

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Banyaknya perusahaan-perusahaan baik dibidang jasa maupun di bidang perdagangan yang mengalami perkembangan dengan sangat pesat, sehingga menjadikan persaingan semakin sulit. Sulitnya persaingan dibidang jasa maupun di bidang perdagangan membuat manajemen suatu perusahaan menginginkan perusahaan yang dipimpinnya menampilkan nilai terbaik. Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan mencapai suatu keuntungan yang maksimal dengan mengoptimalkan nilai perusahaan sebagai acuan.

Nilai perusahaan bisa dijadikan acuan dalam sebuah perusahaan karena mencerminkan suatu kinerja perusahaan yang berpengaruh terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan aset pada perusahaan. Nilai perusahaan berperan penting dalam menunjukkan kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan juga tinggi. Dengan mengetahui pengaruh dari masing – masing faktor, perusahaan dapat meminimalisir dampak negatif yang akan terjadi. Perusahaan dapat memaksimalkan labanya apabila manajer keuangan suatu perusahaan mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena kinerja keuangan merupakan suatu hal yang penting bagi suatu perusahaan untuk melihat suatu kinerja perusahaan dalam meningkatkan dan mencapai profitabilitas yang diinginkan suatu perusahaan. Kinerja keuangan yang baik berdampak pula

terhadap nilai perusahaan. Sebab, memudahkan para investor untuk menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan. Bagi pemegang saham kinerja keuangan perusahaan sangat penting untuk melihat kinerja perusahaan dalam mencapai suatu laba, dan membayar kewajiban dengan baik. Melalui kinerja keuangan aktivitas – aktivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang diperlukan oleh pihak-pihak berkepentingan dapat diperoleh. Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang telah banyak dilakukan sebelumnya diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Adrianingtyas (2019) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani, *et al.*, (2019). Penelitian yang dilakukan oleh Rafi, *et al.*, (2021) dan Achmad dan Amanah (2014) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang bertentangan diperoleh Sari, *et al.*, (2020) yang menemukan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh sebuah perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan sebagai pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Besarnya dividen dipengaruhi oleh harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung meningkat sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat. Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan rendah maka harga saham perusahaan juga ikut mengalami penurunan sehingga nilai perusahaan juga ikut menurun. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap sikap

para investor. Penelitian mengenai pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah, (2014) dan Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Wati, *et al.*, (2018). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suardana, *et al.*, (2020) dan Adrianingtyas (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian juga di temukan oleh Martha, *et al.*, (2018) serta penelitian yang dilakukan oleh Ilhamsyah dan Soekotjo (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan jika minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan semakin tinggi maka keputusan investasi tersebut memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Manajer dalam menjalankan tugasnya tidak terlepas dari investasi perusahaan. Setiap manajemen tentunya menginginkan suatu perusahaan yang dimilikinya mengalami peningkatan laba maupun prestasi untuk sebuah perusahaan. Banyaknya perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia membuat investor dihadapkan dengan banyak pilihan dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Dalam menentukan keputusan berinvestasi investor tentunya harus berhati-hati. Untuk mengambil keputusan tentunya investor harus memperhatikan banyak hal terutama faktor risiko yang akan dihadapi. Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi telah banyak dilakukan sebelumnya diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Suardana, *et al.*, (2020) dan Pamungkas dan

Puspaningsih (2013) menyebutkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Sartini dan Purbawangsa (2014) dimana keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Adrianingtyas (2019) dan Rafi, *et al.*, (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian juga ditemukan oleh Achmad dan Amanah (2014) serta penelitian yang dilakukan oleh Salama, *et al.*, (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi kinerja keuangan, dikarenakan jika kebijakan dividen dapat mengindikasikan kondisi dan prospek perusahaan dalam keadaan yang baik atau tidak. Pembayaran dividen yang meningkat kepada investor dapat memberikan reaksi positif oleh investor karena dianggap sebuah berita yang baik. Telah banyak dilakukan penelitian mengenai kebijakan dividen sebelumnya diantaranya hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggia dan Suteja (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil ini sependapat dengan hasil penelitian Sudarmakiyanto, *et al.*, (2013) dan Esthi, *et al.*, (2021) dimana kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil berbeda yang dikemukakan oleh Damarjati dan Fuad (2019) dan Ramaiyanti, *et al.*, (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Keputusan investasi dapat mempengaruhi kinerja keuangan, dikarenakan jika keputusan investasi yang dipilih tepat maka akan memberikan sinyal positif kepada investor. Keputusan investasi yang tepat akan mampu meningkatkan kinerja keuangan dengan memperoleh hasil yang lebih dari dana yang

diinvestasikan dan dengan keputusan investasi yang tepat akan memberikan prospek perusahaan yang meningkat di masa depan. Penelitian mengenai keputusan investasi telah banyak dilakukan sebelumnya diantaranya yaitu hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudarmakiyanto, *et al.*, (2013) dan Khafa dan Laksito (2015) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sedangkan menurut Anggia dan Suteja (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil berbeda juga dikemukakan oleh Elfira (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel pemediasi, dikarenakan jika semakin besar dividen pada perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan akan dianggap semakin baik dan berpengaruh juga terhadap nilai perusahaan. Bagi para investor pembagian dividen merupakan informasi yang sangat penting sebagai sumber pendapatan dan juga memberikan informasi tentang kinerja keuangan sebuah perusahaan.

Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel pemediasi, dikarenakan jika semakin tinggi minat investor melakukan investasi maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan memberikan sinyal positif kepada para investor mampu membantu minat investor untuk berinvestasi. Keputusan investasi akan berpengaruh pada kinerja keuangan karena keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen perusahaan akan memberikan dampak terhadap operasional perusahaan kemudian akan berpengaruh juga terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh terhadap keberhasilan pencapaian tujuan sebuah perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang masih terdapat perbedaan hasil penelitian maka peneliti tertarik untuk mengkaji kembali Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan beberapa rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

- 1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
- 2) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
- 3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 4) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 5) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 6) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di mediasi oleh kinerja keuangan?
- 7) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di mediasi oleh kinerja keuangan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, adapun tujuan yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan.
- 2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap kinerja keuangan.

- 3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
- 4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
- 5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
- 6) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang di mediasi oleh kinerja keuangan.
- 7) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang di mediasi oleh kinerja keuangan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam aspek teoritis maupun aspek praktis adalah sebagai berikut:

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris terhadap teori sinyal yaitu menunjukkan adanya manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan informasi. Dimana teori sinyal digunakan untuk mengukur pembagian kebijakan dividen dan dipergunakan untuk memberikan informasi kepada investor dalam mengambil keputusan investasi. Pihak eksternal memerlukan laporan keuangan perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja keuangan sebuah perusahaan, maka dengan itu investor bisa menilai baik buruk suatu perusahaan. Nilai perusahaan dan kinerja keuangan diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis bagi peneliti selanjutnya sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan

pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

2) Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan bagi manajemen perusahaan dalam membuat kebijakan pembagian dividen perusahaan agar hasil yang diharapkan bisa tercapai dengan optimal, dengan memandang prospek perusahaan kedepannya. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberi masukan kepada para investor perusahaan dalam pengambilan keputusan, serta dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam mengambil kebijakan dan dapat menjadi dasar dalam pengambilan keputusan di masa yang akan datang.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Menurut Sugiyono (2013:83) teori adalah alur logika atau penalaran, yang merupakan seperangkat konsep, definisi, dan proposisi yang disusun secara sistematis. Secara umum, teori mempunyai tiga fungsi, yaitu untuk menjelaskan (*explanation*), meramalkan (*prediction*) dan pengendalian (*control*) suatu gejala.

2.1.1 Teori Sinyal

Menurut Brigham dan Houston (2010:40) dalam Primayuni (2018), menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Asimetri informasi pada teori sinyal menunjukkan adanya manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan informasi. Pencatatan atau gambaran mengenai kondisi perusahaan pada masa lalu, saat ini, maupun keadaan dimasa yang akan datang merupakan informasi umum yang diberikan oleh perusahaan. Pemberian informasi diharapkan dapat meyakinkan para pihak eksternal terkait laba yang diperoleh perusahaan.

Hubungan teori sinyal dengan kinerja keuangan yaitu, *signalling theory* dalam perusahaan berguna untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Sinyal diberikan perusahaan mengenai kinerja perusahaan dalam aspek keuangan maupun non-keuangan dan pencapaian kinerja yang telah diraih oleh manajemen dalam merealisasikan harapan dan keputusan para pemegang saham. Laporan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal

bagi pihak diluar perusahaan terutama bagi investor. Informasi yang relevan dan dianggap penting untuk diketahui oleh pihak pengguna baik pihak dalam maupun luar perusahaan sangat diperlukan dalam laporan tahunan suatu perusahaan. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan.

Investor sering menganggap kebijakan dividen sebagai sinyal dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan. Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan dengan memperhatikan laba memberikan sinyal tertentu kepada para investor dan menggambarkan suatu prospek perusahaan. Hubungan keputusan investasi dengan teori sinyal yaitu suatu informasi yang diartikan sebagai pengumuman untuk investor sebagai sinyal dalam mengambil keputusan investasi. Investor juga memerlukan informasi untuk mengetahui risiko setiap perusahaan untuk kedepan. *Signalling theory* memberikan sinyal positif pengeluaran investasi tentang pertumbuhan dimasa yang akan datang.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yaitu suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan dari awal berdiri hingga saat ini. Tujuan yang harus dicapai dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan perlu ditentukan oleh manajer keuangan suatu perusahaan. Setiap perusahaan memiliki tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai suatu perusahaan merupakan prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan

diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik.

Harga pasar saham perusahaan merupakan salah satu aspek yang dapat diukur pada nilai perusahaan, dimana harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki. Nilai pasar perusahaan terbentuk karena adanya penjual dan pembeli disaat terjadinya transaksi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price To Book Value (PBV)*, rasio ini berfungsi untuk mengidentifikasi saham mana yang harganya terlalu rendah, wajar dan terlalu tinggi. *Price to Book Value (PBV)* adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan.

2.1.3 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran dari pencapaian aktivitas yang telah dicapai atau dilakukan suatu perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan digunakan untuk sebagai acuan dasar perencanaan dimasa yang akan datang dalam perusahaan. Laporan keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian terhadap kinerja keuangan. Laporan keuangan merupakan hasil dari setiap proses akuntansi

yang dapat memberikan segala informasi mengenai kondisi keuangan dan aktivitas perusahaan. Laporan keuangan memberikan informasi keadaan keuangan maupun kinerja perusahaan. Perusahaan melihat kondisi keuangan yang diukur melalui rasio – rasio sehingga data-data keuangan dapat dianalisis dengan baik.

Menganalisis laporan keuangan yaitu dapat dilakukan dengan cara menghitung dan menganalisis rasio-rasio keuangan. Hal itu dilakukan untuk menilai tingkat resiko yang akan dihadapi dan juga tingkat keuntungan maupun kesehatan suatu keadaan keuangan perusahaan. Terdapat beberapa jenis rasio keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan:

1) *Current Ratio (CR)*

Rasio likuiditas menggambarkan suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial dalam perusahaan yang harus segera dipenuhi. Dalam mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya investor sering menggunakan likuidasi untuk mengetahuinya. Jika perusahaan masih memiliki kemampuan yang bagus dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (periode satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar maka perusahaan dapat dikatakan likuid, Komala, *et al.*, (2021). Peningkatan harga saham juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya disebut dengan rasio likuiditas. *Current ratio* adalah membandingkan antara total aset lancar dengan kewajiban lancar. *Current ratio* yang rendah akan menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan buruk, sehingga

baik buruknya likuiditas perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2) *Total Asset Turnover* (TATO)

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva. Rasio aktivitas perusahaan menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengelola sumber daya atau aktivanya, Rinnaya, *et al.*, (2016). Kinerja keuangan dikatakan baik jika penggunaan aktiva dengan aktivitas operasional perusahaan seimbang. Jika penggunaan aktiva lebih banyak dibandingkan dengan penggunaan aktivitas operasional perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan dinyatakan kurang baik. Perputaran aktiva merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva perusahaan dalam satu kurun waktu tertentu. *Total asset turnover* diukur dari volume penjualan. Perputaran aktiva lebih cepat sehingga menghasilkan laba yang semakin cepat. Perputaran aktiva sangat penting bagi perusahaan dan wajib diketahui oleh kreditur, pemilik perusahaan dan manajemen. Para investor menggunakannya sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan suatu keputusan untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

3) *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity Ratio merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai dan diukur dengan menghubungkan antara laba atau keuntungan yang diperoleh dari kegiatan

operasional perusahaan dengan kekayaan atau *aset* yang digunakan untuk keuntungan tersebut. Arti penting dari profitabilitas dalam usaha yaitu untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang karena, profitabilitas menunjukkan entitas yang mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Tujuan utama yang ingin dicapai suatu perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal dan meningkatnya profitabilitas perusahaan. Profitabilitas digunakan oleh investor untuk memprediksi seberapa besar perubahan nilai atas saham yang dimiliki. Selain itu, profitabilitas juga digunakan oleh kreditur untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar pokok dan bunga pinjaman bagi kreditur. Tingkat rasio profitabilitas diatas 100% maka perusahaan tersebut dikatakan sangat baik, apabila perusahaan memiliki nilai profitabilitas 1% maka bisa dikatakan perusahaan yang tidak sehat atau sedang tidak sehat dan ini berdampak buruk terhadap investor. *Return on equity* menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya, sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemegang saham. Hasil perhitungan ROE sangat dipengaruhi oleh perolehan laba perusahaan, sehingga semakin tinggi hasil yang diperoleh dari perhitungan rasio ini, maka akan menunjukkan semakin baik kedudukan perusahaan.

4) *Debt To Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah sebuah rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. Ekuitas dan jumlah hutang yang digunakan untuk operasional perusahaan harus berada dalam jumlah

yang proporsional. *Debt to Equity Ratio* juga sering dikenal sebagai rasio leverage. DER adalah rasio keuangan yang utama dalam suatu perusahaan. DER digunakan untuk mengukur posisi keuangan suatu perusahaan. Semakin tinggi hasil DER, maka akan menunjukkan semakin tinggi pendanaan yang disediakan pemegang saham bagi perusahaan dan apabila semakin rendah hasil rasio ini maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya.

2.1.4 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain capital gain yang didapat apabila harga jual saham lebih tinggi dari pada harga belinya. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan merupakan pertanda bagi investor tentang kinerja perusahaan.

Target *Dividen Payout Ratio* ini yang digunakan perusahaan untuk menentukan besar kecilnya dividen yang harus dibayarkan kepada perusahaan berdasarkan yang sudah direncanakan, dimana rasio ini diperhitungkan atas keuntungan yang telah diperoleh sesudah pajak. *Dividend payout ratio* menentukan besar kecilnya laba yang akan ditahan. Dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) akan diputuskan mengenai jumlah laba yang akan ditahan dan laba yang akan dibagikan.

2.1.5 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut keputusan dalam pendanaan yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Investasi adalah sumber-sumber yang dimiliki dalam jangka waktu panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Keputusan Investasi merupakan kebijakan perusahaan dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah aset yang diharapkan akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Laba yang akan diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada kepada para pemegang saham sebagai dividen serta ditahan untuk membiayai perkembangan perusahaan. Peningkatan dividen kepada para pemegang saham merupakan dampak dari peningkatan laba yang diperoleh dari kegiatan investasi. Dalam berinvestasi manajer akan mencari peluang untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka investasi yang dilakukan semakin besar. *Capital budgeting* atau istilah lain dari keputusan investasi yaitu, keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang.

Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). PER adalah nilai harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah digunakan menjadi standar pelaporan keuangan bagi perusahaan di Indonesia. Investor menggunakan PER untuk memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa yang akan datang. PER menunjukkan perbandingan antara harga saham penutupan akhir tahun (*closing*

price) dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Hasil penelitian sebelumnya dijadikan untuk perbandingan penelitian yang akan dilakukan. Hasil penelitian tersebut juga diharapkan dapat menemukan kesenjangan penelitian (*research gap*). Penelitian sebelumnya yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

Penelitian yang dilakukan oleh Anggia dan Suteja (2019) yaitu mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan dan dampaknya terhadap nilai perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, variabel independen yang digunakan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan variabel kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Hasil penelitian menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan kebijakan dividen. Dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ramaiyanti, *et al.*, (2018) yaitu mengenai pengaruh risiko bisnis, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan dengan struktur modal sebagai variabel intervening studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek indonesia tahun 2013-

2015. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan, variabel independen yang digunakan adalah risiko bisnis, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Struktur modal adalah sebagai variabel intervening. Hasil penelitian yang ditemukan menyatakan bahwa risiko bisnis dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Risiko bisnis berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal. Kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Damarjati dan Fuad (2019) yaitu mengenai pengaruh leverage, *debt maturity*, kebijakan dividen dan *cash holdings* terhadap kinerja keuangan perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI tahun 2017. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan dan variabel independen dalam penelitian ini adalah leverage, *debt maturity*, kebijakan dividen dan *cash holdings*. Hasil penelitian menyatakan bahwa leverage (LEV), kebijakan dividen (DPR), dan *cash holdings* (CHSD) tidak mempengaruhi kinerja keuangan (ROA). Variabel *debt maturity* (DM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

Penelitian yang dilakukan oleh Sudarmakiyanto, *et al.*, (2013) yaitu mengenai pengaruh keputusan keuangan terhadap kinerja keuangan Studi Empiris pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate, and Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. Variabel dependen dalam

penelitian ini adalah kinerja keuangan serta variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi. Hasil penelitian menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang di *Value Added* (EVA) tetapi secara statistik tidak signifikan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA) dan signifikan secara statistik. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA) tetapi secara statistik tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Khafa dan Laksito (2015) mengenai pengaruh csr, ukuran perusahaan, leverage dan keputusan investasi pada kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang ditemukan menyatakan bahwa CSR memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan ROA. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan ROA. Leverage memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan ROA. Perusahaan dengan leverage yang tinggi akan memiliki kinerja yang rendah. Keputusan investasi PER memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan ROA. Kinerja perusahaan ROA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan Tobins Q.

Penelitian yang dilakukan oleh Rafi, *et al.*, (2021) mengenai pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu kinerja keuangan, kebijakan dividen dan keputusan investasi. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah kinerja keuangan dan kebijakan

dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014) mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) mengenai pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sartini dan Purbawangsa (2014) mengenai pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,

kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suardana, *et al.*, (2020) mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Variabel profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi akan cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih meningkat. Karena tingginya laba perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Variabel kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Tinggi rendahnya kebijakan hutang yang diciptakan perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mungkin dikarenakan bergesernya orientasi investor yaitu dengan memperoleh keuntungan jangka pendek melalui capital gain. Variabel keputusan investasi (PER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Perusahaan yang meningkatkan investasinya terhadap aktiva perusahaan atau melakukan ekspansi perusahaan akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Dengan catatan investasi dan ekspansi yang dilakukan mampu menghasilkan keuntungan yang sama atau bahkan lebih besar dari yang ditetapkan, sehingga

mampu meningkatkan harga saham perusahaan. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Semakin besar ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan yang besar mengindikasikan prospek perusahaan yang baik dan lebih mudah melakukan akses ke pasar modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Martha, *et al.*, (2018) mengenai pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan kebijakan dividen. Dengan memiliki jumlah sampel sebanyak 30 dan menggunakan metode *purposive sampling* dalam memilih sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas dan nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Ilhamsyah dan Soekotjo (2017) yaitu mengenai pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yang digunakan adalah kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dan memperoleh 10 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Salama, *et al.*, (2019) yaitu mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Metode pengambilan sampel dengan purposive sampling sesuai kriteria yang ditentukan. Jumlah sampel yang didapat sebanyak 8 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan ialah analisis regresi berganda dan menggunakan data kuantitatif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Perusahaan maupun manajer diharapkan agar mampu memperhatikan keputusan-keputusan penting agar dapat menjadi acuan untuk menentukan strategi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dijabarkan sebelumnya menunjukkan bahwa terdapat persamaan dan perbedaan dari hasil penelitian. Persamaan dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terletak pada bagian variabel yang digunakan yaitu menggunakan variabel kebijakan dividen, keputusan investasi, kinerja keuangan serta nilai perusahaan sedangkan perbedaannya yaitu terdapat beberapa perbedaan variabel pada penelitian sebelumnya, lokasi penelitian yang berbeda serta tahun dilakukannya penelitian yang berbeda.