

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 TINJAUAN TEORI

2.1.1 Teori Keagenan (*agency theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) menurut Brigham & Houston (2010) yakni dimana pada teori ini dijadikan sebagai dasar perspektif untuk mengetahui proses pengelolaan perusahaan dan menjelaskan tentang hubungan antara agen (manajer) dengan pemegang saham (*principal*). Tugas utama agen disini adalah menjalankan operasional dan mengatur aktivitas perusahaan agar dapat mencapai tujuan utama perusahaan yakni nilai perusahaan.

Dengan adanya agen ini terdapat perbedaan kepentingan dengan pemegang saham, dimana pemegang saham ini memiliki hak untuk mendapatkan dividen dalam pengelolaan dana yang diperoleh oleh perusahaan. Sedangkan hak agen (manajer) sendiri adalah menerima insentif sebagai balas jasa karena menjalankan tugas sesuai dengan kepentingan perusahaan (Rachman et al., 2015). Karena perbedaan hak ini sering terjadi konflik antara agen (manajer) dan pemegang saham, maka diperlukan adanya kontrak antara kedua pihak.

2.1.2 Teori Sinyal (*signally theory*)

Teori sinyal (*signally theory*) merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada para investor mengenai prospek perusahaan kedepannya (Brigham & Houston, 2010). Sinyal ini merupakan informasi penting bagi investor untuk mengetahui gambaran penting pada kondisi saat ini, pada masa lalu dan pada masa mendatang. Selain informasi penyajian juga berupa perbandingan antara kondisi perusahaan dengan perusahaan lain. Oleh sebab itu, investor dapat mengetahui pandangan tentang prospek nilai perusahaan tersebut.

Pada teori ini perusahaan memiliki keharusan untuk memberikan informasi yang berupa laporan keuangan kepada pihak eksternal. Pada teori ini juga dapat menyebabkan asimetri informasi yang diterima pihak eksternal dengan manajer perusahaan berbeda, dimana manajer perusahaan mengetahui lebih banyak tentang prospek perusahaan dimasa mendatang dibandingkan dengan pihak eksternal. Dengan kurangnya informasi kepada pihak eksternal menyebabkan pandangan buruk pada perusahaan tersebut dan memberikan harga saham yang rendah.

Informasi yang diungkapkan adalah laporan tahunan yang berupa informasi akuntansi berkaitan dengan laporan keuangan, pengumuman yang diungkap dapat berupa kabar baik (*good news*) atau kabar buruk (*bad news*). Jika pengumuman yang diungkapkan berupa kabar baik (*good news*), para investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham yang tentunya memiliki prospek baik dimasa mendatang. Beda halnya jika pengumuman yang diungkapkan berupa kabar buruk (*bad news*), ini akan berpengaruh pada para investor yang akan menganggap perusahaan tersebut kurang baik dan kurang berkompeten.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan teori (*signally theory*) karena pada teori ini dijelaskan tentang hubungan langsung antar investor. Teori sinyal ini membantu manajemen perusahaan, pemilik perusahaan, para pemegang saham dan pihak eksternal perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi. Perusahaan juga dapat menghasilkan laporan keuangan yang akurat, lengkap dan relevan. Sehingga perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaannya sesuai dengan kaidah tujuan keputusan keuangan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai jual dari perusahaan itu saat sedang beroperasi. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang merupakan persepsi investor terhadap nilai keberhasilan saham yang sering dikaitkan dengan nilai perusahaan (Abdillah, 2013). Nilai perusahaan yang tinggi dapat memberikan kemakmuran kepada pemilik saham atau pemegang saham. Jika semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut (Nirawati, 2003). Di pasar modal harga saham terbentuk karena adanya permintaan dan penawaran dari investor, sehingga harga saham *fair price* dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Dengan nilai perusahaan yang semakin tinggi maka semakin tinggi pula tingkat kesejahteraan para pemegang saham. Dalam menaikkan nilai perusahaan diperlukan manajemen yang berkompeten karena manajemen selalu berada dalam pengawasan investor. Jika para pemegang saham tidak puas atas keputusan yang diambil oleh manajemen, maka para pemegang saham akan menjual saham yang dimiliki dan membeli

saham dari perusahaan lain yang lebih menguntungkan untuk para pemegang saham ini. Jika hal ini terjadi, maka nilai saham akan menurun.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio nilai pasar (*market value ratio*) yang berhubungan dengan saham perusahaan yang termasuk dalam nilai buku perusahaan, laba serta arus kas. Dengan *Price to book Value (PBV)* dapat mengukur nilai perusahaan yang merupakan perbandingan antara nilai buku saham pada suatu perusahaan dengan nilai saham yang dihargai pada pasar saham.

2.1.4 Keputusan Investasi

Investasi merupakan penanaman modal berupa uang atau berupa aset lainnya, yang diharapkan dapat memberikan keuntungan nantinya. Secara umum investasi dibagi menjadi dua yakni investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek. Keputusan investasi merupakan keputusan terkait dengan bagaimana perusahaan dapat mengalokasikan dana yang berasal dari *internal* maupun dari *eksternal* perusahaan dalam bentuk investasi. Keputusan investasi akan berpengaruh langsung terhadap rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan di masa yang akan datang. Agar keputusan investasi ini berjalan dengan baik, manager perusahaan harus bisa menentukan dengan tepat antara *return* dan investasi perusahaan. Pada keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi yang harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan.

Dalam teori sinyal menyatakan bahwa keputusan investasi sangat penting bagi perusahaan dalam mencapai keberhasilan, sehingga keputusan investasi ini dapat memberikan sinyal positif dalam pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang (Somantri & Sukardi, 2019).

Pada penelitian ini keputusan investasi diukur dengan menggunakan *Price earning Ratio (PER)*. Sudana (2011:23) menyatakan bahwa *Price earning Ratio (PER)* dimana rasio yang mengukur bagaimana investor dapat menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, dan harga saham dapat mencerminkan investor agar bersedia membayar setiap laba yang diperoleh perusahaan. Tingginya nilai *Price earning Ratio (PER)* dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi.

Pengukuran keputusan investasi diukur menggunakan rasio PER (*Price Earning Ratio*). PER (*Price Earning Ratio*) merupakan rasio yang mengukur bagaimana investor dapat menarik prospek pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, harga saham mencerminkan investor untuk bersedia membayar setiap laba yang diperoleh perusahaan (Sudana, 2011).

2.1.5 Kebijakan Hutang

Modal perusahaan diperoleh dari dua sumber yakni internal dan eksternal. Hutang merupakan sumber eksternal perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional. Kebijakan hutang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan karena kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang.

Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan (Somantri & Sukardi, 2019). Penggunaan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun penggunaan hutang juga dapat memperburuk nilai perusahaan jika manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan.

Kebijakan hutang memberikan manfaat yang baik bagi perusahaan berupa penghematan pajak. Penghematan pajak berasal dari biaya bunga hutang yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, sehingga hutang dapat mengurangi pembayaran pajak perusahaan. Sesuai dengan *trade off theory* yang berasumsi tentang adanya hubungan pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan oleh keputusan struktur modal perusahaan.

Tidak sepenuhnya penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan tetapi juga terdapat posisi dimana berisiko mengalami kebangkrutan pada penggunaan hutang sehingga menyebabkan turunnya nilai perusahaan yang disebabkan oleh keputusan struktur modal yang diambil oleh perusahaan.

Ketika perusahaan mengalami kerugian atas penggunaan hutang dapat menyebabkan terjadinya biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Semakin tinggi hutang perusahaan maka menyebabkan tingginya kemungkinan untuk

perusahaan mengalami kebangkrutan, sehingga berdampak juga pada tingginya beban yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Pada penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* yang membandingkan antar rasio dan jumlah hutang terhadap ekuitas. Jika semakin tinggi *Debt to Equity Ratio (DER)* menyebabkan pula semakin besar risiko yang ditanggung oleh perusahaan. Dengan meningkatnya hutang, pihak eksternal dapat melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dimasa yang akan datang.

2.1.6 Kebijakan Dividen

Dalam mengoptimalkan nilai perusahaan perlu diperhatikan keputusan terhadap kebijakan membagikan dividen (Septiani & Indrasti, 2021). Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh suatu perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau akan ditahan sebagai investasi dimasa yang akan datang dengan memperhatikan tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam hal ini terdapat dua pihak yang berkepentingan yakni para pemegang saham dan manajemen perusahaan. Para pemegang saham memiliki tujuan dalam menanamkan sahamnya adalah untuk mendapatkan dividen sebanyak-banyaknya dari perusahaan tersebut. Sedangkan manajemen perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan kebijakan dividen yang tinggi dapat mensejahterakan pemiliknya dan meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat dividen yang dibagikan perusahaan dapat berpengaruh terhadap harga saham karena investor lebih suka pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dari *capital gain*. Sumber dana untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan berasal dari laba yang ditahan, jika semakin baik perusahaan mengelola pendanaan yang berasal dari laba ditahan, maka semakin kuat posisi financial perusahaan.

Berdasarkan *signaling theory* yang dikemukakan oleh Bhattacharya (1979) besarnya jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan menentukan harga saham yang diikuti dengan naiknya nilai perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang meningkat akan membawa dampak baik bagi kesejahteraan para pemegang saham.

Pada penelitian ini dapat diukur menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio (DPR)* yakni perbandingan antara dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang

saham dengan laba bersih per lembar saham pada suatu perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham, dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik.

2.2 TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Shintia & Idayati (2020) tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi pada penelitian tersebut adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Sumber data didapat dari database Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI). Metode pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive sampling*. Jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 72 observasi pada 18 perusahaan dalam kurun waktu 4 tahun. Peneliti menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan menggunakan alat uji statistik SPSS versi 23.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Shintia & Idayati (2020) adalah variabel independen yang digunakan yaitu pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan yang merupakan variabel dependen. Perbedaannya adalah penelitian ini menggunakan perusahaan yang berbeda yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dan variabel independen lain yang berbeda.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Septiani & Indrasti (2021) tentang pengaruh keputusan investasi, likuiditas, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan diperoleh dari www.idx.co.id. Populasi penelitian tersebut dilakukan pada seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Metode penentuan sampel dalam penelitian tersebut menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 20 perusahaan. Peneliti menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan menggunakan alat uji statistik SPSS versi 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian

sebelumnya yang dilakukan oleh Septiani & Indrasti (2021) adalah variabel independen yang digunakan yaitu pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan nilai perusahaan yang merupakan variabel dependen. Perbedaannya adalah penelitian ini menggunakan perusahaan yang berbeda yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dan variabel independen lain yang berbeda.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Putra & Lestari (2016) tentang pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, dan profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Jumlah sampel yang diambil adalah 20 perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang dibantu dengan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putra & Lestari (2016) adalah variabel independen yang digunakan yaitu pengaruh kebijakan dividen dan nilai perusahaan yang merupakan variabel dependen. Perbedaannya adalah penelitian ini menggunakan perusahaan yang berbeda yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dan variabel independen lain yang berbeda.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Somantri & Sukardi (2019) tentang pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah metode deskriptif dan asosiatif. Populasi dalam penelitian tersebut adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 yang berjumlah 43 perusahaan. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling* sehingga didapat jumlah sampel sebanyak 8 perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan metode *fixed effect*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial keputusan investasi dan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Somantri & Sukardi (2019) adalah variabel independen yang digunakan yaitu pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan nilai perusahaan yang

merupakan variabel dependen. Perbedaannya adalah penelitian ini menggunakan perusahaan yang berbeda yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ludianingsih et al. (2021) tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan terhadap Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020, metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ludianingsih et al. (2021) adalah variabel independen yang digunakan yaitu keputusan investasi dan nilai perusahaan yang merupakan variabel dependen. Perbedaannya adalah penelitian ini menggunakan perusahaan yang berbeda yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dan variabel independen lain yang berbeda.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Saputro (2021) tentang pengaruh keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV), pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 25 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria, periode sampel pengamatan yang digunakan yaitu 3 tahun maka total sampel sebanyak 75 data pengamatan. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis linier berganda. Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang yang diproksikan dengan Debt Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Saputro (2021) adalah variabel independen yang digunakan yaitu keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen dan nilai perusahaan yang merupakan variabel dependen.

Perbedaannya adalah penelitian ini menggunakan perusahaan yang berbeda yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.

TABEL RINGKASAN

Berdasarkan paparan penelitian terdahulu dapat diringkas melalui tabel berikut ini:

Tabel 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

Sumber : Jurnal penelitian terdahulu

Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Metode Analisis / Model	Kesimpulan Hasil
Shintia & Idayati (2020)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	variabel independen yaitu kebijakan dividen, hutang, profitabilitas dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.	<i>purposive sampling</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif

						terhadap nilai perusahaan
Septiani & Indrasti (2021)	Pengaruh Keputusan Investasi, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Menguji pengaruh keputusan investasi, likuiditas, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.	variabel independen yaitu keputusan investasi, likuiditas, kebijakan dividen, profitabilitas dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan	Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.	<i>purposive sampling</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Putra & Lestari (2016)	Pengaruh Kebijakan dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Menguji pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan yang <i>go public</i> .	Variabel independen yaitu kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, ukuran	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.	<i>purposive sampling</i> dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan

			perusahaan dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan			signifikan terhadap nilai perusahaan
Somantri & Sukardi (2019)	Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan parsial keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.	variabel independen yaitu keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan	Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.	<i>purposive sampling</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial keputusan investasi dan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
Ludianingsih et al. (2021)	Pengaruh Profitabilitas,	Untuk menganalisis	variabel independen	Bank yang terdaftar di	<i>purposive sampling,</i>	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa

	Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	pengaruh dari profitabilitas, Likuiditas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.	yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan	Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020	teknik analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda	profitabilitas, likuiditas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
Saputro (2021)	Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Untuk menguji pengaruh keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV), pada perusahaan yang	Variabel independen yaitu keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen dan variabel	Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019	<i>purposive sampling</i>	Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diprosikan dengan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) dan kebijakan dividen yang diprosikan dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh

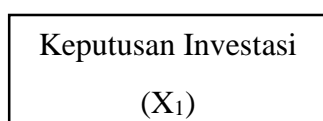
		terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019	dependen yaitu nilai perusahaan.			positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang yang diproksikan dengan Debt Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	----------------------------------	--	--	--

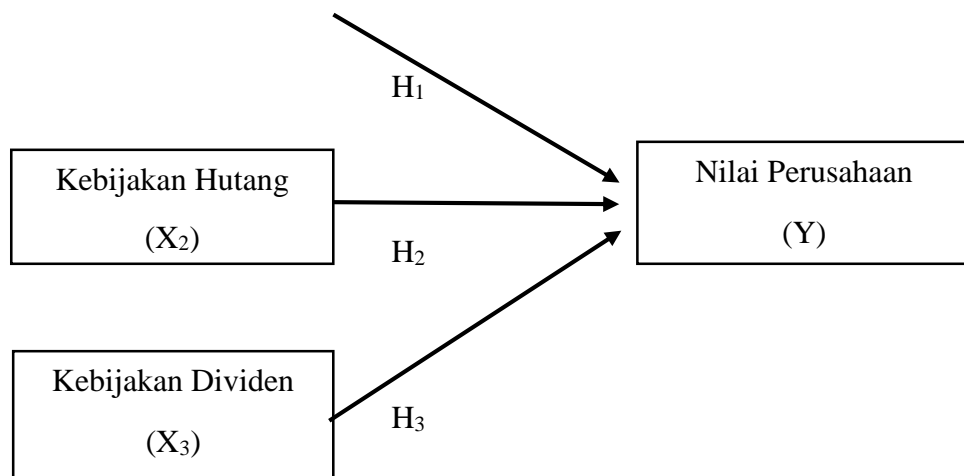
Berdasarkan penelitian sebelumnya, terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang dilakukan saat ini. Persamaannya terletak pada pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen sebagai variabel independen serta nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Fama dan French (1998) berpendapat bahwa optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini antara lain yakni keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah tahun perusahaan yang dijadikan sampel, dimana penelitian saat ini menggunakan tahun terbaru yakni 2018-2020 dan penelitian ini menggunakan perusahaan yang berbeda, yakni perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.3 MODEL KONSEPTUAL PENELITIAN

Berdasarkan tinjauan teori diatas yang berisi rangkuman teori-teori yang digunakan untuk memecahkan permasalahan dalam penelitian ini. Faktor Independen pada penelitian ini adalah keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Untuk faktor dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tinjauan teori pada penelitian ini, berikut merupakan konseptual penelitian ini:

Gambar 1 Model Konseptual Penelitian





Keterangan:

- Y = Variabel Dependen Nilai Perusahaan
- X₁ = Variabel Independen Keputusan Investasi
- X₂ = Variabel Independen Kebijakan Hutang
- X₃ = Variabel Independen Kebijakan Dividen
- H₁,H₂,H₃ = Uji Hipotesis

2.4 PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan terkait dengan bagaimana perusahaan dapat mengalokasikan dana yang berasal dari *internal* maupun dari *eksternal* perusahaan dalam bentuk investasi. Keputusan investasi akan berpengaruh langsung terhadap rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan di masa yang akan datang. Agar keputusan investasi ini berjalan dengan baik, manajer perusahaan harus dapat menentukan dengan tepat antara *return* dan investasi perusahaan. Pada keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi yang harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. Dalam teori sinyal (*signally theory*) dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Dengan dilakukannya investasi, maka saham perusahaan akan lebih diminati oleh investor dan mengakibatkan harga saham akan

meningkat. Peningkatan harga saham inilah yang dijadikan indikator bahwa nilai perusahaan juga meningkat. Pendapat tersebut juga sejalan dengan pendapat Uri Ben-Zion (1984) yang menyatakan bahwa nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh kegiatan penelitian dan pengembangan serta dipengaruhi kebijakan investasi. Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji keputusan investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Somantri & Sukardi (2019) dan Ludianingsih et al. (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan tentang perumusan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang ini merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang berasal dari pihak eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak. Namun disisi lain penggunaan hutang juga dapat meningkatkan biaya bagi perusahaan yaitu berupa biaya kebangkrutan dan biaya keagenan apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya Shintia & Idayati (2020). Pada penelitian ini kebijakan hutang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Brigham & Houston (2010) perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban di masa yang akan datang sehingga mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas modal yang telah disetorkan investor. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Shintia & Idayati (2020) dan Somantri & Sukardi (2019) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan hutang dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan tentang perumusan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kebijakan Hutang Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan pertimbangan pemegang saham untuk menentukan keputusan seberapa besar pendapatan perusahaan yang akan dibagi pada para pemegang saham dan yang akan di investasikan atau ditahan oleh perusahaan sebagai investasi dimasa yang akan datang dengan memperhatikan tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Putra & Lestari, 2016). Menurut Saputro (2021) Faktor utama yang paling penting dalam perusahaan adalah dividen karena perusahaan yang sering membagikan dividen kepada para investor secara beturut-turut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang wajar oleh perusahaan akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari investor dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan (Shintia & Idayati, 2020). Dengan membayarkan dividen kepada investor akan menaikkan nilai perusahaan karena dividen dan kenaikan nilai saham adalah hal yang diharapkan oleh investor. Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Septiani & Indrasti (2021), Somantri & Sukardi (2019), dan penelitian dari Putra & Lestari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan tentang perumusan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan.