

## **BAB II** **TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu dapat memberikan landasan teoritis dan pemahaman terkait pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Dengan merujuk pada penelitian terdahulu yang relevan, peneliti dapat memperluas wawasan, memperkuat argument, dan mengidentifikasi kesenjangan pengetahuan yang dapat diisi melalui penelitian yang dilakukan.

#### **1. Selfiani, *et al* (2023)**

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh keputusan investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) dan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan harga nilai buku (PBV). Sampel penelitian ini terdiri dari 11 perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ-45 tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi) dan hipotesis dengan linier berganda uji regresi yang menunjukkan bahwa seluruh variabel yang digunakan telah bebas dari multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi dan semua variabel tersebut berdistribusi normal. Selain itu, ini penelitian menggunakan SPSS versi 21.00. Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial keputusan investasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak memiliki

pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Menggunakan keputusan Investasi dan kebijakan dividen sebagai variabel independen nya.
2. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Peneliti sebelumnya menggunakan data periode 2015-2017. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan data periode 2019-2023.
2. Peneliti sebelumnya tidak menggunakan keputusan pendanaan. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel keputusan pendanaan.

## **2. Maria, et al (2022)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan fokus pada perusahaan manufaktur sebagai sampel. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sampel diambil dari 11 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2021. Teknik analisis data mencakup evaluasi model pengukuran (*outer model*) dan evaluasi model struktural (*inner model*). Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear sederhana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi secara parsial

memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara keputusan pendanaan memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Menggunakan keputusan investasi dan keputusan pendanaan sebagai variabel independennya.
2. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Peneliti sebelumnya tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel independennya. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan kebijakan dividen.
2. Peneliti sebelumnya menggunakan data periode 2017-2021. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan data periode 2019-2023.

### **3. Sari, et al (2022)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Keputusan investasi, Keputusan pendanaan, profitabilitas dan tingkat suku bunga (*BI Rate*) terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan manufaktur di subsector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah nonprobabilitas dengan teknik *purposive sampling*, menghasilkan 10 sampel perusahaan makanan dan minuman. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan SPSS versi 18. Hasil

penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sebagai variabel independen nya.
2. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Peneliti sebelumnya profitabilitas dan suku bunga sebagai variabel independen nya. Sedangkan peneliti saat ini tidak menggunakan profitabilitas dan suku bunga sebagai variabel independen nya.
  2. Peneliti sebelumnya menggunakan data periode 2016-2020. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan data periode 2019-2023.
  3. Peneliti sebelumnya menggunakan subsektor makanan dan minuman. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sektor industri barang konsumsi.
- 4. Sari, et al (2021)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dalam sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019. Untuk mengukur variabel kepemilikan institusional, digunakan persentase

kepemilikan institusional; untuk kepemilikan manajerial, digunakan persentase kepemilikan manajerial; sedangkan kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*, dan nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *tobin's q*. Teknik pengambilan sampel yang diterapkan adalah *purposive sampling*, yang menghasilkan 63 sampel dari 21 perusahaan selama periode tiga tahun (2017-2019) yang memenuhi kriteria penelitian setelah dilakukan pemilihan dari total 80 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel independen nya.
2. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
3. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Peneliti sebelumnya tidak menggunakan keputusan pendanaan dan keputusan investasi sebagai variabel independen nya. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan keputusan pendanaan dan keputusan investasi sebagai variabel independen nya.
2. Peneliti sebelumnya menggunakan data periode 2017-2019. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan data periode 2019-2023.

3. Peneliti sebelumnya menggunakan sektor dasar dan kimia. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sektor industri barang konsumsi.

#### **5. Hasnawati dan Huzaimah (2021)**

Penelitian ini bertujuan guna mengkaji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, penelitian ini memilih 22 perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018 sebagai sampel. Data dianalisis melalui regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan keputusan Investasi (PER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan nilai. Di sisi lain, keputusan pendanaan (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen (DPR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis model menunjukkan secara simultan keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Menggunakan keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen sebagai variabel independen nya.
2. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Penelitian sebelumnya menggunakan data periode 2016-2018, sedangkan penelitian saat ini menggunakan data periode 2019-2023.

2. Pengukuran variabel keputusan investasi yang digunakan oleh penelitian sebelumnya adalah *Price Earning Ratio* (PER), sedangkan penelitian saat ini menggunakan *Fixed Asset Growth* (FAG).

#### **6. Hakiki dan Muninghar (2021)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis bagaimana keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen berdampak pada nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, unit analisis adalah perusahaan manufaktur Tbk yang termasuk sub sektor industri dasar dan kimia serta aneka industri pada periode 2017-2019. Peneliti menetapkan standar untuk metode pengambilan sampel yaitu metode *purposive sampling* sesuai kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Analisis data dilakukan menggunakan *software* SPSS. Hasil pengujian menunjukkan secara parsial keputusan pendanaan dan keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil lainnya juga menunjukkan secara simultan keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Menggunakan keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen nya.
2. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Peneliti sebelumnya menggunakan data periode 2017-2019. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan data periode 2019-2023.
2. Peneliti sebelumnya menggunakan sektor industri dasar dan kimia serta aneka industri. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sektor industri barang konsumsi.

#### **7. Bahrun, et al (2020)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis bagaimana keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan arus kas bebas berdampak pada nilai perusahaan. Sampel yang digunakan terdiri dari perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019. Melalui metode *purposive sampling*, diperoleh 34 perusahaan yang terpilih, menghasilkan total 136 observasi. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda pada data panel. Hasil analisis menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara keputusan investasi tidak memberikan pengaruh signifikan. Selain itu, penelitian ini juga menemukan bahwa kebijakan dividen dan arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sebagai variabel independennya dan juga nilai perusahaan sebagai variabel dependennya.
2. Menggunakan sektor industri barang konsumsi.



Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Peneliti sebelumnya menggunakan data periode 2016-2019. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan data periode 2019-2023.
2. Peneliti sebelumnya menguji arus kas bebas. Sedangkan peneliti saat ini tidak menguji arus kas bebas

#### **8. Arizki, et al (2019)**

Penelitian ini dilakukan guna membuktikan secara empiris pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dari periode 2013 sampai 2017. Sample diambil sebanyak 17 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu, termasuk memiliki data lengkap terkait penelitian dan membagikan dividen secara berturut-turut selama tahun penelitian dengan menggunakan teknik *purposive sampling method* serta alisis data dengan model regresi berganda. Berdasarkan pengujian hipotesis, ditemukan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan, kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, keputusan investasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sebagai variabel independennya dan juga nilai perusahaan sebagai variabel dependennya.

2. Variabel keputusan pendanaan diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan variabel kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Peneliti sebelumnya menggunakan data periode 2013-2017. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan data periode 2019-2023.
2. Peneliti sebelumnya mengukur nilai perusahaan dengan *Price Earning Ratio* (PER). Sedangkan peneliti saat ini mengukur nilai perusahaan dengan *Price Book Value* (PBV).
3. Sampel yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berikut ini adalah tabel rangkuman dari penelitian terdahulu :

Tabel 2. 1 Rangkuman penelitian terdahulu

No	Nama peneliti	Tahun	Topik	Variabel dependen	Variabel independen	Teknik analisis	Hasil penelitian
1	Selfiani, <i>et al</i>	2023	<i>The effect of investment decisions and dividend policies on company value</i>	<i>Company value</i>	<i>Investment decisions and dividend policies</i>	<i>Multiple linear regressions analysis</i>	Secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.  Namun secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Maria, <i>et al</i>	2022	Pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan sektor manufaktur periode 2017-2021)	Nilai perusahaan	Keputusan investasi dan keputusan pendanaan	Regresi sederhana	Keputusan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.  Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Sari, <i>et al</i>	2022	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan,	Nilai perusahaan	Keputusan investasi, keputusan	Regresi linear berganda	Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan sedangkan

			profitabilitas, dan tingkat suku bunga (BI Rate) terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI tahun 2016-2020		pendanaan, profitabilitas, dan tingkat suku bunga (BI Rate)		keputusan investasi berpengaruh negatif signifikan.
4	Sari, <i>et al</i>	2021	Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen.	Regresi linear berganda	Kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Hasnawati and Huzaimah	2021	<i>The effect of investment, financing decision, dividend policy on firm value (study on food and beverage industry listed on the Indonesia stock exchange, 2016-2018)</i>	<i>Firm value</i>	<i>Investment decisions, financing decision, and dividen policy</i>	<i>Multiple linear regressions analysis</i>	Keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.  Keputusan pembiayaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6	Hakiki dan Muninghar	2021	Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen	Regresi linear berganda	Keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	Bahrin, <i>et al</i>	2020	Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan	Nilai perusahaan	Keputusan pendanaan,	Regresi linear berganda	Keputusan pendanaan berpengaruh positif

			investasi, kebijakan dividen, dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan		keputusan investasi, kebijakan dividen, dan arus kas bebas		signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
8	Arizki, <i>et al</i>	2019	Pengaruh keputusan investasi, pendanaan, kebijakan terhadap perusahaan manufaktur.	keputusan perusahaan. dan dividen pada	Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.	Regresi linear berganda.	Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan  Keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.  Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber : (Selfiani et al., 2023),(Maria & Birawan, 2022), (Sari et al., 2022), (Sari & Wulandari, 2021), (Bahrin et al., 2020), (Hasnawati & Huzaimah, 2021), (Hakiki & Muninghar, 2021), (Arizki et al., 2019).

## 2.2 Landasan Teori

Landasan teori pada subbab ini merupakan teori dasar yang digunakan dalam penelitian ini. Teori yang diambil sebagai landasan mencakup nilai perusahaan, keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen.

### 2.2.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Teori sinyal memberikan petunjuk atau informasi kepada investor yang ingin menanamkan sahamnya, mengenai prospek masa depan perusahaan melalui laporan keuangan (Oktavianna & Pratiwi, 2022). Sinyal yang dimaksud dalam penelitian ini merujuk pada informasi yang akan disampaikan oleh perusahaan kepada para pemangku kepentingannya (Priastuti et al., 2024). Informasi ini sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena pada dasarnya memberikan keterangan, catatan, atau gambaran mengenai kondisi masa lalu, saat ini, serta prospek masa depan yang berpengaruh pada kelangsungan perusahaan. Informasi di pasar selama ini bersifat asimetri, karena perusahaan mempunyai lebih banyak informasi mengenai prospeknya dibandingkan pihak luar, seperti investor (Sari & Wulandari, 2021). Maka dari itu, sinyal berupa informasi tersebut diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi di pasar.

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas tinggi akan secara sengaja mengirimkan sinyal kepada pasar, sehingga diharapkan pasar dapat membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik dan yang berkualitas buruk (Hasnawati & Huzaimah, 2021).

### 2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja keuangan yang dapat menjadi indikator kesejahteraan bagi para pemegang saham (Sari & Wulandari, 2021). Menurut Oktavianna & Pratiwi, (2022) *Signalling theory* memberikan informasi kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan melalui analisis laporan keuangan yang disajikan. Dalam mencari nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV), yang menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Oktavia & Kalsum, 2021).

Nilai perusahaan yang baik ditunjukkan dengan tingginya nilai PBV, hal itulah yang akan meraih pemilik saham agar menginvestasikan modalnya di perusahaan (Selfiani et al., 2023). Nilai PBV yang lebih besar dari satu memperlihatkan bahwa perusahaan dalam keadaan baik, artinya harga saham atau nilai pasar lebih tinggi dari nilai buku perusahaan (Arizki et al., 2019). Sebaliknya, jika PBV lebih rendah dari satu menunjukkan nilai perusahaan kurang menguntungkan dan minat investor untuk menanamkan modalnya juga berkurang. Menurut Kurniawan N & Mawardi W (2017) Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Nilai perusahaan (PBV)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham (BV)}} \dots\dots\dots(1)$$

### 2.2.3 Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan merujuk pada proses di mana perusahaan menentukan cara untuk memperoleh dana guna membiayai investasi serta menetapkan komposisi sumber pendanaannya (Bahrun et al., 2020). Menurut Rohmah et al.,

(2019) keputusan pendanaan ini mencakup hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Jumlah investasi yang dilakukan oleh sebuah perusahaan akan berdampak pada struktur pendanaan. Pendanaan internal dan eksternal adalah dua kategori sumber pendanaan yang ada didalam suatu perusahaan (Hakiki et al., 2021). Setiap perusahaan menginginkan struktur modal yang bisa mengoptimalkan nilai perusahaan sekaligus memperkecil biaya modal.

Menurut teori *pecking order*, dana eksternal lebih diminati dalam bentuk utang dibandingkan modal sendiri dikarenakan dua hal (Syamsu & Anwar, 2021). Pertama, biaya penerbitan obligasi lebih rendah daripada biaya penerbitan saham baru. Dikarenakan harga saham lama akan turun karena adanya penerbitan saham baru. Kedua, ada ketakutan manajer bahwa penerbitan saham baru akan dianggap buruk oleh investor yang dapat mengurangi nilai perusahaan (Kurniawan & Mawardi, 2017). Beberapa perusahaan juga cenderung memilih keputusan pendanaan melalui hutang, karena hutang dapat membantu mengurangi kewajiban pajak, hal ini disebabkan oleh fakta bahwa bunga pinjaman dianggap sebagai biaya yang ditanggung oleh perusahaan (Hakiki & Muninghar, 2021).

Keputusan pendanaan dapat dianalisis melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), yang memperlihatkan perbandingan pembiayaan melalui utang dengan pembiayaan melalui ekuitas. Jika DER meningkat, beban bunga yang ditanggung perusahaan akan meningkat juga. Akibatnya, profitabilitas perusahaan akan menurun (Utami, 2019). Penggunaan utang dianggap sebagai tanda positif bagi perusahaan yang bisa membuat investor menilai sahamnya lebih tinggi dari nilai neracanya, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Menurut



Kurniawan & Mawardi (2017), keputusan pendanaan diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas} \times 100\ \% \dots\dots\dots(2)$$

**2.2.4 Keputusan investasi**

Keputusan perusahaan untuk menanam modal dimasa sekarang dalam jangka waktu yang lama untuk mendapatkan hasil atau keuntungan dimasa depan dikenal sebagai keputusan investasi (Arizki et al., 2019). Kenaikan harga saham akan mencerminkan peningkatan nilai perusahaan sebagai hasil dari investasi ini (Hasnawati & Huzaimah, 2021). Keputusan investasi terbagi menjadi dua jenis yaitu investasi jangka pendek yang memiliki arti penempatan dana dalam aset lancar yang meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan, serta investasi jangka panjang melibatkan pengalokasian dana dalam bentuk aset tetap, seperti tanah, bangunan, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aset tetap lainnya (Setiawan & Sudiro, 2019). Keputusan investasi perusahaan dipengaruhi oleh kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan uang tunai yang bisa mencukupi kebutuhan jangka panjang dan jangka pendeknya atau yang dikenal dengan likuiditas perusahaan (Oktavia & Kalsum, 2021). Teori signal juga menjelaskan bahwa, keputusan investasi yang tepat dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang dapat membuat harga saham meningkat dan nilai perusahaan bertambah (Aisah & Widjanarko, 2022).

Suatu perusahaan harus menjaga likuiditasnya untuk tidak terganggu agar dapat melakukan penanaman modal dan agar tidak kehilangan kepercayaan pihak ketiga

serta tidak mengganggu kelancaran kegiatan usaha (Oktavia & Kalsum, 2021). Keputusan investasi dapat diukur dengan menggunakan *Fixed Asset Growth*. Apabila pertumbuhan aset tetap meningkat maka meningkat pula nilai perusahaan di depan investor, sebab pertumbuhan aset tetap yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dapat digunakan untuk menambah jumlah aset yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi diukur dengan *Fixed Asset Growth* dengan rumus sebagai berikut :

$$Fixed Asset Growth = \frac{Aset\ tetap\ (t) - aset\ tetap\ (t-1)}{Aset\ tetap\ (t-1)} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

### 2.2.5 Kebijakan dividen

Dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham (Arizki et al., 2019). Kebijakan dividen juga dikenal sebagai keputusan apakah keuntungan perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemilik saham dalam bentuk dividen atau disimpan untuk menambah modal untuk investasi dimasa yang akan datang (Hidayat, 2020). Jumlah dividen yang dibayarkan dapat mempengaruhi harga saham; jika dividen yang dibagikan tinggi, maka harga saham cenderung meningkat yang berarti nilai perusahaan juga tinggi (Mubarokah F & Indah N P, 2021)

Menurut *bird in the hand theory* investor lebih suka dividen yang tinggi daripada *capital gains* (Sherly & Fitria, 2019). Semakin besar dividen yang dibagikan kepada para investor, maka mereka akan semakin tertarik untuk membeli

saham baru. Hal ini akan menyebabkan harga saham meningkat dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori *tax preferen*, kebijakan dividen dapat berdampak negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Hal ini terjadi karena perbedaan tarif pajak antara pendapatan dividen dan *capital gain*. Jika tarif pajak atas dividen lebih tinggi dibandingkan *capital gain*, investor akan lebih memilih untuk tidak menerima dividen dan lebih menyukai agar laba perusahaan ditahan untuk investasi di masa depan (Hidayat, 2020). Akibatnya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan, harga pasar saham perusahaan dapat menjadi lebih rendah dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut teori *dividend irrelevance*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan atau harga pasar saham perusahaan. Menurut teori ini, nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko yang terkait, bukan bagaimana laba dibagikan dan laba ditahan (Hidayat, 2020). Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

## 2.3 Hubungan Antara Variabel Dependen dan Independen

### 2.3.1 Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Keputusan pendanaan menentukan sumber dan bentuk pembiayaan. Pembiayaan utang antara lain utang jangka pendek dan utang jangka panjang, serta modal saham

perusahaan yang terdiri dari saham biasa dan saham *preferen* (Bahrn et al., 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Arizki et al. (2019) dan (Sari et al., 2022) menemukan hasil keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan perusahaan yang tinggi ketergantungannya dengan hutang akan membuat nilai perusahaan itu berkurang.

Namun penelitian yang dilakukan oleh Bahrn et al., (2020) dan Hakiki & Muninghar (2021) menemukan hasil keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila pendanaan yang didanai menggunakan hutang dikelola dengan baik oleh perusahaan dan menghasilkan laba, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan hutang juga dapat dipahami oleh pihak eksternal sebagai tanda kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya di masa depan atau sebagai tanda bahwa risiko bisnisnya rendah, sehingga penambahan hutang dapat memberikan sinyal yang positif (Oktavia & Kalsum, 2021). Hal itu juga didukung oleh *Trade-off theory* yang menjelaskan bahwa pada perusahaan yang memiliki hutang pada tingkat tertentu dapat mengurangi pajak, karena bunga hutang dicatat sebagai biaya yang artinya dapat mengurangi laba kena pajak perusahaan (Sherly & Fitria, 2019).

### **2.3.2 Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan**

Dalam menjalankan aktivitas bisnis, investasi dapat memberikan gambaran tentang pertumbuhan perusahaan. Keputusan investasi yang tepat akan memaksimalkan kinerja aset yang diinvestasikan. Ini dapat memberikan sinyal positif kepada para investor dan akan meningkatkan harga saham dan akan

meningkatkan nilai perusahaan (Desipradani & Sa'diyah, 2024). Penelitian yang dilakukan oleh Selfiani et al., (2023) dan (Hasnawati & Huzaimah, 2021) menemukan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengeluaran investasi yang dilakukan perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang.

Namun penelitian yang dilakukan oleh Maria & Birawan, (2022) menemukan hasil keputusan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investasi yang berlebihan dalam aset tetap dapat merugikan karena perusahaan harus menanggung beban penyusutan setiap tahun selama manfaat dari aset tersebut yang memerlukan pengeluaran modal yang tinggi (Komaria et al., 2023).

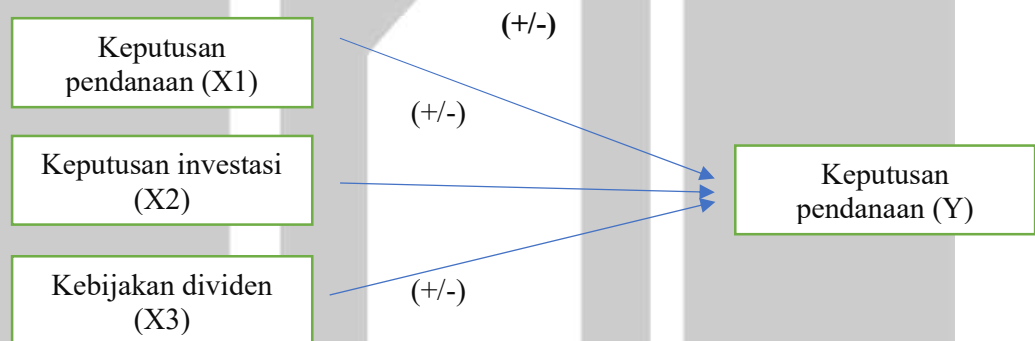
### **2.3.3 Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Kebijakan dividen membahas tentang bagaimana laba bersih perusahaan dapat diberikan kepada para pemilik saham sebagai dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Dalam teori *bird in the hand*, dijelaskan bahwa besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemilik saham akan meningkatkan harga saham, serta menjadi daya tarik bagi pemilik saham yang lain sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Arizki et al., (2019) dan Hasnawati & Huzaimah, (2021) membuktikan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun, menurut teori *tax preferen*, kebijakan dividen dapat berdampak negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Jika tarif pajak atas dividen lebih tinggi dibandingkan capital gain, investor akan lebih memilih untuk tidak menerima dividen dan lebih menyukai agar laba perusahaan ditahan untuk investasi di masa depan (Hidayat, 2020). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Wulandari, (2021) dan Bahrun et al., (2020) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sub bab sebelumnya, maka dapat dibuat kaitan antara keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2. 1  
Kerangka pemikiran

## 2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka penelitian, maka hipotesis untuk penelitian ini adalah :

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

2. H2= Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi.
3. H3 = Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi.
4. H4 = Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi.