

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2.1.1 Sartini dan Purbawangsa (2015)

Sartini dan Purbawangsa mengambil judul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”**. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2009-2011. Sampel dari penelitian ini berjumlah 20 perusahaan manufaktur. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *path analysis*. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

a. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan
2. Variabel Independen yang digunakan yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan.
3. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.

b. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2020, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2009- 2011.
2. Penelitian sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *path analysis*.
3. Penelitian sekarang menambahkan variabel bebas profitabilitas.
4. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan defensif, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.

2.1.2 Triani dan Tarmidi (2019)

Triani dan Tarmidi mengambil judul “*Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies*”. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui dampak investasi keputusan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen atas nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate*. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2013-2016. Sampel dari penelitian ini berjumlah 33 perusahaan sektor properti dan *real estate*. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak signifikan.

a. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan

2. Variabel Independen yang digunakan yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan.
 3. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.
 4. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2020, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2013- 2016.
 2. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan defensif, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan sektor properti dan *real estate*.
 3. Variabel yang digunakan penelitian sekarang menambahkan profitabilitas.

2.1.3 Pirstina dan Khairunnisa (2019)

Pristina dan Khairunnisa mengambil judul “**Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**”. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh atas kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor otomotif. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2007-2017. Sampel dari penelitian ini berjumlah 33 perusahaan manufaktur dalam sektor otomotif. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah metode kuantitatif dan dikategorikan ke dalam penelitian deskriptif verifikatif yang bersifat kausal. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- a. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan
 2. Variabel Independen yang digunakan yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan.
 3. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2020, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2007- 2017.
 2. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan defensif, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sektor otomotif.
 3. Variabel yang digunakan penelitian sekarang menambahkan profitabilitas.
 4. Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan *purposive sampling*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan metode kuantitatif dan dikategorikan ke dalam penelitian deskriptif verifikatif yang bersifat kausal.

2.1.4 Nurvianda, Yuliani dan Ghasarma (2018)

Nurvianda et al. mengambil judul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”**. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh keputusan keuangan yang meliputi keputusan investasi, pendanaan dan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2012-2014. Sampel dari penelitian ini berjumlah 70 perusahaan sektor industri dasar dan kimia. Metode penentuan sampel yang digunakan *purposive*

sampling. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa keputusan investasi dan kebijakan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

- a. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
 2. Variabel Independen yang digunakan yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan.
 3. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.
 4. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2020, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2012-2014.
 2. Variabel yang digunakan penelitian sekarang menambahkan profitabilitas.
 3. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan defensif, sedangkan perusahaan terdahulu menggunakan perusahaan sektor industri dasar dan kimia.

2.1.5 Mayogi dan Fidiana (2016)

Mayogi dan Fidiana mengambil judul “**Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan**”. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2011-2013. Sampel dari penelitian ini berjumlah 36 perusahaan manufaktur. Metode penentuan sampel yang digunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa variabel profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- a. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
 2. Variabel Independen yang digunakan yaitu profitabilitas dan kebijakan dividen.
 3. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.
 4. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2020, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2011-2013.
 2. Variabel yang digunakan penelitian sekarang menambahkan keputusan pendanaan dan keputusan investasi.
 3. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan defensif, sedangkan perusahaan terdahulu menggunakan perusahaan sektor manufaktur.

2.1.6 Jesilia dan Purwaningsih (2020)

Jesilia dan Purwaningsih mengambil judul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai**

Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)”. Tujuan penelitian ini

untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2014-2017. Sampel dari penelitian ini berjumlah 72 perusahaan sektor barang konsumsi. Metode penentuan sampel yang digunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

a. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
2. Variabel Independen yang digunakan yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan.
3. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.
4. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

b. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2020, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2014-2017.
2. Variabel yang digunakan penelitian sekarang menambahkan profitabilitas.
3. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan defensif, sedangkan perusahaan terdahulu menggunakan perusahaan sektor barang konsumsi.

2.1.7 Sumarau (2019)

Sumarau mengambil judul “*The Effect Of Investment Decisions, Funding Decisions, And Profitability On Manufacturing Company Value In Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period*”. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2015-2018. Sampel dari penelitian ini berjumlah 28 perusahaan manufaktur. Metode penentuan sampel yang digunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan keputusan investasi, kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

- a. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
 2. Variabel Independen yang digunakan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas.
 3. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.
 4. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2020, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2015-2018.

2. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan defensif, sedangkan perusahaan terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.

2.1.8 Putra dan Lestari (2016)

Putra dan Lestari mengambil judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”**. Tujuan penelitian ini untuk mengkaji pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2010-2013. Sampel dari penelitian ini berjumlah 20 perusahaan manufaktur. Metode penentuan sampel yang digunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- a. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
 2. Variabel Independen yang digunakan yaitu kebijakan dividen dan profitabilitas.
 3. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.
 4. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2020, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2010-2013.

2. Variabel yang digunakan penelitian sekarang menambahkan keputusan investasi dan keputusan pendanaan.
3. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan defensif, sedangkan perusahaan terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.

2.1.9 Permana dan Rahyuda (2019)

Permana dan Rahyuda mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan”**. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan inflasi terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor logam. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2014-2016. Sampel dari penelitian ini berjumlah 16 perusahaan manufaktur sektor logam. Metode penentuan sampel yang digunakan *sampling* jenuh (*sampling sensus*). Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa profitabilitas dan inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan solvabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- a. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
 2. Variabel Independen yang digunakan yaitu profitabilitas.
 3. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2020, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2014-2016.
2. Variabel yang digunakan penelitian sekarang menambahkan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
3. Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan *purposive sampling*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan metode *sampling* jenuh (*sampling sensus*).
4. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan defensif, sedangkan perusahaan terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sektor logam.

2.1.10 Ahmad, Lullah dan Siregar (2020)

Ahmad et al. mengambil judul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**. Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan manufaktur. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2016-2018. Sampel dari penelitian ini berjumlah 70 perusahaan manufaktur. Metode penentuan sampel yang digunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa keputusan investasi dan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

- a. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
 2. Variabel Independen yang digunakan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
 3. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- b. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2020 sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2016-2018.
 2. Variabel yang digunakan penelitian sekarang menambahkan profitabilitas.
 3. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan defensif sedangkan perusahaan terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.
 4. Teknik analisis penelitian sekarang menggunakan teknik analisis regresi linear berganda sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi data panel.

2.1.11 Fajaria, Purnamasari dan Isnalita (2017)

Fajaria et al. mengambil judul *“The Effect of Investment Decisions, Funding Decision and Dividend Policy on Company Value Study on Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2009-2013”*. Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2009-2013. Sampel dari penelitian ini berjumlah 20 perusahaan manufaktur. Metode penentuan sampel yang digunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang

digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan linear berganda. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

- a. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
 2. Variabel Independen yang digunakan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
 3. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.
 4. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2020 sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2009-2013.
 2. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan defensif sedangkan perusahaan terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.
 3. Variabel yang digunakan penelitian sekarang menambahkan profitabilitas.

2.1.12 Mutmainnah, Puspitaningtyas dan Puspita (2019)

Mutmainnah at al. mengambil judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan ”**. Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2013-2017. Sampel dari penelitian

ini berjumlah 11 sektor industri barang konsumsi. Metode penentuan sampel yang digunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

a. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
2. Variabel Independen yang digunakan yaitu kebijakan dividen dan keputusan investasi.
3. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.
4. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
5. Jenis sampel penelitian menggunakan sektor industri barang konsumsi.

b. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2020 sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2013-2017.
2. Variabel yang digunakan penelitian sekarang menambahkan keputusan pendanaan dan profitabilitas.

2.1.13 Amaliyah dan Herwiyanti (2020)

Amaliyah dan Herwiyanti mengambil judul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan”**. Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan

pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2015-2018. Sampel dari penelitian ini berjumlah 40 perusahaan sektor pertambangan. Metode penentuan sampel yang digunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

- a. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
 2. Variabel Independen yang digunakan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
 3. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.
 4. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2020 sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2015-2018.
 2. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan defensif sedangkan perusahaan terdahulu menggunakan perusahaan sektor pertambangan.
 3. Variabel yang digunakan penelitian sekarang menambahkan profitabilitas.

2.1.14 Siregar, Dalimunthe dan Trijuniyanto (2019)

Siregar et al. mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Nilai**

Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017”. Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2015-2017. Sampel dari penelitian ini berjumlah 140 perusahaan manufaktur. Metode penentuan sampel yang digunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan serta struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- a. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
 2. Variabel Independen yang digunakan yaitu profitabilitas dan kebijakan dividen.
 3. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.
 4. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:
 1. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2016-2020 sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2015-2017.
 2. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan defensif sedangkan perusahaan terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.

3. Variabel yang digunakan penelitian sekarang menambahkan keputusan investasi dan keputusan pendanaan.

Tabel 2.1 berikut menyajikan ringkasan penelitian terdahulu



Tabel 2. 1
RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

Peneliti	Tujuan	Variabel Dependen	Variabel Independen	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Sartini dan Purbawangsa (2015)	Mengkaji pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur	Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan	20 perusahaan manufaktur	<i>Path analysis</i>	Keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Triani dan Tarmidi (2019)	Mengkaji dampak investasi keputusan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen atas nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i>	Nilai Perusahaan	Investasi keputusan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen	48 perusahaan properti dan <i>real estate</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak signifikan
Piristina dan Khairunnisa (2019)	Mengkaji pengaruh atas kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor otomotif	Nilai Perusahaan	Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, keputusan investasi	33 perusahaan manufaktur dalam sektor otomotif	Analisis Regresi Linier Berganda	Kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Nurvianda , Yuliani dan Ghasarma (2018)	Mengkaji pengaruh keputusan keuangan yang meliputi keputusan investasi, pendanaan dan dividen terhadap nilai perusahaan	Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen	70 perusahaan sektor industri dasar dan kimia	Analisis Regresi Linier Berganda	Keputusan investasi dan kebijakan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan

Peneliti	Tujuan	Variabel Dependen	Variabel Independen	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Mayogi & Fidiana (2016)	Mengkaji seberapa besar pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan manufaktur	Nilai Perusahaan	Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang	36 perusahaan sektor manufaktur	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Jesilia dan Purwaningsih (2020)	Mengkaji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi	Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen	72 sampel perusahaan sektor barang konsumsi	Analisis Regresi Linier Berganda	Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
Sumarau (2019)	Mengkaji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur	Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas	28 perusahaan manufaktur	Analisis Regresi Linier Berganda	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan keputusan investasi, kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
Putra dan Lestari (2016)	Mengkaji pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur	Nilai Perusahaan	Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan	20 perusahaan manufaktur	Analisis Regresi Linier Berganda	Likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Peneliti	Tujuan	Variabel Dependen	Variabel Independen	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Permana dan Rahyuda (2019)	Mengetahui pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan inflasi terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor logam	Nilai Perusahaan	Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan Inflasi	16 perusahaan manufaktur sektor logam	Analisis Regresi Linier Berganda	Profitabilitas dan inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan solvabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Ahmad, Lullah dan Siregar (2020)	Mengkaji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan manufaktur	Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Dewan Komisaris	70 perusahaan manufaktur	Analisis Regresi Data Panel	Keputusan investasi dan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
Fajaria, Purnamasari dan Isnalita (2017)	Mengkaji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen	20 perusahaan manufaktur	Analisis Deskriptif dan Analisis Regresi Linier Berganda	Keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
Mutmainnah, Puspitaningtyas dan Puspita (2019)	Mengkaji pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan	Nilai Perusahaan	Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial	11 sektor industri barang konsumsi	Analisis Regresi Linier Berganda	Kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Peneliti	Tujuan	Variabel Dependen	Variabel Independen	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Amaliyah dan Herwiyanti (2020)	Mengkaji pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen	40 perusahaan sektor pertambangan	Analisis Regresi Linier Berganda	Keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
Siregar, Dalimunthe dan Trijunianto (2019)	Mengkaji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan	Nilai Perusahaan	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal	140 perusahaan manufaktur	Analisis Regresi Linier Berganda	Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan serta struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
Vegayani (2021)	Mengkaji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Profitabilitas	33 perusahaan defensif	Analisis Regresi Linier Berganda	

Sumber: Sartini & Purbawangsa (2015), Triani & Tarmidi (2019), Pristina & Khairunnisa (2019), Nurvianda et al. (2018), Mayogi & Fidiana (2016), Jesilia & Purwaningsih (2020), Sumarau (2019), Putra & Lestari (2016), Permana & Rahyuda (2019), Ahmad et al. (2020), Fajaria et al. (2017), Mutmainnah et al. (2019), Amaliyah & Herwiyanti (2020) dan Siregar et al. (2019)

2.2 Landasan Teori

Penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2.2.1 Nilai Perusahaan

Tujuan utama aspek keuangan manajer perusahaan publik menuntut bahwa keputusan harus dibuat untuk memaksimalkan nilai jangka panjang dari saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar saham (Bararuallo, 2019). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula kekayaan pemegang saham. Dengan demikian, nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Menurut Suroto (2015), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan dimana hal ini sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan juga semakin tinggi. Hal ini disebabkan penilaian investor terhadap prospek masa depan perusahaan yang baik (Setiyorini & Kartika, 2018).

Semua keputusan keuangan pada akhirnya mempengaruhi harga saham perusahaan. Investor bereaksi terhadap keputusan investasi atau dividen yang buruk sehingga nilai total saham perusahaan turun. Sebaliknya, investor bereaksi positif terhadap keputusan yang baik dengan mendorong harga saham naik. Dengan demikian, keputusan yang baik adalah keputusan yang menciptakan kekayaan bagi pemegang saham (Brigham & Houston (2019: 18).

Terdapat beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan, yaitu:

1. *Price Book Value* (PBV)

PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada perusahaan terhadap kinerja atas pengelolaan keuangan perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). PBV adalah harga per saham dibagi dengan nilai buku ekuitas per saham. PBV dapat dihitung sebagai rasio harga saham terhadap ekuitas pemegang saham per-saham yang dapat diukur dengan neraca. Jika nilai PBV adalah 1,0 maka harga pasar sama dengan nilai buku. Jika nilai PBV lebih dari 1,0 maka harga pasar dapat melebihi nilai buku karena kontribusi pemegang saham kepada perusahaan tersebut (Jones, 2016). PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \dots\dots\dots(1)$$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham (Fajaria et al. 2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi PER yaitu tingkat pertumbuhan laba, *Dividend Payout Ratio* (DPR), tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal. PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \dots\dots\dots(2)$$

3. Tobin's Q

Tobin's Q dapat dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(\text{EMV} + D)}{(\text{EBV} + D)} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun)

EBV = Nilai buku dari total aktiva (selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya)

D = Nilai buku dari total hutang

2.2.2 Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan terkait penambahan aset perusahaan. Menurut Brealey et al. (2008 : 4), keputusan investasi dapat disebut juga keputusan penganggaran modal karena berkaitan dengan pengadaan penambahan aset tetap yang bersifat jangka panjang. Sudana (2011) menyatakan bahwa keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Keputusan investasi dapat diukur dengan menggunakan rumus *Total Asset Growth* (TAG). *Total Asset Growth* (TAG) yaitu pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya dan menunjukkan besarnya pertumbuhan investasi pada aset tetap perusahaan.

$$\text{Total Asset Growth (TAG)} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

Ta_t = Total aset tahun penelitian

TA_{t-1} = Total aset tahun sebelum studi

TAG = Pertumbuhan asset selama masa studi

2.2.3 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan tanggung jawab utama kedua manajer keuangan untuk menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Ketika suatu perusahaan perlu mendapatkan dana, perusahaan itu bisa mengundang para investor untuk menanamkan uang kas sebagai ganti bagian laba di masa depan, atau menjanjikan untuk melunasi kas investor itu plus tingkat bunga tetap (Brealey et al., 2008 : 6). Brigham & Houston (2019:498), Modigliani dan Merton Miller (MM) membuktikan dibawah batasan seperangkat asumsi, bahwa nilai perusahaan seharusnya tidak terpengaruh oleh struktur modalnya. Dengan kata lain, hasil MM menunjukkan bahwa tidak masalah seberapa perusahaan membiayai operasinya. Oleh karena itu, struktur modal bisa dikatakan tidak relevan.

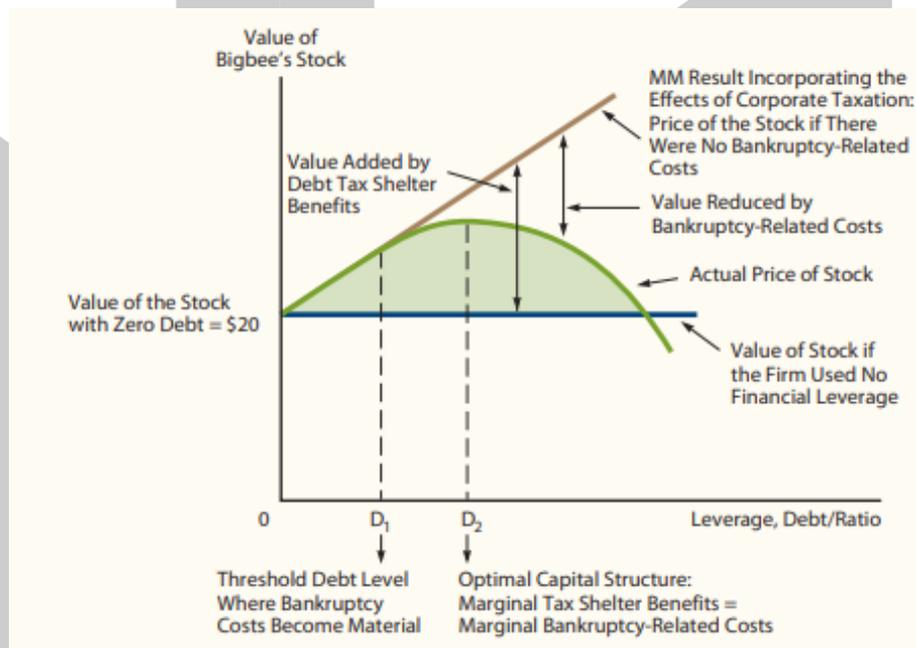
Keputusan pendanaan dapat diukur menggunakan *Debt to Earning Ratio* (DER) untuk mengukur pengaruh terhadap nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio keuangan utama dan digunakan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan. Rasio ini juga merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \dots\dots\dots(3)$$

Terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan struktur modal diantaranya *trade-off theory* dan *pecking order theory*, yaitu:

a. *Trade-off Theory*

Brigham & Houston (2019:498), menyatakan bahwa *trade-off theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan memperdagangkan manfaat pajak dari pembiayaan utang terhadap masalah yang disebabkan oleh potensi kebangkrutan.



Gambar 2. 1 *Trade-off Theory*

Ringkasan teori *trade-off theory* dinyatakan secara grafis pada Gambar 2.1. Gambar 2.1 mengungkapkan hubungan antara harga saham dan utang. D1 pada gambar 2.1 yang kemungkinan mengakibatkan kebangkrutan secara rendah sehingga tidak ada material. Di luar D1, biaya terkait kebangkrutan menjadi sangat penting dan mereka mulai mengimbangi manfaat pajak dari hutang. Sekitar D1 hingga D2, biaya terkait kebangkrutan mengurangi tetapi tidak sepenuhnya mengimbangi manfaat pajak dari hutang, sehingga harga saham perusahaan terus meningkat (tetapi pada tingkat yang menurun) seiring dengan meningkatnya rasio

hutang. Namun di luar D2, biaya terkait kebangkrutan melebihi manfaat pajak. Jadi peningkatan rasio utang akan menurunkan harga saham. Oleh karena itu, D2 adalah struktur modal yang optimal, struktur dimana harga saham dimaksimalkan. Tentu saja, D1 dan D2 bervariasi dari perusahaan ke perusahaan tergantung pada risiko bisnis dan biaya kebangkrutan dan mereka dapat berubah untuk perusahaan tertentu dari waktu ke waktu.

b. Pecking Order

Brigham & Houston (2019:501), menyatakan bahwa faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah urutan kekuasaan yang lebih disukai ketika datang untuk meningkatkan modal dan urutan kekuasaan yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal. Sumber dana pertama mereka adalah hutang dan akrual. Laba ditahan yang dihasilkan selama tahun berjalan akan menjadi sumber dana berikutnya. Kemudian, jika jumlah laba ditahan tidak cukup untuk menutupi kebutuhan modal maka perusahaan dapat menerbitkan utang. Sebagai upaya terakhir, mereka dapat menerbitkan saham biasa yang baru.

2.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan akhir dari manajer keuangan untuk menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, laba ditahan untuk modal perusahaan, dividen dalam bentuk saham. Pemecahan saham dividen (saham biasa & saham preferen) dalam pembelian kembali saham bersama bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran dan kinerja pemegang saham (Fajaria et al. 2017). Brigham & Houston (2019:519) menyatakan

bahwa kebijakan dividen yang optimal harus mencapai keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan masa depan yang memaksimalkan harga saham.

Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) untuk mengukur pengaruh terhadap nilai perusahaan. DPR dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Terdapat beberapa teori tentang kebijakan dividen sebagai berikut (Brigham & Houston, 2019: 519-520):

1. Dividend Irrelevance Theory

Merton miller dan Franco Modigliani (MM) mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, kebijakan dividen dianggap sesuatu yang tidak relevan. MM membuktikan bahwa nilai perusahaan adalah hanya ditentukan oleh kekuatan penghasilan dasar dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain, nilai perusahaan hanya bergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana pendapatan itu dibagi antara dividen dan laba ditahan. Kesimpulan utama dari teori ketidakrelevanan dividen MM adalah bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham atau tingkat pengembalian ekuitas yang disyaratkan.

2. Bird In The Hand Theory

Menurut teori ini, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Jika dividen yang dibagikan besar maka harga pasar saham tersebut akan semakin tinggi sehingga investor dapat memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada *capital gain*. Hal ini dapat terjadi karena pembagian

dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh para investor dibanding keuntungan dalam bentuk *capital gain* yang belum pasti.

3. Tax Preference Theory

Teori ini menyatakan bahwa peraturan pajak mendorong banyak investor untuk lebih menyukai *capital gain* dibandingkan dividen. Setelah adanya perubahan tentang peraturan perpajakan maka akan mengurangi kerugian pajak dari dividen, tetapi reinvestasi dan *capital gain* yang menyertai masih memiliki keunggulan dibanding pajak dividen. Pajak atas dividen harus dibayarkan pada saat dividen tersebut diterima, sementara pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham dijual. Akibat adanya pengaruh nilai waktu, sehingga pembayaran dividen tunai yang besar akan menurunkan nilai perusahaan

2.2.5 Profitabilitas

Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Peningkatan laba tersebut akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut menguntungkan dan diperlukan dapat memberikan kesahjetraan kepada pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi (Permana & Rahyuda, 2019). Menurut Susilawati (2012), profitabilitas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba melalui semua sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan lain sebagainya. Menurut Brigham & Houston (2019:118), rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan efek gabungan dari likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil

operasi. Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan diantaranya:

1. *Operating Margin*, rasio ini mengukur pendapatan operasional atau EBIT per dolar penjualan. Hal ini dapat dihitung dengan membagi pendapatan operasional dengan penjualan. Berikut rumus dari OM:

$$\text{Operating Margin (OM)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}} \dots \dots \dots (5)$$

2. *Profit Margin (PM)*, rasio ini mengukur laba bersih per dolar penjualan dan dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan. Berikut rumus dari PM:

$$\text{Profit Margin (PM)} = \frac{\text{Keuntungan Bersih}}{\text{Pendapatan Penjualan Bersih}} \dots \dots \dots (6)$$

3. *Return On Assets (ROA)*, rasio laba bersih terhadap total aset untuk mengukur tingkat pengembalian aset perusahaan. Berikut rumus dari ROA:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}} \dots \dots \dots (7)$$

4. *Return On Equity (ROE)*, rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa untuk mengukur tingkat pengembalian investasi pemegang saham biasa. Berikut rumus dari ROE:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}} \dots \dots \dots (8)$$

5. *Return on Invested Capital (ROIC)*, rasio pendapatan operasional setelah pajak terhadap total modal yang diinvestasikan untuk mengukur total pengembalian yang telah disediakan perusahaan untuk investornya. Berikut rumus dari ROIC:

$$\text{Return on Invested Capital (ROIC)} = \frac{\text{EBIT (1-T)}}{\text{Total Investasi Kapital}} \dots \dots \dots (9)$$

6. *Basic Earning Power* (BEP), rasio ini menunjukkan kemampuan aset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan operasional untuk dihitung dengan cara membagi EBIT dengan total aset. Berikut rumus dari BEP:

$$\text{Basic Earning Power (BEP)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots(10)$$

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan yang dapat dikatakan paling menguntungkan untuk perusahaan. Teori yang mendasari keputusan investasi adalah *signalling theory*. Menurut *signalling theory*, menyatakan bahwa pengaruh investasi terhadap nilai perusahaan adalah positif karena pengeluaran investasi yang dilakukan perusahaan memberikan sinyal terutama kepada investor dan kreditor bahwa perusahaan akan tumbuh di masa yang akan datang (Fajaria et al. 2017). Perusahaan melakukan penambahan investasi dengan harapan dapat meningkatkan laba dan memberkan nilai tambah bagi perusahaan. Jika laba dan nilai tambah perusahaan meningkat maka akan membuat banyak investor berminat untuk membeli saham perusahaan sehingga harga pasar saham akan meningkat.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sartini & Purbawangsa (2015), Jesilia & Purwaningsih (2020), Ahmad et al. (2020), Fajaria et al. (2017), dan Mutmainnah et al. (2019) membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Teori *trade-off* menyatakan bahwa

peningkatan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan. Artinya penambahan utang belum mencapai batas optimal utang dapat menyebabkan nilai perusahaan menjadi maksimal (Fajaria et al. 2017). Hal ini disebabkan beban bunga yang dibayarkan adalah biaya yang dapat dikurangkan membuat hutang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen sehingga hutang memberikan penghematan pajak.

Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Hal ini, karena perusahaan yang menaikkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Penggunaan hutang dapat berupa tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika hutang dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan tinggi. Jika kinerja perusahaan tinggi maka akan menaikkan harga saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Namun keputusan pendanaan akan berdampak negatif jika proporsi hutang sangat besar, mengakibatkan biaya bunga lebih tinggi dan keuntungan lebih rendah dan nilai perusahaan juga akan menurun (Fajaria et al. 2017). Dengan demikian, kebijakan pendanaan bisa berpengaruh positif maupun negatif terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga pasar saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sartini & Purbawangsa (2015) dan Triani & Tarmidi (2019) membuktikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Namun, pada penelitian lainnya yaitu Nurvianda et al. (2018), Sumarau (2019), Ahmad et al. (2020), Fajaria et al. (2017) membuktikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen memiliki peran yang penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah 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 (Brigham & Houston, 2019:519). *Bird in the hand-theory* menjelaskan bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima mempunyai nilai yang lebih tinggi dan risiko yang kecil daripada pendapatan modal karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal. Teori ini berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen daripada kekayaan dalam bentuk lain. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka investor akan banyak yang tertarik sehingga harga saham akan naik dan kebijakan dividen dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara *tax preference theory* menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan dividen yang lebih tinggi dibanding pajak atas *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Dengan demikian, kebijakan dividen bisa berpengaruh positif maupun negatif terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga pasar saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sartini & Purbawangsa (2015), Triani & Tarmidi (2019), Nurvianda et al., (2018), Mayogi & Fidiana (2016), Putra & Lestari (2016), Fajaria et al. (2017) dan Mutmainnah et al. (2019) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, pada penelitian lainnya yaitu Ahmad et al. (2020), Amaliyah & Herwiyanti (2020) dan Siregar et al. (2019) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

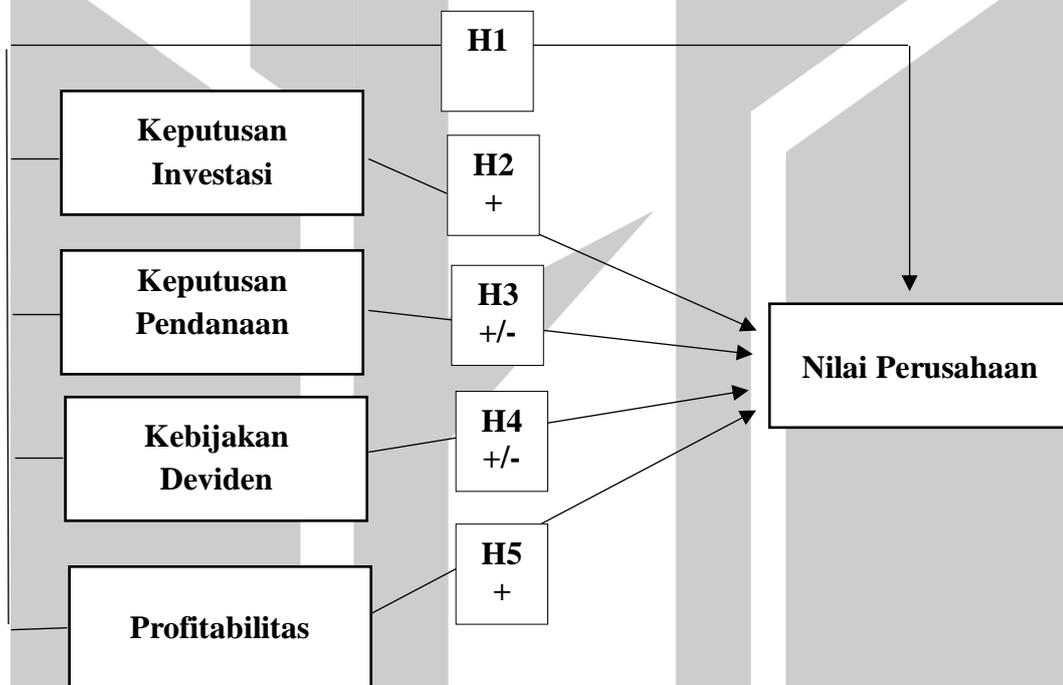
2.3.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor dimana kemampuan tersebut akan menentukan seberapa baik perusahaan di mata investor dari segi keuangannya. Pertumbuhan profitabilitas dari setiap periode dianggap sebagai sinyal positif oleh investor terkait kinerja perusahaan yang semakin baik dan prospek usaha yang semakin menjanjikan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013). Profitabilitas dapat dijadikan gambaran dari kinerja manajemen yang dapat dilihat dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat dan itu berarti nilai perusahaan juga akan meningkat. (Umam, 2018)

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mayogi & Fidiana (2016), Sumarau (2019), Putra & Lestari (2016), Permana & Rahyuda (2019) dan Siregar et al. (2019) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Penelitian

Berdasarkan penjelasan sub bab sebelumnya, maka dapat dibuat kaitan antara keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka dapat dibuat kaitan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kerangka penelitian pada gambar berikut:



Gambar 2. 2
KERANGKA PENELITIAN

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, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan defensif.
- H₂ : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan defensif.
- H₃ : Keputusan pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan defensif.
- H₄ : Kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan defensif.
- H₅ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan defensif.