

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa acuan dalam penyusunan penelitian ini didasarkan oleh sepuluh penelitian sebelumnya antara lain:

##### 1. **Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustnda (2013)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menggunakan sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan 9 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Periode tahun 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Kesimpulan dari penelitian ini adalah struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Penelitian ini memiliki persamaan pada variabel dalam penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan, variabel independen yaitu kebijakan dividen dan keputusan investasi serta sampel perusahaan yang akan diteliti yaitu perusahaan manufaktur.

Perbedaan:

Penelitian terdahulu berbeda dengan penelitian sekarang diantaranya pada variabel independen yaitu struktur modal kemudian terdapat perbedaan tahun

pengambilan sampel. Penelitian terdahulu memiliki periode penelitian, yaitu tahun 2008-2012, sedangkan periode penelitian sekarang 2012-2016.

## **2. Luth Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2014)**

Penelitian ini mengambil topic tentang “pengaruh keputusan investasi, kebijakan deviden, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur dibursa efek Indonesia (BEI)”. Variabel independen yang digunakan adalah keputusan investasi, kebijakan deviden, dan keputusan pendanaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel penelitian 20 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Periode penelitian yaitu tahun 2009-2011. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Persamaan:

Penelitian ini memiliki persamaan pada variabel dalam penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel dependen yang digunakan, yaitu nilai perusahaan. Serta variabel independen yaitu keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, dan populasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan :

Peneliti terdahulu memiliki periode penelitian yang berbeda yaitu tahun 2009-2011, sedangkan peneliti sekarang periode penelitian tahun 2012-2016.

### 3. **Triyono, Khrais Raharjo dan Rina Arifati (2015)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia” Penelitian ini menggunakan sampel 58 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2014. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa tidak ada pengaruh kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan kemudian terdapat pengaruh antara profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Persamaan:

Penelitian ini memiliki persamaan pada variabel dalam penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel dependen yang digunakan, yaitu nilai perusahaan. Serta variabel independen yaitu kebijakan dividen dan populasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan:

Peneliti terdahulu berbeda dengan peneliti sekarang diantaranya terdapat perbedaan pada variabel independen diantaranya struktur kepemilikan, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan serta tahun pengambilan sampel, peneliti terdahulu memiliki periode penelitian yaitu tahun 2009-2014, sedangkan periode penelitian sekarang 2012-2016.

#### 4. Nila Ustiani (2015)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Invesatsi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” Penelitian ini menggunakan sampel 39 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2013. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa struktur modal, kepemilikan manajerial, keputusan investasi dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Penelitian ini memiliki persamaan pada variabel dalam penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel dependen yang digunakan, yaitu nilai perusahaan. Serta variabel independen yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan

Perbedaan:

Peneliti terdahulu berbeda dengan peneliti sekarang diantaranya terdapat perbedaan pada variabel independen diantaranya struktur modal, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas kemudian tahun pengambilan sampel peneliti terdahulu memiliki periode penelitian yaitu tahun 2009-2013, sedangkan periode penelitian sekarang 2012-2016 dan populasi penelitian pada perusahaan keuangan dan perbankan yang terdaftar di BEI.

### **5. Fania Yuliariskha (2016)**

Penelitian ini berjudul “pengaruh keputusan pendanaa, keputusan investasi serta kebijakan dividen” Penelitian ini menggunakan sampel 81 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2010. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Penelitian ini memiliki persamaan pada variabel dalam penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel dependen yang digunakan, yaitu nilai perusahaan. Serta variabel independen yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan populasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan:

Peneliti terdahulu berbeda dengan peneliti sekarang diantaranya terdapat perbedaan tahun pengambilan sampel peneliti terdahulu memiliki periode penelitian yaitu tahun 2008-2010, sedangkan periode penelitian sekarang 2012-2016.

### **6. Hari Purnama (2016)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan ” Penelitian ini menggunakan sampel 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2014. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa

profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Penelitian ini memiliki persamaan pada variabel dalam penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel dependen yang digunakan, yaitu nilai perusahaan. Serta variabel independen yaitu kebijakan deviden, kebijakan investasi, dan populasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan:

Peneliti terdahulu berbeda dengan peneliti sekarang diantaranya terdapat perbedaan pada variabel independen diantaranya profitabilitas, kebijakan hutang, serta tahun pengambilan sampel peneliti terdahulu memiliki periode penelitian yaitu tahun 2010-2014, sedangkan periode penelitian sekarang 2012-2016.

#### **7. Ista Yansi Rinnaya, Rita Andini, dan Abrar Oemar ( 2016)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan” Penelitian ini menggunakan sampel 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2014. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa profitabilitas, rasio aktivitas, keputusan pendanaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Penelitian ini memiliki persamaan pada variabel dalam penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel dependen yang digunakan, yaitu nilai perusahaan. Serta variabel independen yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan populasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan:

Peneliti terdahulu berbeda dengan peneliti sekarang diantaranya terdapat perbedaan pada variabel independen diantaranya profitabilitas, rasio aktivitas dan tahun pengambilan sampel peneliti terdahulu memiliki periode penelitian yaitu tahun 2010-2014, sedangkan periode penelitian sekarang 2012-2016.

#### **8. Hadi Sumarsono dan Elzis Hartediansyah (2016)**

Penelitian ini berjudul “pengaruh keputusan pendanaa, kebijakan deviden dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan ”Penelitian ini menggunakan sampel 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan deviden dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Penelitian ini memiliki persamaan pada variabel dalam penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel dependen yang digunakan, yaitu nilai perusahaan. Serta variabel independen yaitu keputusan pendanaan, kebijakan devidendan populasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan:

Peneliti terdahulu berbeda dengan peneliti sekarang diantaranya terdapat perbedaan pada variabel independen yaitu, pertumbuhan perusahaan dan tahun pengambilan sampel peneliti terdahulu memiliki periode penelitian yaitu tahun 2008, sedangkan periode penelitian sekarang 2012-2016.

#### **9. Aris Sasurya dan Nadia Asandimitra (2018)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan” Penelitian ini menggunakan sampel 11 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2011. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, keputusan investasi, dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Penelitian ini memiliki persamaan pada variabel dalam penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel dependen yang digunakan, yaitu nilai perusahaan. Serta variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden, serta populasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan:

Peneliti terdahulu berbeda dengan peneliti sekarang diantaranya terdapat perbedaan pada variabel independen yaitu, kepemilikan manajerial dan tahun

pengambilan sampel peneliti terdahulu memiliki periode penelitian yaitu tahun 2008-2011, sedangkan periode penelitian sekarang 2012-2016.

#### **10. Siti Maimunah dan Suhaila Hilal (2018)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan” Penelitian ini menggunakan sampel PT. Mayora Indah, Tbk pada periode 2004-2013. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa keputusan keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Penelitian ini memiliki persamaan pada variabel dalam penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel dependen yang digunakan, yaitu nilai perusahaan. Serta variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden.

Perbedaan:

Peneliti terdahulu berbeda dengan peneliti sekarang diantaranya terdapat perbedaan tahun pengambilan sampel peneliti terdahulu memiliki periode penelitian yaitu tahun 2004-2013, sedangkan periode peneliti sekarang 2012-2016 serta sampel perusahaan yaitu, PT Mayora Indah, Tbk.

**Tabel 2.1**  
**PERBANDINGAN PENELITIAN**  
**TERDAHULU DAN PENELITIAN SEKARANG**

No	Tahun	Nama Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Sampel Perusahaan	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	2013	- Ni Luh Putu Rasmay - Gayatri - I Ketut Mustanda	- Struktur Modal (DER) - Kebijakan Dividen (DPR) - Keputusan Investasi (PER)	Nilai Perusahaan (PBV)	Perusahaan Manufaktur di BEI 2008-2012	Analisis Regresi Berganda	1. Struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2	2014	- Luh Putu Novitaa Sartini - Ida Bagus Anom Purbawangsa	- Keputusan Investasi (PER) - Kebijakan Dividen (DPR) - Keputusan Pendanaan (DER)	Nilai Perusahaan (PBV)	Perusahaan Manufaktur di BEI 2009-2011	Analisis Regresi Berganda	1. Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	2015	- Triyono - Kharis raharjo - Rina Arifati	- Kebijakan Dividen (DPR) - Struktur Kepemilikan - Kebijakan Hutang - Profitabilitas - Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV)	Perusahaan Manufaktur di BEI 2009-2014	Analisis Regresi Berganda	1. Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan 4. Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 5. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

4	2015	Nita Ustiani	Struktur Modal (DER) Kepemilikan Manajerial (Proporsi kepemilikan saham) Keputusan Investasi ( Keputusan Dividen (DPR) Keputusan Pendanaan Profitabilitas	Nilai Perusahaan	Perusahaan dan Kaeuangan dan Perbankan di BEI 2009-2013	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>4. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>5. Keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>6. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ol>
5	2016	Fania Yuliarskha	Keputusan pendanaan (DER) Keputusan investasi (TAG) Kebijakan dividen (DPR)	Nilai Perusahaan (PBV)	Perusahaan Manufaktur 2008-2010	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Kebijakan investasi tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
6	2016	Hari Purnama	Profitabilitas (ROE) Kebijakan hutang (DER) Kebijakan dividen (DPR) Keputusan investasi (PER)	Nilai Perusahaan (PBV)	Perusahaan Manufaktur 2010-2014	Analisis Regresi berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>4. kebijakan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ol>
7	2016	Ista Yansi Rinnaya Rita Andini Abrar Oemar	Profitabilitas (ROA) Rasio aktivitas (TATO) Keputusan pendanaan (DER) Keputusan investasi (TAG)	Nilai Paerusahaan (PBV)	Perusahaan Manufaktur 2010-2014	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. rasio aktivitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>4. Keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ol>

8	2016	Hadi Sumarsono	Keputusan pendanaan (DER) Kebijakan dividen (DPR) Pertumbuhan perusahaan (Pertumbuhan Asset)	Nilai Perusahaan (PBV)	Perusahaan Manufaktur 2008-2009	Analisis regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> </ol>
9	2018	Aris Sasurya Nadia A sandimitra	Kepemilikan Manajerial (pro sentase kepemilikan saham) Keputusan Investasi (IOS) Keputusan Pendanaan (DER) Kebijakan Dividen (INSD)	Nilai Perusahaan (PBV)	Perusahaan manufaktur 2008-2011	Analisis regresi berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Keputusan investasi memiliki pengaruh positif pengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh pengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>4. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> </ol>
10	2018	Siti Maimunah	Keputusan investasi (CAPVA) Keputusan pendanaan (DER) Kebijakan dividen (DPR)	Nilai Perusahaan (PBV)	PT. Mayora Indah, Tbk 2004-2013	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Keputusan investasi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ol>
11	2018	Reni Sugarti	Kebijakan Dividen Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi	Nilai Perusahaan	Perusahaan Manufaktur 2012-2015	Analisis Regresi Berganda	

## 2.2 Landasan Teori

Landasan pada sub ini akan diuraikan dengan teori-teori pendukung nantinya digunakan sebagai dasar dalam menyusun kerangka pemikiran maupun merumuskan hipotesis.

### 2.2.1 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran dimasyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono,2014).Apabila harga saham tinggi berarti saham akan diminati oleh investor, dan dengan permintaan yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Harga saham merupakan satu-satunya cara untuk menerjemahkan nilai perusahaan ke dalam nilai keuangan secara mudah dan dapat diperbandingkan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang diharapkan setiap pemegang saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik akan meningkat (Siti dan suhaila, 2018).

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan price book value (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.Satuan pengukuran PBV adalah dalam persentase (Muhardi,2013:66). Dengan rumus sebagai berikut :

$$PBV (Book Value) = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \dots\dots\dots \text{rumus 1}$$

$$Price Book Value = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\% \dots\dots\dots \text{rumus 2}$$

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukuperusahaan

$$Tobin's Q = \frac{Total\ Market\ Value + Total\ book\ value\ of\ liabilities}{(Total\ Book\ Value)} \dots\dots\dots Rumus\ 3$$

$$Total\ Market\ Value = Total\ outstanding\ Shares \times Current\ Share's\ Price$$

### 2.2.2 Kebijakan deviden

Kebijakan deviden menyangkut tentang keputusan untuk membagikan laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau laba ditahan guna pembelanjaan investasi di masa mendatang. Kebijakan deviden merupakan keputusan pembayaran deviden yang mempertimbangkan memaksimalkan harga saham saat ini dan periode mendatang. Menurut (Sutrisno, 2012:274) deviden merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

Menurut (Lukas Seita Atmaja, 2008:285) terdapat beberapa teori kebijakan deviden yang berhubungan dengan nilai perusahaan diantaranya, yaitu:

#### a. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Menurut *dividend irrelevance theory*, kebijakan deviden tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan

sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Bird in-the-Hand Theory

Myron Gordon (1956) dan John Litner (1962) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

c. *Tax Preference Theory*

Teori ini diajukan oleh Litzeberger dan ramaswamy (1979) Menurut tax preference theory, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan capital gain. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak capital gain, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan, untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan capital gain yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan untuk menghindari pajak.

Jenis deviden menurut Keiso,et al.(2007:742) adalah sebagai berikut :

1. *Cash dividend* (Deviden Kas)

Deviden tunai merupakan bentuk umum dari distribusi kepada pemegang saham. Sebelum deviden tunai dapat dibayarkan kepada pemegang saham biasa, setiap preferensi deviden preferen harus dibayarkan terlebih dahulu. Nilai dari deviden tunai ini langsung tercantum dalam laporan perubahan modal.

2. *Property dividend* (deviden harta), ialah deviden dalam bentuk barang-barang misalnya persediaan atau aktiva, surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan lain.

3. *Stock dividend* (deviden saham), ialah berupa pemberian tambahan saham kepada para pemegang saham tanpa diminta pembayaran dan dalam jumlah saham yang sebanding dengan saham yang dimiliki.

4. *Liquiditas dividend* (deviden likuiditas), ialah pembayaran kembali modal yang disetor atau ditanam. Pembagian deviden dalam bentuk ini biasanya berasal dari saham laba ditahan,

5. *Script dividend* ( deviden setifikat), maksudnya perusahaan tidak membayar pada saat itu tetapi memilih membayar pada masa yang akan datang karena saldo kas yang ada ditangan tidak mencukupi. Dividen ini dibagikan dengan tujuan agar perusahaan tetap dapat mempertahankan citra dan nama perusahaan.

Kebijakan deviden dapat diukur dengan dividend payout ratio (DPR). DPR merupakan perbandingan antara deviden per lembar saham dengan laba

perlembar saham perusahaan. Satuan pengukuran dividend payout ratio adalah dalam persentase (Nila Ustiani, 2015). Dengan rumus sebagai berikut :

$$DPS (Dividen Per Share) = \frac{\text{Deviden yang dibayarkan}}{\text{Jumlah saham biasa beredar}} \dots\dots\dots \text{rumus 4}$$

$$DPR (Dividend Payout Ratio) = \frac{\text{Deviden per lembar saham (DPS)}}{\text{Laba per lembar saham (EPS)}} \dots\dots\dots \text{rumus 5}$$

### 2.2.3 Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya. Keputusan pendanaan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna memmbelanjai kebutuhankebutuhan investasi serta kegiatan serta kegiatan usahannya. (Sutrisno, 2012:5). Keputusan pendanaan bisa bersumber dari utang jangka pendek (*current liabilities*) maupun utang jangka panjang (*long term debt*) dan modal saham perusahaan yang terdiri dari saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*). Menurut (Lukas, 2008:249) terdapat beberapa teori tentang keputusan pendanaan yang berhubungan terhadap nilai perusahaan yaitu:

#### a. Teori Moodligiani dan Miler (MM) Tanpa Pajak

Pada teori ini MM berpendapat bahwa jika todak ada pajak, nilai perusahaan tidak bergantung pada penggunaan hutang atau tidak, karena jika hutang yang di gunkan bertambah, maka risiko perusahaan juga bertambah sehingga biaya modal sendiri juga bertambah. Pendapat kedua mengenai teori ini yaitu bahwa penggunaan hutang tidak menigkatkan nilai perusahaan karena keuntungan dari biaya hutang hutang lebih kecil ditutup dengan naiknya modal sendiri.

b. Teori Modigliani dan Miller (MM) dengan pajak

Teori ini mengenai adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Teori MM berpendapat bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*a tax-deductible expense*).

c. Teori Miller

Miller menyajikan suatu teori struktur modal yang meliputi pajak untuk penghasilan pribadi. Pajak pribadi ini adalah pajak penghasilan dasar saham dan pajak penghasilan dari obligasi.

d. Teori Trade Off

Teori ini berpendapat bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai pada titik tertentu, setelah titik tersebut penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan biaya financial distress dan agency problem. Titik balik tersebut disebut struktur modal optimal yang menunjukkan jumlah hutang perusahaan yang optimal.

e. Teori informasi tidak simetris (*Asymmetric Information Theory*)

Gordon Donaldson dari Harvard University mengajukan teori tentang informasi tidak simetris. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain, karena *asymmetric information* manajemen perusahaan atau lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor di pasar modal. Kesimpulan dari teori ini

menyimpulkan bahwa perusahaan lebih menyukai menggunakan pendanaan yaitu laba ditahan, hutang, dan penjualan saham baru.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur keputusan pendanaan adalah *Debt to equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas atau modal sendiri (Muhardi, 2013:61). Rumus *Debt To Equity Ratio* adalah :

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}} \dots\dots\dots \text{rumus 6}$$

#### 2.2.4 Keputusan investasi

Keputusan investasi adalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Menurut (Sutrisno, 2012:5) bentuk investasi tersebut akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan. Keuntungan di masa depan yang diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat di perkirakan secara pasti, karena itu investasi akan mengandung risiko atau ketidakpastian.

Risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi itu akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan maupun nilai perusahaan. Perencanaan terhadap keputusan investasi merupakan salah satu keputusan penting dalam perusahaan karena beberapa hal sebagai berikut (Sutrisno, 2012:121):

- a. Dana yang dikeluarkan untuk keperluan investasi sangat besar, dan jumlah dana yang besar tersebut tidak bias diperoleh dalam jangka pendek, sehingga mempengaruhi penyediaan dana untuk keperluan lain.

- b. Keputusan investasi meyangkut harapan terhadap keuntungan yang akan diperoleh di masa yang akan datang, sehingga perusahaan harus memilih keputusan investasi yang tepat, agar tidak akan terjadi under investment yang akan merugikan perusahaan.

terdapat beberapa teori tentang keputusan investasi yang berhubungan terhadap nilai perusahaan yaitu:

#### *Signalling Theory*

Menurut Brigham dan Houston isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Keputusan Investasi dapat diukur dengan *Total Asset Growth* (TAG). (Muhardi,2013:65).

$$\text{Total Asset Growth (TAG)} = \frac{\text{Total asset} - \text{total aaset } t-1}{\text{total asset } t-1} \dots\dots\dots \text{rumus 7}$$

#### **2.2.5 Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan**

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*divident payout ratio*) akan menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibagi kepada pemegang saham biasa dalam bentuk dividen kas. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran deviden, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai

sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

Hal ini sesuai dengan Teori *Bird In-The-Hand* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner didukung hasil penelitian sebelumnya oleh Luh Putu Novita Sartini, dkk (2014), Nila Ustiani (2015) Fania Yuliariska (2016), Hari Purnama (2016), Hadi Sumarsono (2016), Aris Sasurya (2018), Siti Maimunah (2018) menunjukkan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena pembagian deviden dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Semakin besar deviden yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan begitupun sebaliknya.

Berbeda dengan hasil penelitian Ni Luh Putu Rassri, Gayatri, dan I Ketut Mustanda (2013), Triyono, Kharis Raharjo, dan Rina Arifati (2015), yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Rasio pembayaran deviden hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani yang mengemukakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena menurut mereka rasio pembayaran deviden hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham

#### **2.2.6 Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan**

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Sumber dana terbagi dua yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal yang digunakan oleh

perusahaan adalah hutang dan modal sendiri. Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal yang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan seorang manajer haruslah mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara penggunaan hutang dengan modal sendiri.

Modigliani Miller menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom (2014), Fania Yuliariskha (2016), dan Ista Yansi, Rita Andini, Abrar Oemar (2016), menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. bahwa apabila terjadi penambahan hutang, akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah.

Sedangkan menurut *teori trade off* menyatakan bahwa pengguna hutang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya pada sampai suatu titik optimal. Setelah titik tersebut penggunaan hutang tidak sebanding dengan biaya finansial atau kewajiban biaya bunga dari hutang. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nila Ustiani (2015), Hadi Sumarsono (2016), Aris Sasurya dan Nadia Asandimitra(2018), menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan tidak dapat memanfaatkan hutangnya, maka resiko perusahaan akan semakin tinggi dan akan mempengaruhi performa perusahaan.

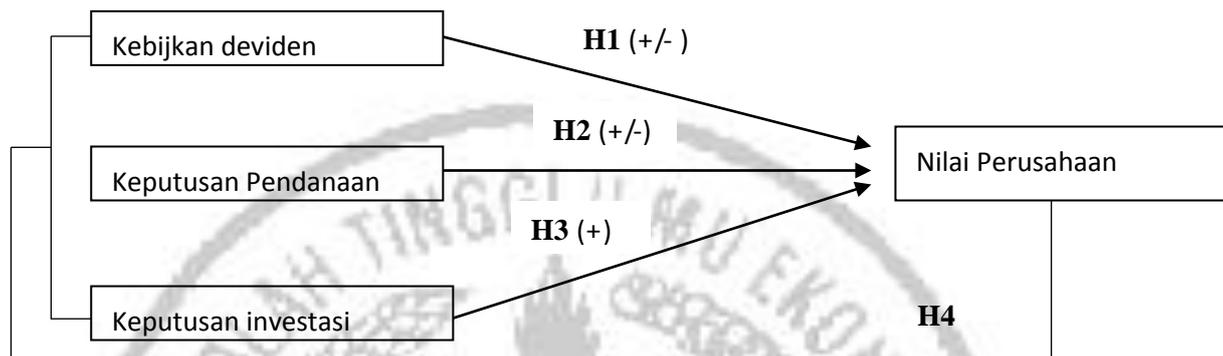
### **2.2.7 Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan**

Keputusan investasi adalah keputusan perusahaan dalam memilih investasi yang akan meningkatkan laba perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika perusahaan tepat menginvestasikan dananya dan menghasilkan laba dimasa mendatang, hal tersebut akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Investasi tersebut antara lain investasi kedalamsurat-surat berharga, piutang, persediaan, tanah gedung, kendaraan, mesin, dan peralatan.

Menurut Brigham Houston (2011:186) dalam signaling theory menyatakan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor merupakan petunjuk mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu juga memberikan informasi bagi investor tentang bagaimana pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya Luth Putu Novita Sartini,dkk (2014) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berikut adalah kerangka pemikiran dari kesimpulan peneliti terdahulu adalah sebagai berikut



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

### 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah perumusan jawaban sementara terhadap suatu masukan yang akan diteliti sebagai tuntutan dalam menyelesaikan masalah serta untuk mencari jawaban yang sebenarnya. Kemudian hipotesis harus diuji dan dibuktikan kebenarannya. Dari landasan teori yang ada dan jurnal yang dijadikan acuan maka hipotesis penelitian adalah:

H<sub>1</sub>: Kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H<sub>4</sub>: Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.