian yang berjudul “*Relationship Between Financial Ratios and Firm Value: An Application in Paper and Paper Products Industry*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan diuji untuk 7 perusahaan industri kertas di BIST, menggunakan tahunan data periode 2012-2018 dan metode data panel fixed effect. Berdasarkan temuan empiris, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan:**

- a. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.
- b. Variabel independen menggunakan keputusan pendanaan.

**Perbedaan:**

- a. Periode tahun sampel penelitian sebelumnya 2012-2018 sedangkan penelitian saat ini 2017-2022.
- b. Metode yang digunakan dalam penelitian menggunakan metode data panel fixed effect.

Berdasarkan uraian penelitian diatas, maka perbandingan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang dapat ditampilkan sebagai berikut:

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

	<b>Tujuan Penelitian</b>	<b>Variabel</b>	<b>Populasi dan Sampel</b>	<b>Teknis Analisis</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
<b>Putri Juwita Pertiwi (2016)</b>	Mengetahui pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Nilai perusahaan Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas	Populasi penelitian ini adalah perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di BEI pada 2010-2014. Teknik sampling pada penelitian ini adalah purposive sampling	Asumsi Klasik, Regresi Linear Berganda dan Uji Hipotesis	Kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
<b>Asri Pawesti (2018)</b>	Menjelaskan pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Nilai perusahaan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen	Populasi penelitian ini adalah perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar pada BEI 2013-2016. Teknik sampling yang digunakan adalah sampling jenuh	Analisis regresi linear berganda	Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
<b>Nur Anisa (2022)</b>	Menguji pengaruh ukuran perusahaan, leverage, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor <i>food and beverages</i>	Nilai perusahaan Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas	Populasi penelitian ini adalah perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar pada BEI 2016-2020. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling	Analisis regresi linear berganda	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Leverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

<b>Windy Veronica (2022)</b>	Menguji hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan Keputusan Investasi, keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen	Populasi penelitian ini adalah perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar pada BEI 2015-2019. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling	Analisis regresi linear berganda	Keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
<b>Hung Ngoc Dang, et.al, (2022)</b>	Tujuan penelitian ini adalah menguji dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Pengumpulan data merupakan hasil dari perusahaan yang terdaftar di pasar saham Vietnam pada periode 2006–2017 dengan 2.278 observasi.	General least square (GLS)	Kebijakan dividen memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan dari perusahaan
<b>Karaçayir, E., &amp; Afşar, A. (2020)</b>	Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan pendanaan terhadap nilai perusahaan.	keputusan investasi dan pendanaan nilai perusahaan	nilai perusahaan diuji untuk 100 perusahaan yang beroperasi di Indeks Industri Bursa Istanbul, menggunakan tahunan data periode 2003-2018	metode data panel fixed effect	Berdasarkan temuan empiris, keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
<b>Akyüz and Yıldırım, (2019)</b>	Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan nilai perusahaan	keputusan pendanaan nilai perusahaan	diuji untuk 7 perusahaan industri kertas di BIST, menggunakan tahunan data periode 2012-2018	metode data panel fixed effect	Berdasarkan temuan empiris, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Sumber:** (Akyüz & Yıldırım, 2019; Anisa et al., 2022; Hung et al., 2020; Karaçayir & Afşar, 2020; Pertiwi et al., 2016; Utami & Darmayanti, 2018; Veronica et al., 2022)

## 2.2 Landasan Teori

Teori-teori yang akan digunakan untuk melandasi data penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai perusahaan dalam periode waktu tertentu, yaitu sejak berdirinya perusahaan sampai dengan saat ini. Peningkatan nilai perusahaan menjadi dasar yang dapat diberikan kepada pemegang saham, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka investor akan mendapat penghasilan lain selain dividen yaitu dalam bentuk capital gain dari saham yang dimilikinya. Perusahaan harus berupaya meningkatkan nilai perusahaannya karena nilai perusahaan merupakan faktor yang menjadi yang menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi.

Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan membuat semakin tinggi pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, perusahaan dapat melaksanakan keputusan-keputusan di bidang keuangan (keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen), sedemikian rupa sehingga harga saham meningkat dan dengan meningkatnya harga saham sudah tentu diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan. Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan, yaitu:

1. *Price to Book Value* (PBV)

Dalam penelitian ini, digunakan harga saham penutupan (*closing price*) sebagai pengukuran nilai perusahaan. *Closing price* adalah harga saham terakhir

saat saham tersebut berpindah tangan dalam perdagangan, dan rasio ini menunjukkan nilai yang diberikan oleh keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. *Price to book value* (PBV) dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Brigham & Houston, 2019). Semakin tinggi rasio PBV, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. PBV dapat dihitung secara sistematis dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

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

## 2. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price Earning Ratio* (PER) adalah ukuran yang menunjukkan berapa banyak uang yang dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Penggunaan PER dapat membantu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan. Semakin tinggi nilai PER, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berikut ini adalah rumus untuk menghitung PER.

$$PER = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}} \quad \dots(2)$$

## 3. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan konsep yang dikembangkan oleh profesor James Tobin untuk membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Tobin's Q juga dapat digunakan untuk mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya,

seperti aset. Menurut (Dzahabiyya et al., 2020), rumus perhitungan Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)} \quad \dots(3)$$

### **2.2.2 Teori Signalling**

Teori signaling dikemukakan pertama kali oleh Spence pada tahun 1973 yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak investor. Teori signaling adalah isyarat atau sinyal untuk suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan dimana manajemen perusahaan mengetahui informasi yang lebih lengkap dan akurat mengenai internal perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan yang akan menjadi petunjuk bagi investor. Isyarat tersebut berupa informasi tentang apa yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan para pemilik perusahaan. Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Abqari & Hartono, 2020).

### **2.2.3 Keputusan Investasi**

Dalam manajemen keuangan perusahaan, keputusan investasi merupakan faktor penting yang berkaitan dengan penempatan dana pada suatu perusahaan dengan jangka waktu tertentu, baik dari sumber dana internal maupun eksternal, untuk memperoleh keuntungan di masa depan dan meningkatkan nilai perusahaan. (Arizki et al., 2019) menyatakan bahwa keputusan investasi sangat penting dalam

mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui investasi.

Adapun teori yang mendukung keputusan investasi yaitu Signalling Theory. Dalam teori signalling, terdapat sumber informasi yang berkaitan dengan keputusan investasi suatu perusahaan. Menurut Distyowati & Puwohandoko (2019), adanya informasi ini merupakan hal yang positif bagi perusahaan karena dapat menarik investor. Sinyal positif tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Selain terkait dengan keputusan investasi perusahaan, teori signalling juga berpendapat bahwa ketika perusahaan dapat mengelola hutangnya dengan baik, hal ini dapat mengirimkan sinyal positif ke pasar. Perusahaan yang berkualitas baik akan dengan sengaja mengirimkan sinyal positif ke pasar agar pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Berikut indikator yang dapat digunakan untuk mengukur keputusan investasi meliputi:

1. *Total Asset Growth* (TAG)

TAG atau *Total Asset Growth* merupakan rasio yang mengukur rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan dalam jangka waktu tertentu. TAG dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut, seperti yang dijelaskan oleh Gautama et al. (2019):

$$\text{Total Asset Growth (TAG)} = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Asset}(t-1)}{\text{Total Asset}(t-1)} \times 100\% \quad \dots(4)$$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Brigham & Houston (2019), Price Earning Ratio (PER) adalah rasio antara harga per saham dan laba per saham, yang menunjukkan jumlah uang yang

siap dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan. PER digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan. Semakin besar nilai PER, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Berikut adalah rumus perhitungan PER menurut Brigham & Houston (2019):

$$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}} \dots(5)$$

#### 2.2.4 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan kebijakan manajemen keuangan yang berkaitan dengan cara perusahaan memperoleh dana untuk mendanai aset dan kegiatan operasional perusahaan. Keputusan ini melibatkan pemilihan sumber dana yang tersedia, seperti pasar uang dan pasar modal. Menurut Fauziah & Asandimitra (2018), keputusan pendanaan sangat penting dalam fungsi manajemen keuangan perusahaan

Keputusan pendanaan juga dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan adalah penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan. Menurut Fauziah & Asandimitra (2018), penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan dapat mengurangi pajak perusahaan dan meningkatkan pendapatan perusahaan. Selain itu, penggunaan dana dari luar perusahaan juga dapat meningkatkan pendapatan perusahaan yang kemudian dapat digunakan untuk investasi dan memperluas usaha perusahaan.

Dalam penelitian sumber pendanaan perusahaan, ada dua jenis sumber pendanaan yang dapat dipilih yaitu pendanaan internal atau eksternal. Terdapat beberapa teori tentang pendanaan hutang yaitu:

1. *Trade Off Theory*, keputusan pendanaan yang optimal dapat dicapai dengan mempertimbangkan antara keuntungan atas penggunaan hutang dengan biaya kebangkrutan dan biaya modal.
2. *Pecking Order Theory*, perusahaan cenderung memilih pendanaan internal (internal financing) terlebih dahulu, baru kemudian hutang dan modal sendiri (equity) jika masih diperlukan.
3. *Signalling Theory*, perusahaan memberikan sinyal atau informasi kepada pemegang saham atau investor mengenai manajemen perusahaan dalam melihat tujuan perusahaan ke depan untuk membedakan perusahaan berkualitas baik dan buruk.

Adapun beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan, yaitu:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Menurut Kasmir (2020) rasio utang terhadap aset (*Debt to Asset Ratio/DAR*) digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva perusahaan. Dengan kata lain, DAR menunjukkan seberapa besar proporsi aset perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan hutang, atau seberapa besar pengaruh utang terhadap pengelolaan aset perusahaan. Rumus perhitungan DAR menurut Kasmir (2020) adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Asset}} \dots(6)$$

## 2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Kasmir (2020), rasio utang ekuitas (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara jumlah utang dengan modal sendiri. Rasio ini mengindikasikan seberapa besar modal sendiri perusahaan dapat menutupi seluruh kewajibannya. Rumus perhitungan DER menurut Kasmir (2020) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \dots(7)$$

### 2.2.5 Kebijakan Dividen

Dzahabiyya et al. (2020) menjelaskan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk membagi keuntungan kepada para pemegang saham, dengan mempertimbangkan pengalokasian laba yang ditahan sebagai sumber dana internal untuk reinvestasi guna meningkatkan nilai perusahaan. Jika kebijakan dividen tinggi, maka porsi laba yang ditahan perusahaan akan berkurang. Padahal, laba ditahan merupakan sumber dana internal perusahaan yang penting, sehingga jika terlalu kecil akan membuat perusahaan mencari sumber dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan pendanaan (Sartini & Purbawangsa, 2014). Kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan dapat didasarkan pada teori menurut para ahli, diantaranya adalah sebagai berikut:

#### 1. *Dividend Irrelevancy Theory*

Miller dan Modigliani berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena pembayaran dividen hanya merupakan rincian yang tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

Nilai perusahaan tergantung pada laba yang dihasilkan oleh aset perusahaan, bukan pada pembagian dividen dan laba ditahan (Brigham & Houston, 2019).

## 2. *Bird in The Hand Theory*

Teori Bird In The Hand menyatakan bahwa investor lebih percaya pada penerimaan dividen daripada kenaikan modal (capital gain) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Oleh karena itu, jika pembagian dividen dikurangi, tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik (Brigham & Houston, 2019).

## 3. *Tax Preference Theory*

Menurut Tax Preference Theory, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan. Jika jumlah dividen yang dibagikan semakin tinggi, maka harga saham perusahaan akan semakin rendah. Hal ini terjadi karena perbedaan tarif pajak antara pendapatan dividen dan capital gain. Jika tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak capital gain, investor akan lebih senang jika perusahaan menahan laba untuk diinvestasikan daripada membagikan dividen kepada pemegang saham (Brigham & Houston, 2019).

Dalam penelitian ini, DPR digunakan sebagai proksi dari kebijakan dividen perusahaan. DPR mengindikasikan persentase laba perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Semakin tinggi DPR, maka semakin besar pula bagian laba yang diberikan kepada pemegang saham.

Rumus perhitungan DPR dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Devidend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \quad \dots(8)$$

### **2.3 Hubungan Antar Variabel**

Hubungan antar variabel dependen dan variabel independen pada penelitian dijelaskan sebagai berikut :

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

Dalam kegiatan operasionalnya, perusahaan melakukan keputusan investasi untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dengan risiko yang minimal. Investasi yang efektif akan meningkatkan kepercayaan calon investor dalam membeli saham perusahaan. Pengeluaran investasi juga memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan dan dapat meningkatkan harga saham serta nilai perusahaan. Semakin besar investasi yang dilakukan perusahaan, semakin besar pula keuntungan atau laba yang dapat dihasilkan, yang pada gilirannya akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian (Pertiwi et al., 2016; Utami & Darmayanti, 2018) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki keputusan investasi yang tinggi, maka akan meningkatkan peluang untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Hal ini dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

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

Jika perusahaan memilih untuk mendanai dengan utang, peningkatan nilai perusahaan dapat terjadi melalui efek tax deductible, di mana bunga pinjaman yang dibayar dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak dan memberikan manfaat bagi pemegang saham (Utami & Darmayanti, 2018). Namun, jika perusahaan memilih untuk mendanai dengan laba ditahan atau penerbitan saham baru, risiko keuangan perusahaan dapat ditekan. Meskipun beberapa perusahaan memilih untuk mendanai dengan utang karena dapat menghemat pajak, namun hal ini juga memiliki risiko karena peningkatan jumlah hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan menjadi menurun (Utami & Darmayanti, 2018).

Semakin tinggi rasio hutang terhadap ekuitas (debt to equity ratio) suatu perusahaan, semakin menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh ketergantungan perusahaan pada hutang yang semakin besar, yang dapat meningkatkan risiko kehilangan kepercayaan stakeholders dan mengindikasikan kondisi kesehatan perusahaan yang buruk serta prospek perusahaan untuk bertahan hidup semakin kecil, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian (Utami & Darmayanti, 2018) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan mendanai dirinya melalui hutang, maka nilai perusahaan dapat meningkat karena adanya efek tax deductible. Efek ini terjadi ketika perusahaan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang pada gilirannya memberikan manfaat bagi pemegang saham.

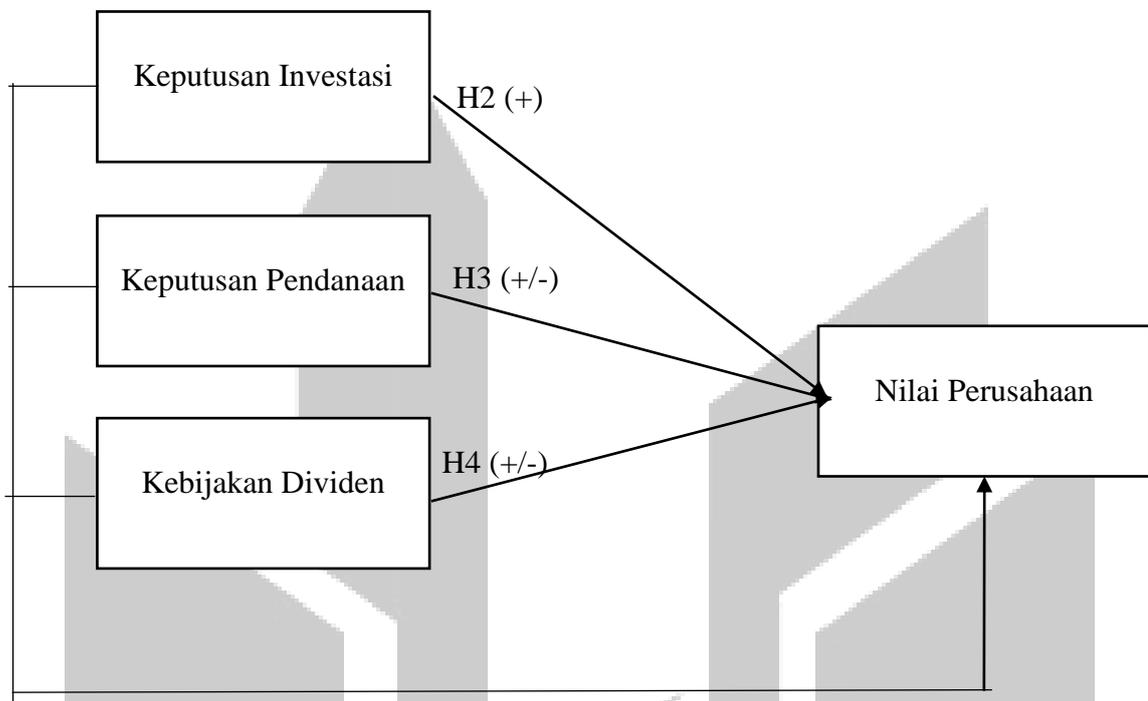
### **2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen berkaitan dengan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Para pemegang saham cenderung menginginkan kebijakan dividen yang stabil karena hal ini dapat meningkatkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan dan mengurangi ketidakpastian dalam menanamkan dana di perusahaan. Dengan kebijakan dividen yang stabil, para pemegang saham merasa lebih aman dan yakin bahwa perusahaan mampu mempertahankan kinerjanya dan memberikan pengembalian yang terjamin atas investasi mereka. Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor potensial untuk membeli saham perusahaan tersebut. Namun, jika perusahaan lebih memilih untuk mengalokasikan laba untuk pertumbuhan bisnis, maka laba ditahan akan meningkat sehingga pembagian dividen akan menurun. Hal ini dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian (Utami & Darmayanti, 2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memiliki peran penting dalam menentukan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Keuntungan tersebut akan mempengaruhi kesejahteraan para pemegang saham yang menjadi tujuan utama perusahaan.

### **2.4 Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya, dapat dibuat hubungan antara keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen, serta kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Penelitian Sekarang**

## 2.5 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu.

H1 : Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.