

BAB I

PENDAHULUAN

1. 1 Latar Belakang

Salah satu komponen pendukung dalam perkembangan sebuah usaha merupakan pendanaan. Pihak-pihak yang memiliki kelebihan dana biasanya akan menginvestasikan dananya pada sebuah entitas yang dapat dipercaya yaitu pasar modal. Menurut Permata & Ghoni (2019), pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat dipertukarkan dalam berbagai bentuk, termasuk pinjaman, saham, dan instrumen keuangan lainnya. Pasar modal juga sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti saham, obligasi dan lainnya.

Tujuan investor menanamkan dananya pada sekuritas dari pasar modal adalah untuk memperoleh *return* (tingkat pengembalian) yang optimal dengan risiko tertentu atau memperoleh *return* pada risiko yang minimal. *Return* yang diperoleh atas kepemilikan sekuritas khususnya saham, ada dalam dua bentuk yaitu dividen dan *capital gain* (selisih harga jual saham diatas harga belinya). Secara teori, semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan investor, semakin tinggi pula risiko yang dihadapinya (*high risk, high return*), serta memperoleh keuntungan atau laba, maka dari itu investor perlu melihat laporan kinerja perusahaan. Laporan kinerja perusahaan sangat dibutuhkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal untuk pengambilan keputusan bagi investor

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki beberapa indeks saham yang selama ini menjadi rujukan calon investor. Indeks saham itu sendiri merupakan salah satu metode untuk mengukur pergerakan kumpulan saham secara keseluruhan atas saham-saham dengan kriteria tertentu, yang umumnya digunakan oleh investor sebagai indikator dalam melihat pergerakan bursa dan sebagai pembandingan (*benchmark*) untuk menilai kinerja investasi yang berkaitan dengan saham.

Investor akan cenderung memilih untuk berinvestasi pada perusahaan dengan *track record* yang baik di pasar modal. Salah satu perusahaan dengan *track record* yang baik di pasar modal adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45. Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 45 saham perusahaan dengan likuiditas tertinggi dan kapitalisasi pasar terbesar (Ovami & Nasution, 2020). Indeks LQ45 juga memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik, dan secara objektif telah diseleksi oleh Bursa Efek Indonesia dan merupakan saham yang aman dimiliki karena fundamental kinerja saham tersebut bagus, sehingga dari sisi risiko kelompok saham LQ45 memiliki risiko terendah dibandingkan saham-saham lain. Fluktuasi harga pada kelompok saham LQ45 cenderung *smooth* yang menjadikan *return* dari *capital gain* tidak setinggi pada kelompok saham yang mengalami fluktuasi harga signifikan.

Karakteristik saham LQ45 ini dapat mewakili kinerja portofolio saham, di mana penilaian kinerja portofolio dilihat dari dua sisi yaitu imbal hasil dan risiko. Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 akan selalu berubah

karena saham yang masuk dalam indeks LQ45 akan dihitung dan dievaluasi oleh divisi penelitian dan pengembangan Bursa Efek Indonesia setiap enam bulan. Indeks LQ45 juga berperan bagi investor sebagai sarana informasi yang terpercaya dalam memonitor pergerakan harga-harga saham di Bursa Efek Indonesia. Dengan adanya indeks ini akan mampu membantu para investor untuk memilih saham mana yang tepat untuk dibeli, namun bukan berarti tidak perlu melakukan analisis lagi, karena saham-saham perusahaan yang masuk LQ45 tidak lepas dari naik turunnya performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan.

Setiap perusahaan tentu memiliki tujuan yang ingin dicapai. Tujuan perusahaan itu dibagi menjadi dua yaitu tujuan yang bersifat jangka pendek adalah untuk memperoleh laba semaksimal mungkin dengan mengoptimalkan sumber daya yang ada, serta tujuan yang bersifat jangka panjang adalah untuk mengembangkan dan memperbesar perusahaan (Ganar, 2018). Proses pengembangan perusahaan ini dapat dilakukan dengan cara memperoleh investasi dengan nominal yang tinggi dan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan khususnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Nilai perusahaan merupakan hal penting bagi seseorang manajer maupun oleh seorang investor. Nilai perusahaan dijadikan sebagai suatu tolak ukur bagi seorang manajer atas prestasi kerja yang telah dicapai. Jika seorang manajer mampu meningkatkan nilai perusahaan maka manajer telah menunjukkan kinerja yang baik bagi perusahaan tersebut serta dapat meningkatkan kemakmuran kepada pemegang saham yang menjadi tujuan

suatu perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan bagi investor merupakan pandangan baik terhadap perusahaan. Seorang investor akan tertarik untuk berinvestasi apabila memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan tersebut sehingga dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Menurut Dwiastuti & Dillak, (2019) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin menarik bagi investor karena dianggap memiliki kinerja yang baik. Oleh karena itu, manajemen dituntut untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan seperti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, total aset yang dimiliki oleh perusahaan serta keputusan perusahaan dalam berinvestasi dengan memperhatikan kinerja fundamental perusahaan.

Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price to book value* (PBV). *Price to book value* adalah rasio valuasi untuk membandingkan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. PBV yang tinggi, akan membuat pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut kedepannya, semakin tinggi nilai PBV maka menunjukkan nilai perusahaan semakin baik (Wiweko & Martianis, 2020). Berdasarkan rasio PBV, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV diatas satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih tinggi dari nilai buku perusahaan. Sebaliknya, apabila PBV dibawah nilai satu mencerminkan nilai perusahaan tidak baik. Semakin tinggi *price book value*, maka semakin tinggi pula harga saham dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin berhasil pula perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Menurut Nelwan & Tulung (2018), menyatakan bahwa optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, di mana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan bisa dicapai dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang sangat optimal atas ketiganya untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Keputusan pertama yang mempengaruhi optimalisasi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting karena keputusan investasi ini berpengaruh secara langsung terhadap besarnya laba investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu yang akan datang. Keputusan investasi berkaitan dengan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Sudaryo, 2017:6). Keputusan investasi yang tepat diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta nilai perusahaan. Keputusan investasi yang digunakan berpengaruh terhadap keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan di masa yang akan datang sehingga keputusan ini sangat penting dalam fungsi keuangan perusahaan.

Setiap investasi yang dilakukan perusahaan memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan di masa mendatang. Perkembangan perusahaan yang baik dapat meningkatkan harga saham, maka harga saham

iniilah yang dipergunakan sebagai indikator dalam perhitungan nilai perusahaan. Oleh karena itu semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan akan semakin besar dan semakin berhasil pula perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan dalam mengukur keputusan investasi perusahaan adalah *price earning ratio* (PER). Rasio ini digunakan untuk mengukur valuasi indeks atau saham dengan membandingkan antara *closing price* dengan laba per saham (*earning per share*). Alasan peneliti menggunakan rasio *price earning ratio* karena indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba potensial perusahaan di masa datang. Nilai *price earning rasio* semakin tinggi maka prospek pertumbuhan perusahaan semakin baik karena risiko yang ditimbulkan semakin rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari, (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dilihat dari penelitian tersebut adalah semakin besar dana yang diinvestasikan, maka nilai perusahaan akan semakin besar. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Suhardi, (2020), Chotimah & Retnani, (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hutahaeen, (2021), Rahmawati, (2021) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan kedua yang mempengaruhi optimalisasi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan keputusan

yang berhubungan dengan struktur keuangan perusahaan dan berkaitan dengan pembiayaan investasi pada suatu perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Keputusan pendanaan berkaitan dengan komposisi dan bentuk pendanaan perusahaan yaitu dari mana sumber dana untuk membiayai investasi perusahaan dan seberapa besar komposisi sumber pendanaan yang diperlukan serta untuk membiayai investasi perusahaan.

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan adalah *debt to equity ratio* (DER). Rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas, maka jumlah hutang dan ekuitas dalam perusahaan harus proporsional. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Chodri *et al.*, (2021) menyatakan bahwa keputusan pendanaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) di mana berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu ada pula penelitian yang dilakukan oleh Sarif & Suprajitno, (2021), Zhafiira & Andayani, (2019) juga menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Agusti *et al.*, (2022) dan Sari *et al.*, (2022) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Keputusan ketiga yang mempengaruhi optimalisasi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Dalam membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya kemampuan perusahaan juga dapat mencerminkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen atau *dividend policy* merupakan suatu keputusan yang dibuat oleh perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai saldo laba guna pembiayaan investasi di

masa mendatang (Ovami & Nasution, 2020). Dividen adalah salah satu alasan bagi investor berinvestasi, karena dividen merupakan imbal balik atas investasi yang telah ditanamkan pada perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen dianggap memberikan sinyal kepada pihak eksternal bahwa perusahaan mampu bertumbuh dan stabil membukukan keuntungan. Sinyal menggambarkan tindakan perusahaan untuk memberi petunjuk kepada pihak eksternal baik buruknya prospek perusahaan di masa depan.

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen perusahaan adalah *dividend payout ratio* (DPR). Rasio ini dapat membandingkan dividen per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham. Alasan peneliti menggunakan *dividend payout ratio* sebagai indikator dari kebijakan dividen karena pada rasio ini dapat diketahui apakah besarnya dividen yang dibagikan kepada investor atau pemegang saham telah cukup baik jika dibandingkan dengan perusahaan lain. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wibowo & Andayani, (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu ada pula hasil penelitian yang dilakukan oleh Sulaksono & Sandra, (2022), Murtini *et al.*, (2021) menyatakan juga bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrayani *et al.*, (2021), Suardana *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi fenomena yang menarik untuk dibicarakan. Kondisi seperti ini dapat mempengaruhi nilai

perusahaan, karena nilai perusahaan dapat mempengaruhi kemakmuran para pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Berikut adalah tabel perhitungan keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang termasuk dalam indeks LQ45 pada beberapa perusahaan yang berturut-turut masuk dalam indeks LQ45.

Tabel 1.1
Rata-rata *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price to Book Value* (PBV) pada Indeks LQ45 Tahun 2018-2020

Tahun	Keputusan Investasi PER (X1)	Keputusan Pendanaan DER (X2)	Kebijakan Dividen DPR (X3)	Nilai Perusahaan PBV (Y)
2018	21.16x	2.39%	55.44%	5.14x
2019	19.53x	2.44%	53.38%	5.52x
2020	25.59x	2.99%	64.10%	5.06x

Sumber: Data diolah (2022) (www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan *price earning ratio* (PER), di mana rata-rata rasio PER mengalami fluktuasi dari tahun 2018-2020. Pada tahun 2018 data sebesar 21.16x menurun ditahun 2019 menjadi 19.53x, dan kembali meningkat ditahun 2020 menjadi 25.59x. Hal tersebut menyampaikan bahwa masih banyak investor yang bersedia berinvestasi untuk setiap laba yang dilaporkan perusahaan.

Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), di mana rata-rata rasio DER mengalami peningkatan dari tahun 2018-2020. Tahun 2018 sebesar 2.39%, kemudian meningkat di tahun 2019 menjadi 2.44%, dan di tahun 2020 kembali meningkat sebesar 2.99%. Hal tersebut menyampaikan bahwa rendahnya kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban.

Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *divident payout ratio* (DPR), di mana rata-rata rasio DPR juga mengalami flutuasi dari tahun 2018-2020. Tahun 2018 sebesar 55.44%, tahun 2019 menurun menjadi 53.38%, dan tahun 2020 meningkat sebesar 64.10%. Hal tersebut menyampaikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang besar dan memiliki prospek yang bagus.

Nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV), di mana rata-rata rasio PBV mengalami fluktuasi dari tahun 2018-2020. Tahun 2018 sebesar 5.14x, kemudian meningkat di tahun 2019 menjadi 5.52x, dan di tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 5.06x. Hal tersebut menyampaikan bahwa menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan.

Bisa dilihat dari perkembangan data diatas pada indeks LQ45 yang menjadi sampel dalam perhitungan ini yang di mana mengalami fluktuasi serta terdapat beberapa penelitian menyatakan bahwa adanya perbedaan hasil penelitian yang menunjukkan adanya *research gap*. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian, dan menjadikan nilai perusahaan sebagai objek yang menarik untuk diteliti lebih lanjut dalam penelitian ini. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2018-2020”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang terdapat pada latar belakang masalah, maka masalah yang bisa dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis keputusan investasi pengaruh terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020
2. Untuk mengetahui dan menganalisis keputusan pendanaan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020
3. Untuk mengetahui dan menganalisis kebijakan dividen pengaruh terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat yang terdiri dari manfaat teoritis dan manfaat praktis. Adapun manfaat tersebut adalah sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan para pembaca maupun sebagai salah satu bahan referensi atau bahan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya dan sebagai penambah wacana keilmuan.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Dapat menganalisa dan mempertimbangkan suatu saham perusahaan yang layak diambil.
2. Dapat meningkatkan kinerja secara keseluruhan serta meningkatkan kualitas penyajian laporan keuangan dengan memperhatikan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan.
3. Dapat dijadikan referensi bahan kajian untuk penelitian berikutnya mengenai nilai perusahaan serta diharapkan bisa menjadi bahan perbandingan maupun literatur bagi penelitian selanjutnya.
4. Dapat menambah wawasan tentang aspek apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mempertimbangkan kinerja perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signaling theory merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan panduan atau informasi untuk investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Oktaryani & Mannan, 2018). Teori sinyal dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal pada pengguna laporan keuangan, khususnya para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan investor.

Tujuan dari mempublikasikan laporan keuangan yaitu memberikan informasi dan sinyal bagi pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi (Nurhayati *et al.*, 2019). Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan memiliki keinginan untuk menyampaikan informasi berkaitan dengan laporan keuangan dan dividen kepada pihak internal dan pihak eksternal, dengan harapan informasi dapat memudahkan dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak tersebut. Teori sinyal berhubungan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan gagal atau tidak, perusahaan dapat

menyampaikan sinyal dengan baik mengenai nilai perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami ketidaksesuaian terhadap kedudukannya, dengan artian nilai perusahaan dapat berada diatas atau dibawah nilai sebenarnya.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Adanya *signalling theory* memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Masalah yang dapat menyebabkan risiko dari ketidakpastian suatu investasi sangat mempengaruhi pencapaian dalam memaksimalkan tujuan perusahaan, yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Menurut Indrarini (2019:2), nilai perusahaan merupakan persepsi investor kepada tingkat keberhasilan yang dilakukan oleh manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang telah diberikan tanggung jawab kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dijadikan fokus utama dalam mengambil keputusan oleh investor untuk berinvestasi pada perusahaan atau tidak (Fitriiningrum, 2018). Nilai perusahaan yang baik akan membuat calon investor memandang baik

perusahaan sehingga membuat calon investor tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan. Nilai pemegang saham akan naik apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Utami, 2017).

Faktor fundamental erat kaitannya dengan kondisi perusahaan seperti kondisi keuangan suatu perusahaan yang dicerminkan melalui nilai perusahaan. Upaya untuk melihat kondisi keuangan dalam suatu emiten dapat dilakukan dengan cara analisis rasio (Sukmawati & Sutanto, 2017). Manfaat dalam melihat laporan keuangan emiten, pemegang saham dapat menemukan informasi tentang situasi keuangan, produktivitas, dan perubahan situasi keuangan perusahaan yang akan bermanfaat bagi banyak pengguna dalam mengambil keputusan investasi yang menguntungkan. Analisis fundamental dapat dikatakan sangat cocok untuk mengambil keputusan dalam memilih saham perusahaan yang akan dibeli dalam jangka waktu yang lama. Diharapkan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan terbaik, nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham juga akan naik serta dapat memberikan investor keuntungan yang tinggi. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi dapat memberi perhatian kepada penanam modal untuk menanamkan modalnya, karena dipercaya bahwa emiten itu memiliki prospek yang bagus untuk masa depan sehingga cocok untuk dijadikan investasi jangka panjang.

Menurut (Harmono, 2017:114) ada beberapa indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya sebagai berikut:

1. *Price to book value* (PBV) merupakan salah satu variabel yang

dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham.

2. *Price earning ratio* (PER) adalah harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings* (Harmono, 2017:57).
3. *Earning per share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2017:138).
4. *Tobin's Q* juga dikenal dengan rasio *Tobin's Q*. Rasio ini merupakan perbandingan nilai pasar perusahaan dengan investasi bersihnya. Jika harga saham meningkat maka nilai pasar perusahaan juga akan mengalami peningkatan (Fauziah & Wahyuni, 2017).

Pada penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan *price to book value* (PBV). Menurut (Hery, 2018:145) Rasio *price to book value* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*.

Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai yang bersedia dibayar pembeli jika seandainya perusahaan tersebut dijual. Dengan demikian pengukuran nilai perusahaan menjadi penting untuk menentukan nilai yang wajar. Berdasarkan nilai bukunya, *price to book value* menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan.

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price to book value*, investor dapat memprediksi harga saham yang lebih tinggi dari nilai wajar sebuah saham (*overvalued*) atau lebih rendah daripada nilai wajar (*undervalued*). *Price to book value* juga menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price to book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Sebaliknya, apabila PBV di bawah nilai satu mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan menjadi kurang baik serta harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan.

2.1.2 Keputusan Investasi

Menurut Berk & DeMarzo, (2017:41) keputusan investasi adalah: *“The financial manager must weigh the costs and benefits of all investments and projects and decide which of them qualify as good uses of the money stockholders have invested in the firm.”* Hal tersebut bermaksud bahwa,

keputusan investasi adalah bagaimana manajer keuangan harus menimbang biaya dan manfaat dari semua investasi, proyek dan memutuskan mana yang memenuhi syarat sebagai penggunaan yang baik dari pemegang saham uang, yang diinvestasikan di perusahaan. Keputusan investasi berkaitan dengan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Sudaryo, 2017:6).

Esensi pertumbuhan bagi perusahaan adalah adanya kesempatan investasi yang menghasilkan keuntungan. Apabila terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka investasi yang dilakukan semakin besar (Kumalasari & Riduwan, 2018). 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. Ini sesuai dengan pernyataan pada *signalling theory* yang menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Dalam penelitian ini keputusan investasi menggunakan proksi *price earnings ratio* (PER) yang merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan di masa yang akan datang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar dibandingkan dengan pendapatan

yang diterima (Sukamulja, 2019:104). Rasio *price earnings ratio* merupakan rasio yang membandingkan harga per lembar saham dan laba per lembar saham yang menjadi salah satu rasio yang lumayan populer di kalangan investor saham. Rasio ini sering dipakai oleh para investor untuk menilai mahal atau murahnya suatu saham. Semakin besar *price earnings ratio* suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin tinggi terhadap pendapatan bersih per sahamnya. *Price earnings ratio* juga merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan sebuah perusahaan. *Price earnings ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan risikonya rendah.

2.1.3 Keputusan Pendanaan

Menurut Berk dan DeMarzo (2017:42) keputusan pendanaan adalah : “*The financial manager must decide whether to raise more money from new and existing owners by selling more shares of stock (equity) or to borrow the money (debt).*” Hal tersebut bermaksud bahwa, keputusan pendanaan adalah di mana manajer keuangan harus memutuskan apakah akan mengumpulkan lebih banyak uang dari pemilik baru dan yang sudah ada dengan menjual lebih banyak saham (ekuitas) atau meminjam uang (hutang). Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan struktur keuangan perusahaan dan berkaitan dengan pembiayaan investasi pada suatu perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal

optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan modal (*cost of capital*). Keputusan pendanaan berkaitan dengan bentuk dan jumlah pendanaan investasi suatu perusahaan. Fungsi pendanaan juga harus dilakukan secara efisien sehingga manajer keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dengan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Manajer keuangan harus mempertimbangkan dengan cermat sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda.

Keputusan pendanaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh hutang-hutangnya. Rasio ini digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan-kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas. Rasio ini mengukur persentase liabilitas pada struktur modal perusahaan. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

2.1.4 Kebijakan Dividen

Menurut Darmawan (2018:12), menyatakan bahwa dividen adalah pembagian laba kepada para pemilik saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Kebijakan dividen atau *dividend policy* merupakan suatu keputusan yang dibuat oleh perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai saldo laba

guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Ovami & Nasution, 2020). Kebijakan dividen yang dimana keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, dan pembagian dividen. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern sedangkan apabila perusahaan tidak membagi labanya sebagai dividen akan memperbesar dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan. Pembayaran dividen kepada investor ini akan mengurangi laba ditahan (*retained earning*) dan kas yang dapat diakses oleh perusahaan, namun memberikan manfaat kepada investor untuk memastikan tujuan utama perusahaan yaitu menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham.

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen dalam *stakeholder's general meeting* demi menentukan dividen akan dibagikan atau ditahan sebagai modal perusahaan di masa depan (Dahayani *et al.*,

2017). Perusahaan yang konsisten membayar dividen dapat diibaratkan sebagai perusahaan yang mengelola keuangannya dengan baik. Hal ini dilakukan untuk memberikan sinyal kepada pasar modal tentang prospek masa depan perusahaan. Perusahaan dengan laba tinggi dapat mempengaruhi pembagian dividen kepada *stakeholders*, sehingga laba yang dihasilkan perusahaan bersamaan dengan tingginya tingkat pembagian dividen sangat diharapkan para investor.

Teori *information content of dividend*, investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Pembagian dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang *return* investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham.

Pada penelitian ini digunakan kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio* yang mencerminkan persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. *Dividend payout ratio* ini dapat mengetahui apakah dividen yang ada untuk investor atau pemegang saham cukup baik dibandingkan perusahaan lain yang ada dalam bidang usaha sejenis mengurangi fluktuasi laba yang besar.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Adapun beberapa hasil penelitian sebelumnya yang juga mengangkat mengenai Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan antara lain:

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari, (2018) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan program komputer E-Views. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen PER, DPR dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap PBV. Secara parsial, variabel PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Variabel DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. Sedangkan variabel Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu penggunaan variabel keputusan investasi (X1) dan penggunaan variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y). Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel X yang digunakan yaitu penelitian sebelumnya menggunakan kebijakan dividen (X2) dan inflasi (X3) sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan pendanaan (X2) dan kebijakan dividen (X3). Perbedaan lainnya terletak pada lokasi penelitian, metode analisis yang digunakan, sampel dan populasi, serta periode yang diteliti.

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Suhardi, (2020) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverage* tahun 2014-2017. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel menggunakan software E-views. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sebelumnya menggunakan keputusan investasi (X1) dan variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y), serta menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu teknik *purposive sampling*. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel bebas (X) yang digunakan yaitu penelitian sebelumnya menggunakan ukuran perusahaan (X2) dan profitabilitas (X3) sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan pendanaan (X2) dan kebijakan dividen (X3). Perbedaan lainnya terletak pada lokasi penelitian, metode analisis yang digunakan, periode yang diteliti, sampel dan populasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Chotimah & Retnani, (2021) dalam jurnal yang berjudul pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan di Bidang Otomotif tahun 2013-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen (DPR) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sebelumnya menggunakan keputusan investasi (X1), variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y), menggunakan *purposive sampling*, teknik analisis yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel X yang digunakan yaitu penelitian sebelumnya menggunakan kebijakan dividen (X2) dan ukuran perusahaan (X3) sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan pendanaan (X2) dan kebijakan dividen (X3). Perbedaan lainnya terletak pada lokasi penelitian, sampel dan populasi, serta periode yang diteliti.

Penelitian yang dilakukan oleh Hutahaean, (2021) dalam jurnal yang berjudul Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Makanan dan Minuman dalam Industri Manufaktur Periode 2014-2019. Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling* Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan *model common effect*. Hasil penelitian pertama menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sebelumnya menggunakan keputusan investasi (X1), variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y). Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel X yang digunakan yaitu penelitian sebelumnya menggunakan kebijakan dividen (X2), likuiditas (X3), dan profitabilitas (X4), sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan

pendanaan (X2) dan kebijakan dividen (X3). Perbedaan lainnya terletak pada lokasi penelitian, teknik analisis data, sampel dan populasi, serta periode yang diteliti.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, (2021) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage* periode 2013-2017. Sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Teknik analisis dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sebelumnya menggunakan keputusan investasi (X1), variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y), menggunakan data sekunder, teknik *purposive sampling*, serta menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel X yang digunakan yaitu penelitian sebelumnya menggunakan struktur modal (X2), dan ukuran perusahaan (X3) sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan pendanaan (X2) dan kebijakan dividen (X3). Perbedaan lainnya terletak pada lokasi penelitian, sampel dan populasi, serta periode yang diteliti.

Penelitian yang dilakukan oleh Chodri *et al.*, (2021) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan Terhadap

Nilai Perusahaan Manufaktur periode 2016-2017. Sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian disimpulkan bahwa kebijakan dividen dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sebelumnya menggunakan keputusan pendanaan (X2), variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y), menggunakan analisis linier berganda, serta menggunakan metode *purposive sampling*. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel X yang digunakan yaitu penelitian sebelumnya menggunakan kebijakan dividen (X1) sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi (X1) dan tambahan penelitian sekarang menambah variabel kebijakan dividen (X3). Perbedaan lainnya terletak pada lokasi penelitian, sampel dan populasi, serta periode yang diteliti.

Penelitian yang dilakukan oleh Sarif & Suprajitno, (2021) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Index Sri-Kehati periode 2016-2019. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DER berpengaruh langsung dan signifikan terhadap DPR, sedangkan TAG tidak berpengaruh terhadap DPR. DER dan ROA berpengaruh langsung dan signifikan terhadap PBV sedangkan TAG dan DPR tidak berpengaruh terhadap PBV. Berdasarkan hasil analisis jalur, TAG, DER dan

ROA terhadap PBV tidak dapat dimediasi melalui DPR. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sebelumnya menggunakan keputusan investasi (X1) dan keputusan pendanaan (X2), variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y), menggunakan metode *purposive sampling*. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel X yang digunakan yaitu penelitian sebelumnya menggunakan profitabilitas (X3) dan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* sedangkan penelitian sekarang menggunakan kebijakan dividen (X3) dan tidak ada variabel *intervening*. Perbedaan lainnya terletak pada lokasi penelitian, sampel dan populasi, serta periode yang diteliti, proksi keputusan investasi pada penelitian sebelumnya menggunakan *total asset growth* (TAG) sedangkan penelitian sekarang menggunakan *price earning ratio* (PER)

Penelitian yang dilakukan oleh Zhafiira & Andayani, (2019) dalam jurnal yang berjudul *Pengaruh Sales Growth, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Tahun 2013-2017*. Teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Teknik analisis data adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sebelumnya menggunakan keputusan pendanaan (X2), variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y), menggunakan analisis linier

berganda, serta menggunakan metode *purposive sampling*. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel X yang digunakan yaitu penelitian sebelumnya menggunakan *sales growth* (X1), keputusan investasi (X3) dan *firm size* (X4) sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi (X1) dan kebijakan dividen (X3). Perbedaan lainnya terletak pada lokasi penelitian, sampel dan populasi, serta periode yang diteliti.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari *et al.*, (2022) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan *Real Estate* tahun 2016-2018. Teknik dalam pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sebelumnya variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y), serta menggunakan metode *purposive sampling*. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel X yang digunakan yaitu penelitian sebelumnya menggunakan profitabilitas (X1), keputusan investasi (X2), dan keputusan pendanaan (X3). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi (X1), keputusan pendanaan (X2), dan kebijakan dividen (X3). Perbedaan lainnya terletak pada lokasi penelitian, periode yang diteliti, sampel dan populasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Agusti *et al.*, (2022) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Rasio Aktivitas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi periode 2015-2020. Sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas (TATO) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) dengan arah negatif. Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) dengan arah negatif. Rasio aktivitas (TATO) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah negatif. Keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif. Kinerja keuangan (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif. Keberadaan variabel *intervening* diperoleh kinerja keuangan (ROE) mampu memediasi rasio aktivitas (TATO) terhadap nilai perusahaan (PBV), dan kinerja keuangan (ROE) tidak mampu memediasi keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sebelumnya variabel bebas keputusan pendanaan (X2) serta variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y), serta menggunakan metode *purposive sampling*. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel X yang digunakan yaitu penelitian sebelumnya menggunakan rasio aktivitas (X1) serta ada variabel *intervening* yaitu kinerja keuangan. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi (X1), keputusan pendanaan (X2), dan kebijakan dividen (X3) dan tidak ada variabel *intervening*. Perbedaan

lainnya terletak pada lokasi penelitian, periode yang diteliti, sampel dan populasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Wibowo & Andayani, (2021) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur tahun 2015-2019. Penelitian ini bersifat kuantitatif. Teknik pengumpulan data menggunakan *purposive sampling* serta menggunakan data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen (DPR) serta ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sebelumnya menggunakan kebijakan dividen (X3), serta variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y), menggunakan analisis linier berganda, metode *purposive sampling*, menggunakan penelitian kuantitatif, serta menggunakan data sekunder. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel X yang digunakan yaitu penelitian sebelumnya menggunakan *leverage* (X1), profitabilitas (X2), dan *firm size* (X4) sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi (X1), dan keputusan pendanaan (X2). Perbedaan lainnya terletak pada lokasi penelitian, periode yang diteliti, sampel dan populasi,

Penelitian yang dilakukan oleh Sulaksono & Sandra, (2022) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non

Keuangan tahun 2018-2020. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan metode dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, *total asset turnover* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sebelumnya menggunakan kebijakan dividen (X3), serta variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y), menggunakan analisis linier berganda, memiliki periode penelitian yang sama, dan menggunakan metode *purposive sampling*. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel X yang digunakan yaitu penelitian sebelumnya menggunakan rasio keuangan (X1), kepemilikan (X2), ukuran perusahaan (X4) sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi (X1), dan keputusan pendanaan (X2). Perbedaan lainnya terletak pada lokasi penelitian, sampel dan populasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Murtini *et al.*, (2021) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian bahwa profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sebelumnya

dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sebelumnya menggunakan kebijakan dividen (X3), serta variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y), menggunakan analisis linier berganda, metode *purposive sampling*. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel X yang digunakan yaitu penelitian sebelumnya menggunakan kinerja keuangan (X1), ukuran perusahaan (X2) sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi (X1), dan keputusan pendanaan (X2). Perbedaan lainnya terletak pada lokasi penelitian, sampel dan populasi, serta periode penelitian.

Penelitian yang dilakukan oleh Indrayani *et al.*, (2021) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertanian tahun 2015-2019. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *leverage* serta likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, akuntansi lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sebelumnya menggunakan kebijakan dividen (X3), serta variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y), menggunakan analisis linier berganda, metode *purposive sampling*. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel X yang digunakan yaitu penelitian sebelumnya menggunakan ukuran perusahaan (X1), profitabilitas (X2), akuntansi

lingkungan (X4), *leverage* (X5) dan likuiditas (X6) sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi (X1), dan keputusan pendanaan (X2). Perbedaan lainnya terletak pada lokasi penelitian, sampel dan populasi, serta periode penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh Suardana *et al.*, (2020) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu penelitian sebelumnya menggunakan kebijakan dividen (X3), serta variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y), menggunakan analisis linier berganda, metode *purposive sampling*. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang terletak pada variabel X yaitu penelitian sebelumnya menggunakan profitabilitas (X1), kebijakan hutang (X2), keputusan investasi (X4), dan ukuran perusahaan (X5) sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi (X1), dan keputusan pendanaan (X2). Perbedaan lainnya terletak pada lokasi penelitian, sampel dan populasi serta periode penelitian.