

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Sorin Gabriel Anton (2012)

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh dari dampak kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Penelitian ini nilai perusahaan sebagai variabel dependen sedangkan variabel independennya kebijakan dividen. 63 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Bukares selama periode 2001-2011 digunakan sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah modal efek tetap. Dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anton (2012) menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan juga menyatakan variabel yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan adalah leverage dan ukuran perusahaan.

Ditemukan persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. menggunakan variabel independen kebijakan dividen
- b. menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap suatu keputusan.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Topik penelitian yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah menjelaskan dampak dari kebijakan dividen sedangkan penelitian sekarang menjelaskan mengenai suatu pengambilan keputusan yang dilakukan oleh seorang investor.
- b. penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial.

2. Saidu, Sani Alhaji dan Gidado, Sani (2012)

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Nigeria. Variabel dependen yang digunakan penelitian ini adalah kinerja keuangan dan variabel independennya kepemilikan manajerial. Penelitian ini menggunakan sampel 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu korelasi dan teknik regresi OLS. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Saidu dan Gidado (2012) adalah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. kepemilikan manajerial sebagai variabel independen.
- b. Data yang digunakan dari perusahaan manufaktur.

Selain persamaan adapun perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada :

- a. Data yang digunakan oleh penelitian terdahulu dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria sedangkan penelitian sekarang menggunakan data dari perusahaan manufaktur (Sektor Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- b. Penelitian terdahulu hanya menggunakan 1 variabel independen yaitu kepemilikan manajerial sedangkan penelitian sekarang menggunakan 4 variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan variabel dependen kinerja keuangan perusahaan sedangkan penelitian sekarang menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

3. Jhonatan Trafalgar Purba dan Laely Aghe Africa (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari struktur modal, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel yang digunakan yaitu nilai perusahaan menjadi variabel dependennya dan struktur modal. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas menjadi variabel independennya. Sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor aneka industri periode 2014 – 2017. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda. Dan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Purba dan Africa (2019) menyatakan bahwa struktur modal, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Variabel independen antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu kepemilikan manajerial.
- c. Penggunaan regresi linier berganda

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang terletak pada :

- a. Data di penelitian terdahulu hanya 4 tahun dari 2014 – 2017 sedangkan penelitian sekarang menggunakan data 5 tahun dari 2016-2020
- b. Data yang digunakan penelitian terdahulu berasal dari perusahaan manufaktur (sektor aneka industri) sedangkan penelitian sekarang menggunakan data 5 tahun dari 2016-2020 yang berasal dari perusahaan manufaktur (sektor barang konsumsi)

4. Feny Alvita Piristina dan Khairunnisa (2019)

Tujuan dari penelitian ini yaitu mengetahui apakah nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan 3 perusahaan manufaktur (sektor otomotif dan komponen) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2017 sehingga terdapat 33 sampel yang digunakan dalam kurun waktu 11 tahun. Analisis regresi berganda merupakan teknik analisis data dalam

penelitian ini. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Pirstina & Khairunnisa (2019) menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut (kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan) tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu nilai perusahaan begitupun dengan variabel independennya keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen
- b. Penggunaan analisis regresi linier berganda

Adapun perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada :

- a. Data yang digunakan oleh penelitian terdahulu periode 2007 – 2017 / selama 11 tahun sedangkan penelitian sekarang menggunakan 5 tahun dari periode 2016 – 2020
- b. Data yang digunakan penelitian terdahulu berasal dari perusahaan manufaktur (sektor otomotif dan komponen) yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur (sektor barang konsumsi) yang terdaftar di BEI.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial.

5. Sourav Hansda, Abhijit Sinha & Kalpataru Bandopadhyay (2020)

Mengeksplorasi hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan sehubungan dengan krisis keuangan merupakan tujuan penelitian ini. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan kebijakan dividen sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan yaitu berdasarkan data dari 500 perusahaan yang terdaftar di BSE periode 2001-2017. Penelitian ini yaitu regresi panel dinamis dengan sistem dua Langkah GMM diterapkan sebagai teknik yang digunakan. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Hansda, Sinha & Bandopadhyay (2020) adalah menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan namun peneliti mengamati krisis keuangan berdampak pada hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada :

- a. Kebijakan dividen sebagai variabel independen
- b. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan

Selain persamaan juga terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada :

- a. Regresi panel dinamis yang digunakan penelitian terdahulu sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda
- b. Penelitian terdahulu hanya menggunakan 1 variabel independen yaitu kebijakan dividen sedangkan penelitian sekarang menggunakan 4 variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial.

6. Mohammad Andri Dwi Aprianto , Ninnasi Muttaqin , dan Mohamad Yusak Anshori (2020)

penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan investasi, kebijakan utang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah kebijakan dividen, kebijakan investasi, dan kebijakan utang sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 13 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018 sebagai sampel penelitian. Analisis regresi linier berganda yang digunakan sebagai teknik analisis. Penelitian yang dilakukan oleh Aprianto, Muttaqin, dan Anshori (2020) yaitu menyatakan bahwa hanya sebagian kebijakan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan kebijakan hutang (DER) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil uji simultan variabel kebijakan investasi (PER), kebijakan utang (DER), dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu kebijakan dividen.
- b. Antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada :

- a. Data yang digunakan oleh penelitian terdahulu berasal dari perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2018 sedangkan penelitian sekarang menggunakan data yang berasal dari perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2016 – 2020
- b. Penelitian terdahulu menggunakan 3 variabel independen yaitu kebijakan investasi, kebijakan utang dan kebijakan dividen sedangkan penelitian sekarang menggunakan 4 variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial

7. Stevi Sari Sinaga dan Kun Ismawati (2021)

Untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan dividen, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan adalah tujuan dari penelitian ini. Variabel yang digunakan yaitu kebijakan dividen, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Menggunakan 13 perusahaan manufaktur (sektor makanan dan minuman) yang terdaftar di BEI periode 2015 – 2017 sebagai sampel penelitian. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Sinaga dan Ismawati (2021) menyatakan bahwa keputusan pendanaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dan kualitas audit berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap perusahaan nilai. Dan

menunjukkan bahwa kebijakan dividen, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial dan kualitas audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan besarnya pengaruhnya 72,1%.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada :

- a. Variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan kepemilikan manajerial
- b. Penggunaan analisis regresi linier berganda

Selain persamaan juga terdapat perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Data yang digunakan oleh penelitian terdahulu dari perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian sekarang menggunakan data perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI
- b. Data yang digunakan penelitian terdahulu hanya 3 tahun periode 2015 – 2017 sedangkan penelitian sekarang menggunakan data 5 tahun periode 2016 - 2020

8. Mesrawati, Clairine, Katrynie Mutiara Benua, dan Apriadi Jonaltan (2021)

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui bagaimana nilai perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018 dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yang digunakan yaitu keputusan

investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Sampel yang digunakan yaitu 19 perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis regresi berganda digunakan sebagai Teknik analisis data. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Mesrawati, Clairine, Benua, dan Jonaltan (2021) adalah bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan/Uji F ketiga variabel secara bersamaan memiliki pengaruh signifikan sebesar 36,5% terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada :

- a. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, Variabel dependen yang digunakan nilai perusahaan
- b. Teknik analisis data yang digunakan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu teknik analisis data regresi berganda
- c. Data yang digunakan dari perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi

Selain itu juga terdapat perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Data yang digunakan oleh penelitian terdahulu hanya 3 tahun dari periode 2016 – 2018 sedangkan penelitian sekarang menggunakan data 5 tahun dari periode 2016 – 2020
- b. Penelitian terdahulu menggunakan 3 variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sedangkan penelitian

sekarang menggunakan 4 variabel yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial

9. Risma Apriani, Mohamad Zulman Hakim, dan Dirvi Surya Abbas (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen. 15 Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019 sehingga sampel yang digunakan 60. Teknik analisis data yang digunakan regresi data panel dengan program EVIEWS 9.0. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Apriani, Hakim, dan Abbas (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada :

- a. Data yang digunakan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang dari perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI
- b. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang ada persamaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Begitu pula dengan variabel dependen yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan nilai perusahaan.

Selain itu ada perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yang terletak pada :

- a. Teknik analisis yang digunakan oleh penelitian terdahulu ialah analisis regresi data panel dengan program EVIEWS 9.0 sedangkan penelitian sekarang memakai teknik analisis data regresi linier berganda
- b. Data yang digunakan oleh penelitian terdahulu hanya 4 tahun dari periode 2016 – 2019 sedangkan penelitian sekarang menggunakan data 5 tahun dari periode 2016 – 2020
- c. Variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu hanya 3 variabel yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sedangkan penelitian sekarang menggunakan 4 variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial

10. Adelia Rantika Sari, Sri Hermuningsih, dan Alfiatul Maulida (2022)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas dan tingkat suku bunga dan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 10 perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016 – 2020. regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 18 sebagai teknik analisis data. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Sari, Hermuningsih, dan Maulida (2022) yaitu menyatakan bahwa keputusan investasi

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel independen antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu keputusan investasi dan keputusan pendanaan
- b. Teknik analisis yang digunakan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu teknik analisis data regresi linier berganda
- c. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan data perusahaan 5 tahun periode 2016 – 2020

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Data penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian sekarang menggunakan data perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi
- b. Terdapat variabel independen yang berbeda antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas dan tingkat suku bunga sedangkan penelitian sekarang menggunakan kebijakan deviden dan kepemilikan manajerial

Tabel 2. 1
Matriks Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Keputusan investasi	Keputusan pendanaan	Kebijakan dividen	Kepemilikan manajerial
Sorin Gabriel ANTON (2012)			B+	
SAIDU, Sani Alhaji dan GIDADO, Sani (2012)				B-
Jhonatan Trafalgar Purba dan Laely Aghe Africa (2019)				TB
Feny Alvita Pirstina, dan Khairunnisa (2019)	TB	TB	TB	
Mr. Sourav Hansda, Dr. Abhijit Sinha & Prof. (Dr.) Kalpataru Bandopadhyay (2020)			TB	
Mohammad Andri Dwi Aprianto, Ninnasi Muttaqin , dan Mohamad Yusak Anshori (2020)	B+	B+	B+	
Stevi Sari Sinaga dan Kun Ismawati (2021)		B+	B-	B+
Mesrawati, Clairine, Katrynie Mutiara Benua, dan Apriadi Jonaltan (2021)	B+	B+	TB	
Risma Apriani, Mohamad Zulman Hakim, dan Dirvi Surya Abbas (2021)	B+	B+	TB	
Adelia Rantika Sari, Sri Hermuningsih, dan Alfiatul Maulida (2022)	B+	B-		

Keterangan : B = Berpengaruh B+ = Berpengaruh Positif B- =
Berpengaruh Negatif TB = Tidak Berpengaruh

Tabel 2. 2
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Sorin Gabriel Anton (2012)	Menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	X = kebijakan Dividen Y = nilai perusahaan	63 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Bukares selama periode 2001-2011.	Model efek tetap	Rasio pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2	SAIDU, Sani Alhaji dan GIDADO, Sani (2012)	Menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan	X = kepemilikan manajerial Y = Kinerja keuangan	10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria.	korelasi dan teknik regresi OLS	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Nigeria.
3	Jhonatan Trafalgar Purba dan Laely Aghe Africa (2019)	Menguji pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas terhadap nilai perusahaan	X= Struktur modal, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas Y = nilai perusahaan	Perusahaan manufaktur sektor aneka industri periode 2014 -2017	analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS 23	Struktur modal, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
4	Feny Alvita Piristina, Khairunnisa (2019)	Menguji pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan	X = kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan Y = nilai perusahaan	33 sampel dari 3 perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2007-2017	Analisis regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5	Mr. Sourav Hansda, Dr. Abhijit Sinha & Prof. (Dr.) Kalpataru Bandopadhyay	Menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	X = kebijakan dividen Y = nilai perusahaan	berdasarkan data dari 500 perusahaan yang terdaftar di BSE untuk periode 2001-2017.	Regresi panel dinamis dengan sistem dua langkah Generalized Method of Moments (GMM) diterapkan.	Temuan menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan
6	Mohammad Andri Dwi Aprianto, Ninnasi Muttaqin, dan Mohamad Yusak Anshori	menguji pengaruh kebijakan investasi, kebijakan utang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Y = nilai perusahaan X = kebijakan investasi, kebijakan utang, dan kebijakan dividen	13 perusahaan manufaktur industri yang tercatat di BEI periode 2014-2018.	Analisis regresi linier berganda.	menunjukkan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan hutang kebijakan dan kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Stevi Sari Sinaga dan	Menguji pengaruh	X= kebijakan	13 perusahaan	analisis regresi	Hasil penelitian menunjukkan

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
	Kun Ismawati	kebijakan dividen, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan	dividen, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial dan kualitas audit $Y = \text{nilai perusahaan}$	di bidang makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017.	linier berganda	keputusan pendanaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dan kualitas audit berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap perusahaan nilai.
8	Mesrawati, Clairine, Katrynie Mutiara Benua, dan Apriadi Jonaltan	Menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	$Y = \text{Nilai perusahaan}$ $X = \text{keputusan investasi, keputusan pendanaa, dan kebijakan dividen.}$	19 perusahaan sektor konsumsi	regresi berganda	bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9	Risma Apriani, Mohamad Zulman Hakim, dan Dirvi Surya Abbas	menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen	$X = \text{keputusan investasi, keputusan pendanaa, dan kebijakan dividen,}$ $Y = \text{nilai}$	60 sampel dari 15 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang	regresi data panel dengan program EVIEWS 9.0	Hasil penelitian ini menemukan bahwa secara parsial keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
		terhadap nilai perusahaan	perusahaan	terdaftar di BEI periode 2016-2019		terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
10	Adelia Rantika Sari, Sri Hermuningsili dan Alfiatul Maulida	Menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan	Y = nilai perusahaan X= Keputusan Investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas dan tingkat suku bunga	10 sampel perusahaan makanan dan minuman terdaftar di BEI tahun 2016-2020	regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 18	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa : keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Jogiyanto (2014) teori yang mengungkapkan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan yaitu pemangku

kepentingan atau para investor atau pemegang saham. Setiap perusahaan publik wajib memberikan informasi kepada investor melalui publikasi laporan keuangannya, karena keputusan yang diambil investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangannya. Berita yang paling diharapkan oleh perusahaan atau pemegang saham di luar biasanya adalah berita baik seperti pendapatan yang meningkat. Investor menggunakan informasi yang terdapat dalam laporan tahunan untuk mendiversifikasi portofolio dan kombinasi investasinya dengan mempertimbangkan risiko yang akan terjadi/akan ditanggung oleh investor untuk mengambil keputusan, memutuskan kapan mereka ingin menginvestasikan modalnya. Fokus utama dari teori sinyal yaitu mengkomunikasikan tindakan-tindakan yang dilakukan perusahaan yang tidak bisa diamati oleh pihak luar (Brigham dan Houston, 2014, p. 186)

Hubungan antara teori sinyal dan nilai perusahaan adalah bahwa peningkatan nilai perusahaan akan menjadi sinyal positif bagi investor, dan sebaliknya, penurunan nilai perusahaan akan menjadi sinyal negatif.

2.1.2 Teori keagenan (*Agency Theory*)

Menjelaskan tentang korelasi antara manajemen dengan stakeholder. Masalah keagenan sering kali terjadi antara investor atau kreditur dengan manajemen (Brigham dan Houston, 2013). Peningkatan kinerja keuangan suatu perusahaan akan memberikan pilihan bagi manajemen untuk mengembangkan perusahaan atau meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, misalnya dengan meningkatkan return kepada investor yang ingin menginvestasikan dananya.

Hubungan antara teori keagenan dan nilai perusahaan dijelaskan bahwa dalam hubungan keagenan, muncul konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Maka kualitas audit sangat dibutuhkan dalam menjaga kekayaan perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan menjadi baik. Meningkatkan kemampuan baik manajemen ataupun pemegang saham dalam mengevaluasi kondisi dimana sebuah keputusan harus diambil.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting bagi pemegang saham karena dengan tingginya nilai perusahaan maka pemegang saham akan mengalami kemakmuran yang disebabkan oleh naiknya harga saham, karena semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Menurut Septia (2015) nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu dimana masyarakat percaya dengan perusahaan setelah melalui berbagai proses sejak didirikannya sampai dengan saat ini.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur menggunakan beberapa aspek salah satunya adalah harga saham, sebab harga saham mencerminkan bagaimana kondisi suatu perusahaan. Jika harga saham mengalami penurunan maka dividen yang akan dibagikan juga mengalami penurunan yang dapat menyebabkan investor akan berpikir untuk menginvestasikan dananya dan penurunan itu juga menyebabkan nilai perusahaan juga menurun. Jika terjadi penurunan nilai perusahaan maka pandangan investor terhadap perusahaan tersebut tidak baik.

Menurut Husnan & Pudjiastuti (2018, p.6) nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila

perusahaan dijual. Jadi, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan harga sebuah perusahaan apabila dijual dan biasanya dikaitkan dengan harga saham. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan rumus:

Rumus Tobins Q :

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

Penjelasan :

Q = nilai Perusahaan

EMV = Nilai Kurs Ekuitas

EBV = Nilai Akuntansi dari Jumlah Neraca

D = Nilai Buku dari Jumlah Hutang

Namun selain rumus Tobins Q ada juga Rumus PBV yaitu :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

2.1.4 Keputusan investasi

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah aset yang diharapkan akan mendatangkan keuntungan dimasa mendatang. Keputusan investasi juga akan melibatkan waktu jangka panjang, sehingga harus mempertimbangkan konsekuensinya jika mengambil keputusan. Apabila perusahaan semakin banyak melakukan investasi yang tepat maka dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan (Arizki et al., 2019).

Keputusan investasi ialah ketentuan atas pengalokasian jumlah dana terhadap jenis investasi tertentu yang diharapkan dapat memanifestasikan keuntungan dimasa depan dalam jangka waktu tertentu. Menurut Ningrum (2017) keputusan

untuk menginvestasikan modal dalam suatu proposal investasi harus dievaluasi dan disesuaikan dengan risiko dan pengembalian yang diinginkan.

Memilih investasi yang menguntungkan bukanlah hal yang mudah. Jika memilih investasi hanya melihat dari keuangannya saja belum tentu bisa menjamin jika investasi tersebut menguntungkan dan tepat maka dari itu banyak hal yang harus dipertimbangkan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi (Devi et al., 2017). Pengukuran yang dapat digunakan untuk keputusan investasi ialah :

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{(Earning per share) EPS}}$$

2.1.5 Keputusan Pendanaan

Manajer harus mampu mempertimbangkan penggunaan utang dengan modal sendiri karena nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh komposisi pendanaan yang optimal (Suroto, 2015). Menurut Setyani & Astuti (2014, P.49) Manajemen keuangan dapat menggunakan sumber dana dari perbankan, sedang kebutuhan dana dalam jangka panjang dan jumlah yang besar dapat diperoleh dari pasar modal, karena di pasar modal investornya (sumber dana) banyak, bahkan tidak terbatas.

Ada juga dua jenis kegiatan pendanaan, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal adalah metode pendanaan di mana perusahaan mengumpulkan dana melalui sumber dayanya sendiri (dana). Pembiayaan eksternal diberikan oleh pihak eksternal seperti bank, investor atau entitas lain dan dapat dalam bentuk pembiayaan hutang atau ekuitas, tergantung pada jenis pembiayaan yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai kegiatannya. Pengukuran yang digunakan untuk keputusan pendanaan ialah :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.1.6 Kebijakan dividen

Investor berinvestasi pada perusahaan yang mengharapkan pengembalian (dividen) yang tinggi. Kebijakan dividen memainkan peran penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai seberapa besar keuntungan atau keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau investor. Atau dapat juga dipahami sebagai suatu kebijakan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan tentang sejauh mana keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau ditahan.

Kebijakan dividen adalah persentase keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, mempertahankan tingkat dividen yang stabil dari waktu ke waktu, membagikan dividen saham, dan pembelian kembali saham. Dividen yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan dan minat investor ketika berinvestasi pada suatu perusahaan, karena tujuan pemegang saham ketika berinvestasi adalah untuk memperoleh dividen atau keuntungan dari suatu perusahaan. Pengukuran untuk kebijakan dividen ialah :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

Selain Rumus DPR ada juga rumus DIV yaitu :

$$DIV = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

2.1.7 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham manajemen adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan, diukur sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajemen. Adanya kepemilikan manajemen dapat menyelaraskan kepentingan antara

manajemen dan pemegang saham, sehingga diharapkan dapat mengurangi permasalahan yang timbul antara manajemen dan pemegang saham.

Kepemilikan manajerial dimana adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham yang nantinya dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer sebagai pemilik dari saham perusahaan, jadi selain sebagai pengelola perusahaan manajer juga merupakan selaku pemilik perusahaan. Pengukuran untuk kepemilikan manajerial ialah :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial}}{\text{Total saham yang beredar}} 100\%$$

2.1.8 Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Marsiska dan Edin (2018) dalam penelitian ini mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif dari keputusan investasi ini berarti semakin tinggi keputusan investasi maka semakin tinggi nilai perusahaan, dan sebaliknya jika keputusan investasi menurun maka nilai perusahaan juga menurun.

Menurut teori sinyal jika keputusan investasi memberikan sinyal positif terhadap para pemegang saham maka perusahaan mampu mengelola dananya sehingga menyebabkan para pemegang saham tertarik untuk menginvestasikan dananya dan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. jadi semakin tinggi nilai keputusan investasi maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi dan begitupun

sebaliknya jika nilai keputusan investasi menurun maka nilai perusahaan juga akan menurun.

Penelitian yang dilakukan oleh Aprianto dkk (2020), Mesrawati dkk (2021), Apriani dkk (2021), dan Sari dkk (2022) menyatakan jika keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.1.9 Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Himawan & Christiawan (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga keputusan pendanaan yang baik maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan begitupun sebaliknya jika nilai keputusan pendanaan menurun maka nilai perusahaan juga akan menurun.

Berdasarkan teori sinyal keputusan pendanaan memberikan sinyal positif kepada para pemegang saham jika perusahaan tersebut dipahami mampu membayar kewajibannya (Riyannaya et al, 2016). Sinyal positif tersebut dianggap investor perusahaan mampu mengelola hutang sebagai dana yang digunakan perusahaan. Jika perusahaan menggunakan hutang maka perusahaan akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Maka dari itu pemegang saham akan tertarik untuk menginvestasikan dananya sehingga menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat begitupun sebaliknya jika keputusan pendanaan memberikan sinyal negatif dikarenakan perusahaan tidak mampu mengatasi risiko yang terjadi akibat perusahaan menggunakan hutang sebagai modalnya maka nilai perusahaan juga

akan menurun dan berimbas pada penurunan kepercayaan para investor kepada perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Aprianto dkk (2020), Sinaga dan Ismawati (2021), Mesrawati dkk (2021) Apriani dkk (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.1.10 Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Rahayu dan Asandimitra (2014, p.557) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka apabila kebijakan dividen meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan para investor akan semakin yakin untuk melakukan investasi.

Berdasarkan teori sinyal kebijakan dividen memberikan sinyal positif bagi para pemegang saham. Karena kebijakan dividen memberikan sinyal positif artinya perusahaan tersebut mampu membagikan dividennya, jika dividen yang dibagikan mengalami kenaikan maka tingkat keuntungan perusahaan juga akan meningkat dan harga sahamnya juga meningkat karena kenaikan dan penurunan harga saham cenderung mengikuti naik turunnya dividen. Dan kenaikan harga saham menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat dan begitupun sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. (Brigham & Houston, 2011, p. 211)

Yuniati, Raharjo dan Oemar (2016) dalam penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

2.1.11 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

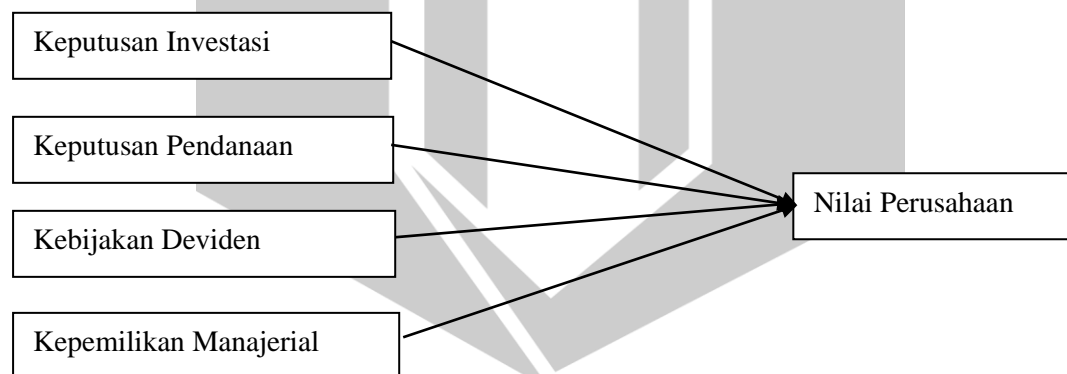
Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau kata lain manajer tersebut sebagai salah satu pemegang saham perusahaan (Tarigan, 2016, p. 2).

Berdasarkan teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan direksi dan kepentingan pemegang saham dapat saling bertentangan. Adanya kepemilikan manajemen atas nilai usaha akan menyebabkan peningkatan. Keberadaan saham manajer dalam perusahaan dinilai dapat mendamaikan potensi perbedaan antara kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham (Mardika, 2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Syahirah dan Lantania (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pada sub bab ini menggambarkan kerangka pemikiran pada penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

H1: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H3: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

