

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Signalling Theory*

Teori Sinyal ataupun *Signalling theory* pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang judulnya *JobMarket Signalling*. Teori ini menerangkan mengenai keterlibatan dua pihak, yakni antara pihak dalam seperti manajemen yang mempunyai peran sebagai pihak pemberi sinyal dengan pihak luar atau investor sebagai pihak penerima sinyal. Menurut Brigham & Houston (2001) mengemukakan bahwa sinyal merupakan bagaimana peran manajemen perusahaan dalam membagikan sinyal kepada penanam modal mengenai prospek perusahaan. *Signalling theory* mendefinisikan seberapa pentingnya informasi yang diberikan perusahaan untuk pihak luar sebagai pengambilan keputusan. Informasi tersebut menggambarkan suatu situasi perusahaan di masa lalu, saat ini dan masa mendatang mengenai perkembangan perusahaan (Muharromi dkk, 2021).

Pihak internal perusahaan (manajer) biasanya mempunyai informasi lebih banyak mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya dibandingkan pihak eksternal (investor) (Herninta, 2019). Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meminimalkan asimetri informasi (Putra & Santoso, 2021). Untuk meminimalkan asimetri informasi, pihak internal menerbitkan

informasi tahunan sebagai sinyal kepada para penanam modal mengenai prospek perusahaan kedepannya. Informasi tahunan memuat data akuntansi yang berkaitan dengan informasi keuangan serta data non akuntansi yang tidak ada kaitannya dengan informasi keuangan. Data yang diberikan kepada *public* dapat memberikan sinyal kepada penanam modal dalam memilih keputusan investasi. Sinyal yang dibagikan perusahaan memuat *bad news* (informasi kurang baik) serta *good news* (informasi bagus). Apabila sinyal perusahaan mempublikasikan informasi bagus maka harga saham akan naik, tetapi apabila perusahaan mempublikasikan informasi kurang baik maka akan menimbulkan turunnya harga saham (Herninta, 2019). Oleh karena itu, sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada penanam modal dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap prospek perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

2. Trade Off Theory

Menurut Brigham & Houston (2011) *trade off theory* merupakan teori penukaran manfaat pajak dari pendanaan melalui hutang dengan permasalahan yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Perusahaan yang menggunakan utang untuk mendanai kebutuhan operasionalnya dapat memperoleh keuntungan berdasarkan sisi pajaknya dari biaya bunga yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak. Namun, disamping manfaat tersebut, perusahaan yang menggunakan pendanaan hutang memiliki resiko kebangkrutan. Oleh sebab itu, semakin tinggi jumlah hutang perusahaan

maka semakin tinggi juga risiko yang dialami perusahaan (Umdiana & Claudia, 2020). Menurut Fitriawati dkk, (2021), apabila perusahaan memilih pendanaan dari hutang yang tinggi maka menimbulkan risiko kesulitan keuangan karena perusahaan harus membayar bunga utang yang tinggi. Hal ini dapat mengurangi laba yang diperoleh perusahaan dan menyebabkan turunnya harga saham. Turunnya harga saham selanjutnya dapat membuat nilai perusahaan turun akibat manfaat yang diperoleh perusahaan tidak sebanding dengan risiko yang timbul dari penggunaan utang (Arianti & Anwar, 2020).

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi penanam modal terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham (Herninta, 2019). Harga saham adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon penanam modal jika ingin memiliki saham disuatu perusahaan (Pristina & Khairunnisa, 2019). Harga saham berasal dari penawaran serta permintaan penanam modal atas saham perusahaan di pasar saham, sehingga harga saham dijadikan tolak ukur nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dihitung melalui harga saham dengan menggunakan rasio disebut dengan rasio penilaian, yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan saham suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar saham (Siregar & Dalimunthe, 2019). Menurut Mutmainnah dkk, (2019) nilai perusahaan yang tinggi maka tingkat kesejahteraan pemegang saham juga akan tinggi.

Oleh karena itu, perusahaan harus menerapkan manajemen keuangan untuk mengelola aset perusahaan yang menimbulkan pengaruh atas pembentukan harga saham. Harga saham yang naik dapat menimbulkan suatu peluang investasi. Peluang investasi tersebut nantinya memberikan sinyal positif untuk perusahaan di masa depan, sehingga harga saham serta nilai perusahaan akan meningkat.

Nilai perusahaan pada penelitian ini dihitung dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV digunakan karena membuktikan seberapa besar nilai buku saham perusahaan di harga oleh pasar saham. PBV yang besar menunjukkan bahwa pasar percaya prospek perusahaan tersebut. Namun sebaliknya, PBV yang kecil akan membuat pasar tidak percaya prospek perusahaan. PBV diukur dengan membandingkan antara harga di pasar saham dengan nilai buku saham.

4. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang dibuat oleh manajer keuangan untuk mendistribusikan pendanaan milik perusahaan ke dalam bentuk investasi yang kemudian menghasilkan keuntungan bagi perusahaan di waktu mendatang. Keputusan investasi dapat memberikan jawaban atas bidang usaha mana yang akan dipilih karena banyaknya investasi yang dapat dilakukan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham (Sari & Anang, 2018). Tujuan keputusan investasi adalah menghasilkan keuntungan yang besar dengan resiko tertentu (Sari & Anang, 2018). Semakin besar

keuntungan yang didapat perusahaan dengan resiko yang bisa dikelola, maka semakin besar nilai perusahaan (Jaya, 2021). Artinya apabila perusahaan dalam berinvestasi mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya perusahaan, maka perusahaan memperoleh kepercayaan dari calon penanam modal untuk membeli saham di perusahaan tersebut (Sari & Anang, 2018).

Menurut Khotimah (2020), keputusan investasi dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang. Investasi jangka pendek adalah aktiva dengan jangka waktu kurang dari satu tahun dengan harapan dana-dana yang diinvestasikan dapat diterima kembali dengan waktu kurang dari satu tahun. Investasi jangka pendek contohnya yaitu investasi ke dalam kas, piutang, surat-surat jangka pendek dan persediaan. Sedangkan untuk investasi jangka panjang disebut sebagai aktiva dengan jangka waktu lebih dari satu tahun dimana anggaran pada aktiva jangka panjang dapat diterima kembali dalam waktu lebih dari satu tahun serta kembalinya dengan cara bertahap seperti tanah, alat transportasi, bangunan, perlengkapan produksi, mesin serta aktiva tetap lainnya.

Menurut Rafika & Santoso (2017), metode untuk mengukur keputusan investasi yaitu dengan *Price Earning Ratio* (PER) yang pengukurannya diukur dengan membandingkan antara harga saham dengan laba per lembar sahamnya.

Dalam penelitian ini, keputusan investasi dihitung dengan menggunakan rasio PER. Menurut Khotimah (2020), PER merupakan rasio mengenai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan untuk masa mendatang. Rasio PER digunakan untuk membandingkan antara harga saham dengan laba per saham yang diperoleh para pemegang saham.

5. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan yaitu sebuah keputusan mengenai struktur serta sumber pendanaan yang nantinya digunakan oleh perusahaan. Menurut Komala dkk, (2021) keputusan pendanaan adalah keputusan yang perlu dipertimbangkan oleh manajer keuangan mengenai sumber pendanaan untuk membiayai investasi sudah dianggap layak. Dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajer harus mempertimbangkan serta menganalisis mengenai komposisi sumber-sumber pendanaan. Sumber pendanaan yang digunakan perusahaan yaitu sumber pendanaan internal berupa keuntungan ditahan serta sumber pendanaan eksternal berupa penerbitan saham ataupun hutang (Sari & Anang, 2018).

Menurut Sari & Anang (2018), keputusan pendanaan memiliki beberapa teori antara lain sebagai berikut:

- (1) Teori Modigliani dan Miller (MM) merupakan teori yang menyatakan bahwa keputusan struktur modal merupakan *irrelevance* yang berarti keputusan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai

perusahaan tidak dapat bertambah ataupun berkurang dengan berbedanya sumber anggaran untuk memperoleh asset itu.

(2) *Trade off Theory* merupakan teori keseimbangan antara resiko dengan tingkat keuntungan akibat penggunaan hutang. Risiko yang tinggi karena beban keuangan perusahaan dapat menurunkan harga saham, sebaliknya jika keuntungan perusahaan meningkat maka dapat menaikkan harga saham.

(3) *Pecking order theory* merupakan teori yang menerangkan tahapan pendanaan. Investasi dapat dibiayai dengan pendanaan internal berupa keuntungan ditahan terlebih dahulu, selanjutnya diikuti oleh penerbitan hutang baru kemudian dengan penerbitan ekuitas baru.

Menurut Katti (2020) keputusan pendanaan dapat dihitung dengan menggunakan beberapa rasio yakni:

(1) *Debt to Equity Ratio*

Adalah rasio keuangan yang membandingkan antara total hutang dengan ekuitas

(2) *Debt to Asset Ratio*

Adalah rasio keuangan yang membandingkan total hutang dengan jumlahnya asset.

Keputusan pendanaan pada penelitian ini menggunakan rasio (DER). Menurut Budiyono & Santoso (2019) DER adalah rasio yang mengukur seberapa jauh jumlah hutang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Keputusan

pendanaan dikelompokkan menjadi 2, yaitu pendanaan jangka pendek dan pendanaan jangka panjang. Pendanaan jangka pendek adalah pendanaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan yang jatuh tempo pengembaliannya kurang dari satu tahun, seperti hutang jangka pendek maupun utang dagang. Sedangkan pendanaan jangka panjang artinya pendanaan dalam jumlah besar dengan jangka waktu pengembalian dananya lebih dari satu tahun, contohnya hutang jangka panjang obligasi ataupun saham.

6. Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian dari keuntungan bersih ataupun keuntungan setelah pajak (*earning after tax*) yang dibagikan pada para pemegang saham (Sari & Anang, 2018). Kebijakan dividen adalah kebijakan penggunaan laba yang diterima perusahaan akan dibagikan sebagai dividen pada pemegang saham atau ditahan berbentuk laba ditahan untuk pembayaran investasi di masa depan (Septika dkk, 2021). Biasanya para pemegang saham lebih mengharapkan pembagian dividen stabil dan tinggi, dikarenakan pembagian dividen yang stabil dapat meningkatkan rasa percaya pemegang saham dalam berinvestasi (Wuisan dkk, 2018). Dividen yang dibagikan dapat berbentuk dividen kas maupun bentuk saham.

Besarnya *dividend payout ratio* dapat menentukan besar dan kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba ditahan artinya terdapat penambahan modal sendiri dalam perusahaan dengan biaya murah.

Keputusan mengenai pembagian jumlah dividen serta keuntungan yang ditahan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (Ahmad dkk, 2020).

Kebijakan dividen pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Dimana DPR merupakan presentasi keuntungan yang dibayar dalam wujud dividen dengan jumlah keuntungan yang ada untuk pemegang saham (Mudma'inah dkk, 2019). DPR dihitung dengan membandingkan antara pembayaran dividen kepada para pemegang saham dengan jumlah lembar saham milik perusahaan. Besarnya DPR dijadikan sebagai tolak ukur oleh para investor yang ingin menanamkan modalnya di Bursa Efek karena perusahaan tersebut mempunyai kinerja keuangan yang baik (Mutmainnah dkk, 2019).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil Penelitian
1.	Alfi Syahri dan Robiyanto The Effect Investment, Funding and Dividend Policy Toward the Company Value <i>International Journal of Social Scince and Business</i> (2020) Vol. 4, No.3, Hal. 372-382	Variabel Independen: 1. Kebijakan investasi 2. Kebijakan pendanan 3. Kebijakan dividen Variabel Dependen: Nilai perusahaan	1. Kebijakan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Lanjutan tabel 2.1

2.	<p>Anjis Fauziah dan Nadia Asandimitra</p> <p>Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Ilmu Manajemen (2018) Vol. 6, No. 3, Hal. 84-92</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi 2. Keputusan pendanaan 3. Kebijakan dividen 4. Profitabilitas <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3.	<p>Asri Pawestri Setyo Utami dan Ni Putu Ayu Darmayanti</p> <p>Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages</p> <p>E-jurnal Manajemen Unud, (2018) Vol. 7, No. 10, Hal. 5719-5747</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan Investasi 2. Keputusan Pendanaan 3. Kebijakan Dividen <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4.	<p>Eka Windia Devita Sari dan Anang Subardjo</p> <p>Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (2018) Vol. 7, No.10, Hal. 1-16</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi 2. Keputusan pendanaan 3. Kebijakan dividen <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Lanjutan tabel 2.1

5.	<p>Ghaesani Nurvianda, Yuliani, Reza Ghasarma</p> <p>Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya (2018)</p> <p>Vol. 16, No. 3, Hal. 165-177</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan Investasi 2. Keputusan Pendanaan 3. Kebijakan Dividen <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6.	<p>Hendry Jaya</p> <p>Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Measurement (2021)</p> <p>Vol. 15, No. 1, Hal. 33-39</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi 2. Kebijakan dividen 3. Keputusan pendanaan <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen berengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
7.	<p>Jesilia dan Sri Purwaningsih</p> <p>Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan (2020)</p> <p>Vol. 13, No. 2, Hal. 157-164</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan Investasi 2. Keputusan Pendanaan 3. Kebijakan Dividen 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Lanjutan tabel 2.1

8.	<p>Kartiko Sari Rahmawati, Yulianti, dan Edy Suryawardana</p> <p>Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018</p> <p>Majalah Ilmiah Solusi (2020)</p> <p>Vol. 18, No. 3, Hal 117-131</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Manajerial 2. Profitabilitas 3. Kesempatan Investasi 4. Kebijakan Hutang 5. Kebijakan Dividen <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
9.	<p>Luh Putu Utami Kartika Dewi dan I Wayan Pradnyantha Wirasedana</p> <p>Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana (2018)</p> <p>Vol. 23, No. 2, Hal. 813-841</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi 2. Keputusan pendanaan 3. Kebijakan dividen 4. Tingkat Inflasi <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
10.	<p>Meidha Rafika dan Bambang Hadi Santoso</p> <p>Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, (2017)</p> <p>Vol. 6, No. 11, Hal. 1-20</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi 2. Keputusan pendanaan 3. Kebijakan dividen <p>Variabel dependen:</p> <p>Nilai perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Lanjutan tabel 2.1

11.	<p>Merina Salama, Paulina Van Rate, dan Victoria N. Untu</p> <p>Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017</p> <p>Jurnal EMBA (2019)</p> <p>Vol. 7, No. 3, Hal 2651-2660</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan Investasi 2. Keputusan Pendanaan 3. Kebijakan Dividen <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
12.	<p>Moh. Zaki Kurniawan</p> <p>Analisis Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan INDEKS LQ-45</p> <p>Jurnal Ekonomi Universitas Kediri (2020)</p> <p>Vol. 5, No. 1, Hal. 113-122</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi 2. Keputusan pendanaan 3. Kebijakan dividen <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
13.	<p>Muhammad Fadly Bahrun, Tifah, dan Amrie Firmansyah</p> <p>Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan (2020)</p> <p>Vol. 8, No. 3, Hal. 263-276</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan pendanaan 2. Keputusan investasi 3. Kebijakan dividen 4. Arus kas <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Lanjutan tabel 2.1

<p>14.</p>	<p>Mutmainnah, Zarah Puspitaningtyas dan Yeni Puspita</p> <p>Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Buletin Studi Ekonomi (2019)</p> <p>Vol. 24, No. 1, Hal. 18-36</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan dividen 2. Keputusan investasi 3. Ukuran perusahaan 4. Kepemilikan Manajerial <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
<p>15.</p>	<p>Nani Hartati dan Fajar Fitriyani</p> <p>Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi (2020)</p> <p>Vol. 8, No. 2, Hal. 170-176</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Keputusan pendanaan 3. Keputusan investasi 4. Kebijakan dividen <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
<p>16.</p>	<p>Nelwan Andreas Nelwan dan Joy E.Tulung</p> <p>Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham <i>Bluechip</i> yang Terdaftar di BEI</p> <p>Jurnal EMBA 2018</p> <p>Vol. 6, No. 4, Hal. 2878-2887</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan Dividen 2. Keputusan Pendanaan 3. Keputusan Investasi <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Lanjutan tabel 2.1

17.	<p>Nur Triani dan Deden Tarmidi</p> <p>Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies</p> <p><i>International Journal of Academic Researching Accounting, Finance and Management Sciences</i> (2019)</p> <p>Vol. 9, No. 2, Hal. 158-163</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi 2. Keputusan pendanaan 3. Kebijakan dividen <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
-----	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Perusahaan yang kini semakin berkembang menuntut manajemen keuangan perusahaan untuk mengambil keputusan-keputusan keuangan, salah satunya adalah keputusan investasi. Keputusan investasi yang dipilih dapat mempengaruhi asset dan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dapat mengirimkan sebuah sinyal positif kepada para investor yang selanjutnya dapat meningkatkan harga saham. Tingginya harga saham dapat menghasilkan nilai perusahaan yang semakin baik (Kurniawan, 2020). Nilai perusahaan yang bagus dapat menimbulkan ketertarikan para penanam modal untuk berinvestasi. Untuk melakukan investasi di pasar saham, para penanam modal menginginkan informasi untuk penilaian saham ketika mengambil keputusan (Isnaeni dkk, 2021).

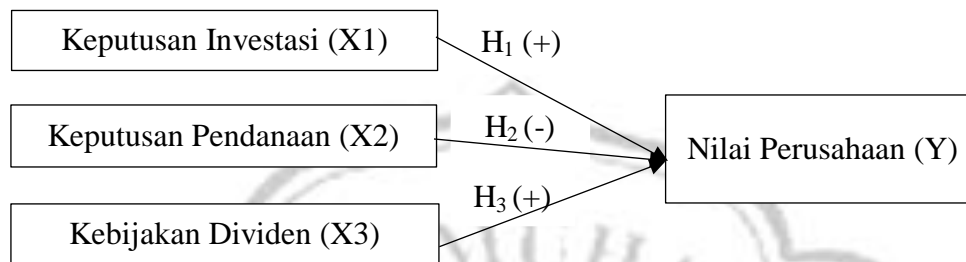
Keputusan keuangan perlu dipertimbangkan oleh manajer keuangan yang selanjutnya yakni keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan

sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai sesuatu pemodalannya yang dianggap layak (Komala dkk, 2021). Sumber pendanaan dapat berasal dari internal dan eksternal. Pendanaan eksternal berupa hutang yang lebih banyak dipilih oleh perusahaan karena dua faktor yaitu perhitungan bayaran emisi, dimana obligasi lebih murah untuk diterbitkan daripada saham baru yang dapat menurunkan harga saham lama. Faktor kedua yakni manajer khawatir ketika mereka mengumumkan penerbitan saham baru, investor akan menafsirkannya sebagai sinyal buruk yang berakibat pada turunnya nilai perusahaan. Pendanaan berasal dari hutang mempunyai risiko berupa bunga utang yang semakin tinggi. Tingginya bunga hutang dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Darmayanti dkk, 2018).

Kebijakan dividen adalah kebijakan dalam penentuan keuntungan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam wujud keuntungan untuk mendanai investasi di masa depan (Septika dkk, 2021). Besarnya jumlah dividen yang dibagikan menghasilkan peluang perusahaan menjadi baik serta sebagai sinyal positif untuk para penanam modal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hairudin dkk, 2020).

Nilai perusahaan merupakan suatu penilaian atas prestasi perusahaan yang tercermin dari harga saham. Harga saham terbentuk melalui penawaran dan permintaan sehingga menjadi tolak ukur nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi menjadikan sebuah peluang investasi. Peluang investasi tersebut dapat menunjukkan berita bagus bagi perkembangan perusahaan. Hal tersebut dapat

meningkatkan harga saham bagi perusahaan dan tentunya dapat meningkatkan nilai perusahaan pula.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

1. Pengembangan Hipotesis

a. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang harus diambil oleh seorang manajer keuangan untuk mengalokasikan dana yang tersedia agar dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan di masa mendatang (Komala dkk, 2021). *Signalling theory* menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Astakoni & Wardita, 2020).

Menurut Dewi & Sulistiyo (2020), perusahaan yang memiliki keputusan investasi tinggi dinilai mampu mempengaruhi pandangan investor karena akan menaikkan kesempatan untuk memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar sehingga permintaan saham akan

meningkat yang diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor mendapatkan sinyal positif untuk meningkatkan permintaan saham dan nilai perusahaan. Semakin tinggi perusahaan memperoleh peluang keputusan investasi, maka semakin tinggi pula peluang perusahaan menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang didapatkan maka akan memperbesar potensi perusahaan untuk berinvestasi kembali agar memperoleh keuntungan yang lebih besar dari sebelumnya (Kelana & Amanah, 2020). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Kurniawan & Mawardi (2017), Nelwan & Tulung (2018), Tambunan dkk, (2019), Mutmainnah dkk, (2019), Utami & Darmayanti (2018), Jesilia & Purwaningsih (2020), Jaya (2021), Handayani & Kurnianingsih (2021), Astakoni & Wardita (2020) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

b. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan mengenai bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh sebuah perusahaan (Sari & Anang, 2018). Keputusan pendanaan adalah keputusan yang dibuat oleh manajer keuangan untuk membiayai kegiatan operasionalnya sehingga dapat memaksimalkan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan

bahwa keputusan pendanaan mempunyai pengaruh penting terhadap optimalisasi nilai perusahaan dalam menentukan pendanaan (Handayani & Kurnianingsih, 2021).

Keputusan pendanaan berkaitan dengan *trade off theory*, karena keputusan pendanaan yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* mengandung dampak negatif terhadap nilai perusahaan karena penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Semakin tinggi hutang, maka bunga hutang juga semakin meningkat daripada manfaat penghematan pajak. Hutang yang tinggi juga mempengaruhi pandangan para investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini menyatakan bahwa tingkat DER semakin tinggi maka nilai perusahaan semakin rendah (Dzulhijar dkk, 2021). Dari uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Salama dkk, (2019), Hartati & Fitriyani (2020), Sinuraya & Dillak (2021), dan Suyono dkk, (2021) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis:

H₂: Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

c. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen sering ditafsirkan sebagai sebuah sinyal peramalan laba bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini dikarenakan kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Dividen yang mengalami kenaikan dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Sedangkan dividen yang mengalami penurunan dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang kurang baik di masa depan (Sari & Anang, 2018).

Menurut *signaling teory*, besarnya jumlah dividen yang dibagikan dapat membuat prospek perusahaan di masa mendatang menjadi baik dan menjadikan sinyal positif bagi para investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Hairudin dkk, 2020). Hal ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami & Darmayanti (2018), Nurvianda dkk, (2018), Salama dkk, (2019), Herninta (2019), Dewi & Wirasedana (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan