

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis saat ini sangatlah berkembang pesat, terlebih dalam menghadapi situasi perekonomian yang semakin terbuka. Oleh karena itu, perusahaan mempunyai tujuan yaitu berupaya untuk meningkatkan kinerja yang tercermin dalam nilai perusahaan.

Nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham dan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Husnan (2006) berpendapat bahwa bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Nilai saham sendiri di definisikan dengan jumlah lembar saham yang dikalikan nilai pasar per lembar saham ditambah nilai hutang, dengan asumsi jika nilai hutang konstan maka secara langsung peningkatan nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Investor berharap akan memperoleh bagian atas laba tersebut sehingga akan terjadi peningkatan kekayaan pemilik sebagai hasil penanaman modalnya. Salah satu pendekatan yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan adalah *Price to book value*.

Price to book value merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan. *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Selain itu juga merupakan perbandingan dari harga saham dengan nilai buku. *Price to book value* juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan

relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan. Dampaknya, semakin tinggi *price to book value* menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Keputusan investasi berhubungan langsung dengan perusahaan, dalam artian bahwa keputusan investasi erat kaitannya dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. (Sudana, 2011) menyatakan bahwa keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Menurut Fenandar (2012) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh *return* atau tingkat pengambilan yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut.

Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya selain juga berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan porsi hutangnya, maka perusahaan ini dengan sendirinya akan meningkatkan risiko keuangan. Perusahaan juga harus memperhatikan masalah

pajak, untuk itu sebagian manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaannya dengan modal sendiri, tetapi disertai penggunaan hutang karena pertimbangan atas manfaat pengurangan pajak yang ditimbulkan. Struktur modal menunjuk perbedaan pilihan yang digunakan perusahaan untuk membiayai modalnya (Saleem *et al.*2013). Modal sebagai komponen struktur modal relevan dengan nilai perusahaan, dan jangka panjang hutang juga ditemukan menjadi penentu utama nilai perusahaan (Antwi, 2012).

Nugraha (2013) menyatakan bahwa modal kerja menjadi penunjang utama sebuah perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional agar tujuan perusahaan yang telah ditetapkan dapat tercapai. Dua sumber utama yang tersedia bagi perusahaan untuk mengumpulkan dana bagi kegiatannya, yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Sumber internal yang mengacu pada dana yang dihasilkan dari dalam suatu perusahaan yang sebagian besar laba ditahan (Chechet dan Olayiwola,2014). Dalam hal ini sumber dana internal sering disebut sebagai sumber utama yang membiayai pengeluaran modal, namun dana yang dimiliki oleh perusahaan terbatas sehingga tidak cukup untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan akan berupaya untuk meminjam dana dari luar perusahaan.

Salah satu rasio yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat digunakan untuk pengambilan keputusan pendanaan adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dan ekuitas. Rasio ini diukur dengan membandingkan antara hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2013:157). Menurut Fransiska (2013) *debt to equity ratio* diketahui

dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan sehingga dapat melihat tingkat risiko tak terbayarkan modal suatu hutang dan juga karena merupakan salah satu rasio pengelolaan dengan pinjaman dana yang disesuaikan pemegang saham. Rahmanto (2017) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian dari Yuliariskha (2016) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak, dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak. Kebijakan dividen adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dimana kebijakan dividen ini merupakan bagian yang menyatu dengan kebijakan hutang perusahaan yang menyangkut pembelanjaan internal perusahaan. Dimana kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2010). Menurut Meryana, *et al.*, (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dividen memiliki informasi sebagai syarat prospek perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula. Dengan demikian dividen memiliki peranan penting dalam menjelaskan nilai perusahaan.

Tabel 1.1
Perkembangan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan
Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia

Tahun	Rata-Rata Keputusan Investasi (PER) X1		Rata-Rata Keputusan Pendanaan (DER) X2		Rata-Rata Kebijakan Dividen (DPR) X3		Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV) Y	
	Nilai	+ / -	Nilai	+ / -	Nilai	+ / -	Nilai	+ / -
2015	24,69	-	1,08	-	14,99	-	2,45	-
2016	22,83	-7,53%	2,18	105,26%	24,26	61,85%	2,77	11,48%
2017	24,33	6,59%	1,83	-16,14%	23,70	-2,31%	3,52	29,18%
2018	18,63	-24,64%	1,20	-34,53%	19,91	-15,98%	2,78	-21,02%

Sumber : Bursa Efek Indonesia, (2021)

Berdasarkan tabel 1.1 diatas diketahui bahwa keputusan investasi dengan proksi PER mengalami *fluktuasi* dari tahun 2016 hingga 2018. Tahun 2016 meningkat 7,53% dari tahun 2015, tahun 2017 menurun 6,59% dari tahun 2016 dan tahun 2018 kembali meningkat 24,64% dari tahun 2017. Keputusan pendanaan dengan proksi DER mengalami *fluktuasi* dari tahun 2016 hingga 2018. Tahun 2016 meningkat 105,26% dari tahun 2015, tahun 2017 menurun 16,14% dari tahun 2016 dan tahun 2018 kembali meningkat 34,53% dari tahun 2017. Kebijakan dividen dengan proksi DPR mengalami *fluktuasi* dari tahun 2016 hingga 2018. Tahun 2016 meningkat 61,85% dari tahun 2015, tahun 2017 menurun 2,31% dari tahun 2016 dan tahun 2018 meningkat 15,98% dari tahun 2017. Nilai perusahaan dengan proksi PBV mengalami *fluktuasi* dari tahun 2016 hingga 2018. Dimana dari tahun 2016 meningkat 11,48% dari tahun 2015, tahun 2017 meningkat 29,18% dari tahun 2016 dan pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 21,02% dari tahun 2017. *Fluktuasi* nilai rata-

rata PBV yang terjadi pada perusahaan manufaktur ini disebabkan oleh naik turunnya harga saham yang beredar dipasar modal dimana dapat mempengaruhi nilai buku dari perusahaan. Fenomena naik turunnya nilai perusahaan manufaktur yang diperoleh dari PBV menarik untuk dilakukan kajian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Menurut Afzal dan Rohman (2012), Fenandar dan Raharja (2012) menghasilkan penelitian bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda hasil penelitian dari Endarmawan (2014), Ariyanto (2017) bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mudma'inah *et al.*, (2019), Rahmanto (2017) mengungkapkan hasil penelitian bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara Yuliariskha (2016), Ayuningtyas (2015) menyampaikan hasil penelitian bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Angela (2012), Meryana *et al.*, (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Somantri dan Sukardi (2019), Pamungkas dan Puspaningsih (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan permasalahan diatas maka yang menjadi tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

- 1) Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat yang baik, di antaranya sebagai berikut :

- 1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian ini dapat dipergunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi untuk penelitian selanjutnya.

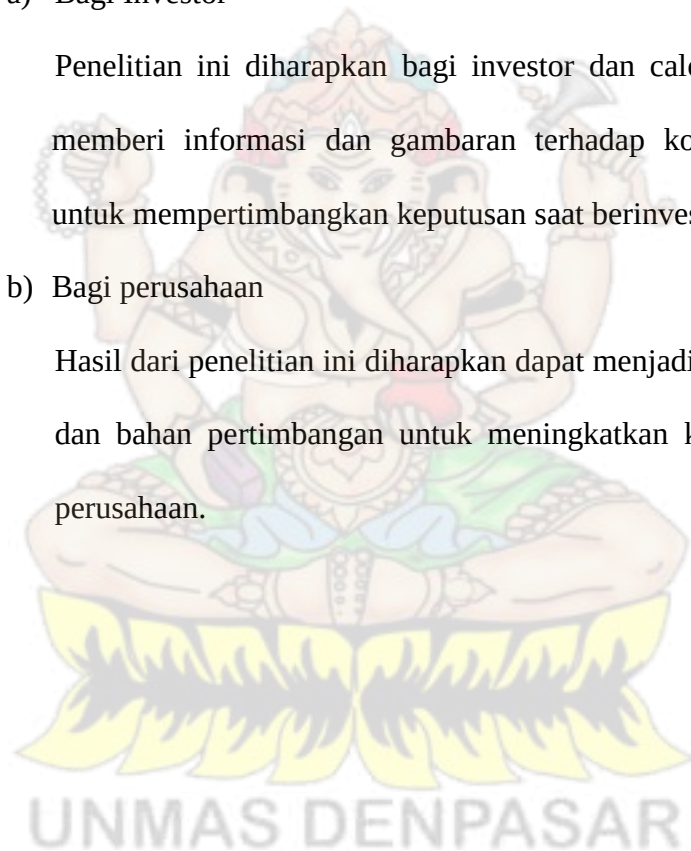
2) Manfaat Praktis

a) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan bagi investor dan calon investor dapat memberi informasi dan gambaran terhadap kondisi perusahaan untuk mempertimbangkan keputusan saat berinvestasi.

b) Bagi perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber masukan dan bahan pertimbangan untuk meningkatkan kinerja dari suatu perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory (Teori Sinyal) mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Secara garis besar *signalling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut, asimetri informasi merupakan kesenjangan informasi dimana salah satu pihak memiliki informasi lebih banyak dibandingkan pihak lainnya (Brigham dan Houston, 2014:184). 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 dari pada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. (Verawati, *et al.*, 2016). *Signaling*

theory menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (Sudana, 2011:156). Jadi, suatu perusahaan dengan prospek yang sangat menguntungkan untuk menghindari penjualan saham, dan sebagai gantinya menghimpun modal baru yang dibutuhkan dengan menggunakan hutang baru meskipun hal ini akan menjadi rasio hutang di atas tingkat sasaran.

2.1.2 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang. Sutrisno (2013:25). Menurut Purnamasari, *et al.*, (2009;109) investasi yaitu penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa datang. Fama dalam Hidayat (2010;458) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapatan tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Keputusan investasi yang tepat akan 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 dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini 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 seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2011). PER dihitung dengan membandingkan harga per lembar saham dengan laba yang diperoleh dari setiap lembar saham. Investor akan melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari setiap dana yang diinvestasikannya untuk jangka panjang. Jika PER tinggi, maka investor akan menganggap perusahaan tersebut mampu mengalokasikan dananya dengan baik dan pada akhirnya hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.3 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Keputusan pendanaan merupakan keputusan keuangan tentang darimana dana untuk membeli aktiva tersebut berasal. Keputusan pendanaan dapat dibagi menjadi dua meliputi keputusan pendanaan jangka pendek dan keputusan jangka panjang. Keputusan pendanaan jangka pendek meliputi seperti hutang wesel dan hutang dagang. Sedangkan keputusan

pendanaan jangka panjang akan membawa dampak pada struktur modal (*capital structure*) perusahaan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:251) menyatakan bahwa Keputusan pendanaan menyangkut tentang bentuk komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Sedangkan menurut Efni, *et al.*, (2012) menyatakan bahwa keputusan pendanaan menyangkut tentang keputusan perusahaan mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan satu kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan, karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasi perusahaan. Keputusan ini akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah komposisi antara hutang perusahaan dan modal sendiri perusahaan, dimana perusahaan harus menentukan struktur modal yang optimal dalam keputusan pendanaannya. Struktur modal optimal ini menyangkut seberapa besar penggunaan hutang dan modal sendiri yang akan digunakan oleh perusahaan. Setiap perusahaan memiliki sasaran struktur modal yang berbeda-beda, jika perusahaan menetapkan keputusan untuk menggunakan sumber dana dari hutang, berarti *leverage* keuangan perusahaan meningkat, dan perusahaan akan menanggung biaya tetap berupa bunga. Keputusan ini diharapkan agar terjadi perubahan laba per lembar saham yang lebih besar daripada perubahan laba sebelum bunga dan pajak, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

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

1) *Trade-off theory*

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih suatu struktural modal tertentu (Husnan, 2013).

Kesimpulan *trade-off theory* ini yaitu penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Walaupun model ini tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu :

- a) Perusahaan yang memiliki aktiva tinggi sebaiknya menggunakan sedikit hutang.

- b) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah.

2) *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Hanafi, 2004). Myers dalam Husnan (2013) mengemukakan argumentasi mengenai adanya kecenderungan suatu perusahaan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan yang berdasarkan pada *pecking order theory*. Teori ini disebut dengan *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. *Pecking order theory* menyatakan bahwa :

- a) Perusahaan menyukai internal *financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan)
- b) Perusahaan mencoba menyukai rasio pembagian dividen yang di targetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis
- c) Kebijakan dividen yang relatif cenderung kaku, disertai dengan *fluktuasi* profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain masih kurang. Apabila

dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.

- d) Apabila pendanaan dari luar (*Eksternal Financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan (Husnan, 2012:325).

Sumber dana internal lebih disukai dari pada sumber dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan investor luar. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang (obligasi) dari pada ekuitas (penerbitan saham) karena biaya emisi obligasi lebih murah dari pada biaya emisi saham baru. Pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur struktur pendanaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Houston, 2009:103).

2.1.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham

dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Harmono (2013:253).

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio pembayaran dividen yang diukur dengan membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Penentuan *dividen payout ratio* berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. Para pemegang saham yang mengharapkan dividen biasanya berinvestasi untuk jangka panjang dan mempunyai keterikatan khusus dengan perusahaan tersebut. *Dividen payout ratio* digunakan untuk mengukur berapa besar bagian dari laba bersih perusahaan yang digunakan sebagai dividen dan untuk mengestimasi dividen yang akan dibagikan perusahaan pada tahun berikutnya. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Ada beberapa macam teori tentang kebijakan dividen yaitu sebagai berikut :

1) *Dividend irrelevance theory*

Dividend irrelevance theory merupakan suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya

Dividend Payout Ratio (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.

2) *Bird-in-the-hand theory*,

Sependapat dengan Brigham dan Gapenski (1999) yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik, jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gains*.

3) *Tax preference theory*

Tax preference theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap kepentingan dividen dan capital gains maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat memenuhi pembayaran pajak.

4) *Clientele Effects of Dividend Theories*

Teori ini menyatakan bahwa kecendrungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan dividennya (Brigham, 2006:73).

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya, semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham yang mencerminkan tingginya nilai perusahaan tersebut sehingga dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum (Mahpudin dan Suparno, 2016:4).

Himawan (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. apabila dividen yang dibayar tinggi, harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila dividen yang dibayarkan kecil, harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Astutik (2017), salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai perusahaan adalah dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV dapat dihitung dengan membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. Menurut Astutik (2017), *Price to Book Value* (PBV) ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Sebelumnya

No	Nama, Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Afzal dan Rohman, (2012)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010.	Nilai Perusahaan sebagai Variabel dependen, Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel independen	Menggunakan analisis regresi linear berganda	1. Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
2	Fenandar dan Raharja, (2012)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010	Nilai Perusahaan sebagai Variabel dependen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel independen	Menggunakan analisis regresi linear berganda	1. Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3	Angela, (2012)	Pengaruh Keputusan Investasi,	Nilai Perusahaan sebagai	Menggunakan analisis	1. Keputusan Investasi berpengaruh

		Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012.	Variabel dependen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional sebagai variabel independen	regresi linear berganda	positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perusahaan. 3. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4	Yuliariskha (2016)	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Serta Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010	Nilai Perusahaan sebagai Variabel dependen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel independen	Menggunakan analisis regresi linear berganda.	1. Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5	Pamungkas dan Puspaningsih, (2013)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap	Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan	Menggunakan analisis regresi linear berganda	1. Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

		Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011	Dividen, dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Independen		3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6	Endarmawan, (2014)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013	Nilai Perusahaan sebagai Variabel dependen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga sebagai Variabel independen	Menggunakan analisis regresi linear berganda	1. Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7	Ayuningtyas, (2015)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Nilai perusahaan sebagai Variabel dependen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel independen	Menggunakan analisis regresi linear berganda	1. Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

		Periode 2008-2012			
8	Ariyanto, (2017)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015	Nilai Perusahaan sebagai Variabel dependen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel independen	Menggunakan Analisis regresi linear berganda	1. Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Rahmanto, (2017)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015	Nilai Perusahaan sebagai Variabel Dependen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Independen	Menggunakan Analisis regresi linear berganda	1. Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10	Mudma'inah <i>et al.</i> , (2019)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Keputusan Investasi, Keputusan	Nilai Perusahaan sebagai Variabel dependen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan	Menggunakan analisis regresi linear berganda	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Kepemilikan Institusional tidak

		Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018	Institusional, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Independen		berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan 5. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
11	Somantri, dan Sukardi, (2019)	Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.	Nilai perusahaan sebagai Variabel dependen, Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel independen	Menggunakan analisis regresi data panel	1. Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
12	Meryana <i>et al.</i> , (2021)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap	Nilai Perusahaan sebagai Variabel dependen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan	Menggunakan analisis regresi linear berganda	1. Keputusan Investasi tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

		Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020	Dividen dan Tingkat Suku Bunga sebagai Variabel independen		3. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--	--	---

Sumber : Ringkasan berbagai hasil penelitian

