

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) merupakan teori yang menjelaskan bahwa perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal, khususnya investor, mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Informasi tersebut digunakan oleh investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Teori ini muncul karena adanya ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*) antara pihak manajemen perusahaan dan pihak eksternal perusahaan. Manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi internal perusahaan dibandingkan dengan investor, sehingga perusahaan perlu memberikan sinyal kepada pasar melalui berbagai kebijakan dan informasi keuangan yang dipublikasikan (Brigham & Houston, 2019).

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 melalui penelitian Job Market Signaling. Namun, karena sumber asli teori tersebut telah melebihi batas penggunaan referensi utama 10 tahun terakhir, maka dalam penelitian ini pengutipan dilakukan menggunakan format kutipan sekunder sesuai pedoman penulisan ilmiah. Spence (1973, seperti dikutip dalam Brigham & Houston, 2019) menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pihak

eksternal melalui informasi yang dipublikasikan untuk mengurangi ketidakpastian informasi antara perusahaan dan investor.

Menurut Brigham Eugene F. dan Joel F. Houston (2019), informasi yang dipublikasikan perusahaan akan memberikan reaksi terhadap pasar modal karena investor menggunakan informasi tersebut sebagai dasar dalam menilai prospek perusahaan dan menentukan keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan perusahaan dapat berupa laporan keuangan, pengumuman laba, kebijakan investasi, struktur modal, maupun kebijakan dividen. Informasi tersebut akan direspons investor dalam bentuk perubahan permintaan dan penawaran saham perusahaan di pasar modal. Perusahaan yang memberikan sinyal positif akan memperoleh respon positif dari investor sehingga harga saham dan nilai perusahaan meningkat.

Konsep utama dalam *Signalling Theory* adalah penyampaian informasi perusahaan kepada pihak eksternal untuk mengurangi asymmetric information. Teori ini berasumsi bahwa investor tidak memiliki akses penuh terhadap kondisi internal perusahaan sehingga investor membutuhkan informasi tambahan untuk menilai prospek perusahaan. Informasi yang disampaikan perusahaan akan memengaruhi persepsi investor terhadap tingkat risiko dan peluang keuntungan perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan baik akan berusaha memberikan sinyal positif kepada investor melalui peningkatan investasi, pembagian dividen secara konsisten, serta pengelolaan struktur

modal yang optimal (Ross, 1977, seperti dikutip dalam Gitman & Zutter, 2015).

Konteks manajemen keuangan, *Signalling Theory* digunakan untuk menjelaskan hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki peluang pertumbuhan dan prospek usaha yang baik. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif kepada investor karena perusahaan dianggap mampu menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Investor cenderung meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang baik, sehingga harga saham perusahaan meningkat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Horne & Wachowicz, 2018).

Keputusan pendanaan juga berkaitan dengan *Signalling Theory* karena struktur modal perusahaan dapat mencerminkan kondisi dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan. Penggunaan utang dalam proporsi tertentu dapat memberikan sinyal positif apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu. Investor menilai bahwa perusahaan yang mampu mengelola struktur modal dengan baik memiliki kemampuan menghasilkan laba dan arus kas yang stabil. Namun, penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat memberikan sinyal negatif karena meningkatkan risiko finansial perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan keputusan pendanaan menjadi salah satu faktor yang

memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Kebijakan dividen juga memiliki hubungan erat dengan *Signalling Theory* karena pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu membagikan dividen secara stabil dipandang memiliki profitabilitas dan arus kas yang baik sehingga memberikan keyakinan kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Gordon (1963, seperti dikutip dalam Sutrisno, 2017) menyatakan bahwa investor cenderung lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena dividen dianggap memberikan kepastian keuntungan dibandingkan dengan capital gain yang belum pasti. Pembayaran dividen secara konsisten akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Signalling Theory relevan digunakan dalam penelitian ini karena teori tersebut mampu menjelaskan hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *Industrials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2022–2024. Keputusan investasi yang diproksikan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER), keputusan pendanaan yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), serta kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan bentuk informasi yang dapat digunakan investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Informasi tersebut akan

direspons oleh investor melalui perubahan harga saham perusahaan yang tercermin pada nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Berdasarkan uraian tersebut, *Signalling Theory* menjadi landasan utama dalam penelitian ini karena teori tersebut mampu menjelaskan bagaimana keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen memberikan sinyal kepada investor yang kemudian memengaruhi nilai perusahaan. Teori ini juga menjadi dasar dalam penyusunan kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *Industrials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2022–2024.

2.1.2 Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan konsep fundamental dalam manajemen keuangan yang menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menjalankan aktivitas operasionalnya untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan utama perusahaan pada dasarnya adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi indikator penting karena mencerminkan persepsi investor terhadap kondisi perusahaan, prospek pertumbuhan, kemampuan menghasilkan laba, serta tingkat risiko yang dimiliki

perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut.

Menurut Harmono (2022), nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun sejak perusahaan didirikan sampai dengan saat ini. Kepercayaan masyarakat tersebut tercermin melalui harga pasar saham perusahaan.

Hery (2021) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Harga saham digunakan sebagai indikator utama dalam mengukur nilai perusahaan karena harga saham mencerminkan seluruh informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan, baik informasi mengenai profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, maupun prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Investor cenderung tertarik pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi karena dianggap mampu memberikan tingkat pengembalian investasi yang lebih baik.

Menurut Sudana (2019), nilai perusahaan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang tercermin melalui peningkatan harga pasar saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset, modal, dan sumber daya secara efektif sehingga menghasilkan keuntungan yang

optimal. Nilai perusahaan juga menunjukkan tingkat keberhasilan manajemen dalam menjalankan fungsi manajemen keuangan secara efisien dan efektif.

Konsep nilai perusahaan berkaitan erat dengan teori sinyal (*Signalling Theory*). Informasi yang dipublikasikan perusahaan kepada investor akan memberikan sinyal tertentu mengenai kondisi perusahaan. Perusahaan yang mampu menunjukkan peningkatan laba, pembagian dividen yang stabil, pertumbuhan aset, serta struktur modal yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor. Investor kemudian merespon informasi tersebut dengan meningkatkan permintaan saham perusahaan sehingga harga saham meningkat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga tidak dapat dipisahkan dari kondisi pasar modal. Perubahan kondisi ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan kondisi politik dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Ketika kondisi ekonomi stabil maka investor cenderung meningkatkan investasi pada pasar modal sehingga harga saham meningkat. Sebaliknya, kondisi ekonomi yang tidak stabil dapat menurunkan minat investor dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV dipilih karena mampu menggambarkan tingkat penilaian investor terhadap perusahaan melalui perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku

perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

2. Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2018), nilai perusahaan dapat dibedakan menjadi beberapa jenis berdasarkan pendekatan penilaian yang digunakan. Jenis-jenis nilai perusahaan tersebut dijelaskan sebagai berikut:

a. Nilai Nominal

Nilai nominal merupakan nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perusahaan atau nilai yang tertulis pada lembar saham perusahaan. Nilai nominal digunakan untuk tujuan administratif dan hukum perusahaan. Nilai nominal tidak mencerminkan kondisi riil perusahaan karena nilainya telah ditetapkan sejak awal penerbitan saham.

b. Nilai Pasar

Nilai pasar merupakan nilai perusahaan yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran saham di pasar modal. Nilai pasar tercermin melalui harga saham perusahaan. Nilai pasar dianggap sebagai indikator utama dalam menilai perusahaan karena menunjukkan persepsi investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki harga saham yang tinggi sehingga nilai pasarnya meningkat. Sebaliknya,

perusahaan yang mengalami penurunan kinerja akan mengalami penurunan harga saham dan nilai pasar perusahaan.

c. Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai perusahaan berdasarkan pencatatan akuntansi yang diperoleh dari selisih total aset dan total kewajiban perusahaan. Nilai buku menunjukkan jumlah kekayaan bersih perusahaan yang dimiliki pemegang saham. Nilai buku digunakan sebagai dasar dalam menghitung rasio PBV. Investor sering membandingkan nilai pasar dengan nilai buku perusahaan untuk menentukan apakah saham perusahaan berada pada kondisi *undervalued* atau *overvalued*.

d. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari suatu perusahaan berdasarkan kondisi fundamental perusahaan. Nilai intrinsik diperoleh melalui analisis terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba, pertumbuhan perusahaan, arus kas, dan risiko perusahaan. Nilai intrinsik digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila nilai intrinsik lebih tinggi dibandingkan dengan harga pasar saham, maka saham dianggap murah (*undervalued*). Sebaliknya, apabila nilai intrinsik lebih rendah dibandingkan dengan harga pasar, maka saham dianggap mahal (*overvalued*).

e. Nilai Likuiditas

Nilai likuidasi merupakan nilai perusahaan apabila seluruh aset perusahaan dijual dan digunakan untuk melunasi seluruh kewajiban perusahaan. Nilai likuidasi digunakan ketika perusahaan mengalami kebangkrutan atau penghentian usaha. Nilai likuidasi biasanya lebih rendah dibandingkan nilai pasar perusahaan karena aset perusahaan dijual dalam kondisi terpaksa sehingga harga jual aset menjadi lebih rendah.

3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal perusahaan. Menurut Sudana (2019), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dijelaskan sebagai berikut:

a. Keputusan Investasi

Keputusan investasi berkaitan dengan pengalokasian dana perusahaan ke dalam aset atau proyek tertentu yang diharapkan mampu memberikan keuntungan di masa mendatang. Keputusan investasi yang tepat akan meningkatkan produktivitas perusahaan, memperbesar laba perusahaan, dan meningkatkan prospek pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang aktif melakukan investasi produktif cenderung memperoleh respon positif dari investor karena dianggap memiliki peluang pertumbuhan yang baik

b. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana perusahaan, baik yang berasal dari modal sendiri maupun utang. Struktur modal yang optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan dapat memanfaatkan sumber pendanaan secara efisien. Penggunaan utang dalam proporsi tertentu dapat meningkatkan keuntungan perusahaan melalui manfaat pajak (*tax shield*). Namun, penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan.

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham. Pembayaran dividen yang stabil memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten karena menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang stabil.

d. Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset dan modal secara efektif. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi karena

investor menilai perusahaan memiliki prospek keuntungan yang baik.

e. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat sehingga meningkatkan kepercayaan investor.

f. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang diukur berdasarkan total aset, total penjualan, atau total modal perusahaan. Perusahaan besar cenderung lebih mudah memperoleh sumber pendanaan dan memiliki tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi.

g. Kondisi Ekonomi Makro

Nilai perusahaan juga dipengaruhi kondisi ekonomi seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi. Kondisi ekonomi yang stabil akan meningkatkan minat investor terhadap pasar modal.

4. Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa rasio keuangan yang bertujuan mengetahui tingkat penilaian investor terhadap perusahaan. Penggunaan metode pengukuran nilai perusahaan harus disesuaikan dengan tujuan penelitian dan karakteristik perusahaan yang diteliti. Dalam penelitian manajemen

keuangan, metode pengukuran nilai perusahaan sering digunakan untuk mengetahui pengaruh keputusan keuangan terhadap tingkat kemakmuran pemegang saham.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan menggunakan beberapa rasio keuangan. Menurut Harmono (2022), metode pengukuran nilai perusahaan dijelaskan sebagai berikut:

a. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana pasar menghargai nilai perusahaan.

Rumus PBV:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Keterangan:

Harga saham = harga penutupan saham akhir tahun

Nilai buku per saham = total ekuitas ÷ jumlah saham beredar

PBV yang tinggi menunjukkan bahwa investor memiliki keyakinan terhadap prospek perusahaan di masa mendatang

b. *Price Earnings Ratio* (PER)

Price Earnings Ratio (PER) merupakan rasio yang membandingkan harga saham dengan laba per saham perusahaan. PER digunakan untuk mengetahui tingkat ekspektasi investor terhadap pertumbuhan laba perusahaan.

c. Tobin's Q

Tobin's Q digunakan untuk membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai penggantian aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset.

d. *Market to Book Ratio*

Rasio ini membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku perusahaan untuk mengetahui tingkat penilaian investor terhadap perusahaan.

e. *Economic Value Added (EVA)*

Economic Value Added (EVA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham setelah memperhitungkan biaya modal perusahaan.

Penelitian ini menggunakan PBV karena rasio tersebut paling relevan dalam menggambarkan persepsi investor terhadap perusahaan manufaktur sektor *Industrials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024

2.1.3 Keputusan Investasi

1. Pengertian Keputusan Investasi

Nilai perusahaan merupakan konsep fundamental dalam manajemen keuangan yang menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menjalankan aktivitas operasionalnya untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan utama perusahaan pada dasarnya adalah memaksimalkan kemakmuran

pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi indikator penting karena mencerminkan persepsi investor terhadap kondisi perusahaan, prospek pertumbuhan, kemampuan menghasilkan laba, serta tingkat risiko yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut.

Menurut Harmono (2022), nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun sejak perusahaan didirikan sampai dengan saat ini. Kepercayaan masyarakat tersebut tercermin melalui harga pasar saham perusahaan. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa investor memberikan penilaian positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mempertahankan kelangsungan usahanya.

Hery (2021) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Harga saham digunakan sebagai indikator utama dalam mengukur nilai perusahaan karena harga saham mencerminkan seluruh informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan, baik informasi mengenai profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, maupun prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Investor cenderung tertarik pada perusahaan yang memiliki

nilai perusahaan tinggi karena dianggap mampu memberikan tingkat pengembalian investasi yang lebih baik.

Menurut Sudana (2019), nilai perusahaan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang tercermin melalui peningkatan harga pasar saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset, modal, dan sumber daya secara efektif sehingga menghasilkan keuntungan yang optimal. Nilai perusahaan juga menunjukkan tingkat keberhasilan manajemen dalam menjalankan fungsi manajemen keuangan secara efisien dan efektif.

Konsep nilai perusahaan berkaitan erat dengan teori sinyal (*Signalling Theory*). Informasi yang dipublikasikan perusahaan kepada investor akan memberikan sinyal tertentu mengenai kondisi perusahaan. Perusahaan yang mampu menunjukkan peningkatan laba, pembagian dividen yang stabil, pertumbuhan aset, serta struktur modal yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor. Investor kemudian merespon informasi tersebut dengan meningkatkan permintaan saham perusahaan sehingga harga saham meningkat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga tidak dapat dipisahkan dari kondisi pasar modal. Perubahan kondisi ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan kondisi politik dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Ketika kondisi ekonomi stabil maka investor cenderung meningkatkan investasi pada pasar modal sehingga harga

saham meningkat. Sebaliknya, kondisi ekonomi yang tidak stabil dapat menurunkan minat investor dan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan.

Penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV dipilih karena mampu menggambarkan tingkat penilaian investor terhadap perusahaan melalui perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

2. Jenis-jenis Keputusan Investasi

Menurut Fahmi (2020), keputusan investasi dapat dibedakan menjadi beberapa jenis berdasarkan jangka waktu, bentuk aset, dan tujuan investasi. Jenis-jenis keputusan investasi dijelaskan sebagai berikut:

a. Investasi Jangka Pendek

Investasi jangka pendek merupakan investasi yang dilakukan perusahaan dengan jangka waktu kurang dari satu tahun. Investasi ini bertujuan menjaga likuiditas perusahaan serta memperoleh keuntungan dalam waktu relatif singkat. Contoh investasi jangka pendek meliputi: deposito jangka pendek, surat berharga pasar uang, investasi kas, dan piutang usaha. Investasi jangka pendek umumnya memiliki tingkat risiko yang rendah namun tingkat keuntungan yang diperoleh juga relatif kecil.

b. Investasi Jangka Panjang

Investasi jangka panjang merupakan investasi yang dilakukan perusahaan dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Investasi ini dilakukan untuk mendukung pertumbuhan dan pengembangan usaha perusahaan. Contoh investasi jangka panjang meliputi: pembelian mesin produksi, pembangunan pabrik, pembelian tanah dan bangunan, ekspansi usaha, dan investasi saham perusahaan lain. Investasi jangka panjang umumnya membutuhkan dana besar dan memiliki tingkat risiko lebih tinggi dibandingkan investasi jangka pendek.

c. Investasi Aktiva Riil

Investasi aktiva riil merupakan investasi pada aset berwujud yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Contoh investasi aktiva riil meliputi: mesin produksi, kendaraan operasional, gedung perusahaan, dan peralatan produksi. Investasi ini bertujuan meningkatkan produktivitas dan efisiensi perusahaan.

d. Investasi Aktiva Finansial

Investasi aktiva finansial merupakan investasi pada aset keuangan yang memberikan pendapatan dalam bentuk bunga, dividen, maupun capital gain. Contoh investasi aktiva finansial meliputi: saham, obligasi, deposito, dan reksa dana. Investasi ini dilakukan perusahaan untuk memperoleh tambahan keuntungan dari instrumen keuangan.

e. Investasi Penggantian (*Replacement Investment*)

Investasi penggantian dilakukan perusahaan untuk mengganti aset lama yang sudah tidak produktif dengan aset baru yang lebih efisien.

f. Investasi Ekspansi

Investasi ekspansi dilakukan perusahaan untuk memperluas kapasitas produksi dan meningkatkan pangsa pasar perusahaan.

3. Dasar dan Proses Keputusan Investasi

Menurut Sudana (2019), pengambilan keputusan investasi dilakukan berdasarkan pertimbangan tingkat keuntungan dan risiko investasi. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan. Dasar Keputusan Investasi meliputi:

a. Tingkat Keuntungan (*Return*)

Perusahaan akan memilih investasi yang memberikan tingkat keuntungan optimal. Tingkat keuntungan menjadi indikator utama dalam menentukan kelayakan investasi.

b. Tingkat Risiko (*Risk*)

Setiap investasi memiliki risiko tertentu. Risiko investasi dapat berupa risiko bisnis, risiko pasar, risiko inflasi, maupun risiko likuiditas.

c. Nilai Waktu Uang (*Time Value of Money*)

Konsep nilai waktu uang menyatakan bahwa nilai uang saat ini lebih berharga dibandingkan nilai uang di masa mendatang.

d. Arus Kas Investasi

Perusahaan mempertimbangkan kemampuan investasi menghasilkan arus kas yang stabil di masa mendatang.

Menurut Riyanto (2018), proses keputusan investasi terdiri dari beberapa tahapan sebagai berikut:

a. Identifikasi Peluang Investasi

Perusahaan mengidentifikasi peluang investasi yang berpotensi memberikan keuntungan.

b. Pengumpulan Informasi Investasi

Perusahaan mengumpulkan informasi mengenai biaya investasi, keuntungan investasi, serta risiko investasi.

c. Analisis dan Penilaian Investasi

Perusahaan melakukan analisis kelayakan investasi menggunakan metode tertentu seperti *Net Present Value* (NPV), *Internal Rate of Return* (IRR), *Payback Period*, dan *Profitability Index*.

d. Pemilihan Alternatif Investasi

Perusahaan memilih alternatif investasi yang memberikan keuntungan optimal dengan tingkat risiko tertentu.

e. Pelaksanaan Investasi

Perusahaan melaksanakan investasi yang telah dipilih.

f. Evaluasi Investasi

Perusahaan melakukan evaluasi terhadap hasil investasi untuk mengetahui efektivitas investasi yang telah dilakukan.

4. Pengukuran Struktur Investasi

Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER). PER merupakan rasio yang membandingkan harga saham dengan laba per saham perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui tingkat ekspektasi investor terhadap pertumbuhan laba perusahaan.

Rumus PER:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Share}}$$

Keterangan:

Harga Saham = Harga pasar saham perusahaan

Earning per Share = Laba Bersih ÷ Jumlah saham beredar

PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor memiliki harapan tinggi terhadap pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Sebaliknya, PER yang rendah menunjukkan rendahnya tingkat ekspektasi investor terhadap perusahaan.

Menurut Hery (2021), PER dapat digunakan untuk mengukur tingkat optimisme investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa mendatang.

2.1.4 Keputusan Pendanaan

1. Pengertian Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan utama dalam manajemen keuangan yang berkaitan dengan penentuan sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi perusahaan. Keputusan pendanaan sangat penting

karena berkaitan langsung dengan struktur modal perusahaan, tingkat risiko perusahaan, biaya modal, dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usaha. Perusahaan harus mampu menentukan kombinasi sumber pendanaan yang optimal agar mampu meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Menurut Riyanto (2018), keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan penentuan sumber dana perusahaan baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing yang digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Perusahaan harus mampu memilih sumber dana yang paling efisien agar biaya modal perusahaan dapat ditekan dan keuntungan perusahaan dapat meningkat.

Kasmir (2020) menyatakan bahwa keputusan pendanaan merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi penggunaan utang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Struktur modal yang tepat akan membantu perusahaan memperoleh sumber dana dengan biaya yang rendah sehingga perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Menurut Musthafa (2017), keputusan pendanaan merupakan keputusan perusahaan mengenai cara memperoleh dana yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai investasi dan kegiatan operasional perusahaan. Pendanaan perusahaan dapat berasal dari

sumber internal seperti laba ditahan maupun sumber eksternal seperti utang bank, obligasi, dan penerbitan saham.

Sudana (2019) menjelaskan bahwa keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan struktur modal optimal yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal optimal merupakan kombinasi penggunaan utang dan modal sendiri yang mampu menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*) paling rendah sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan berkaitan erat dengan teori struktur modal (*capital structure theory*). Penggunaan utang dalam jumlah tertentu dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*) karena bunga utang dapat mengurangi beban pajak perusahaan. Namun penggunaan utang yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan (*financial distress*) sehingga perusahaan harus mempertimbangkan tingkat risiko dan tingkat keuntungan secara seimbang.

Selain itu, keputusan pendanaan juga berkaitan dengan teori sinyal (*Signalling Theory*). Penggunaan sumber pendanaan tertentu dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi perusahaan. Perusahaan yang mampu memperoleh pendanaan dari pihak eksternal menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat kepercayaan yang baik dari kreditur maupun investor sehingga dapat meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan.

Penelitian ini, keputusan pendanaan diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER digunakan karena rasio tersebut mampu menggambarkan tingkat penggunaan utang dibandingkan modal sendiri dalam struktur modal perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan

2. Jenis-jenis Keputusan Pendanaan

Menurut Riyanto (2018), keputusan pendanaan dibedakan menjadi beberapa jenis sebagai berikut:

a. Pendanaan Internal

Pendanaan internal merupakan sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan. Contoh pendanaan internal meliputi: laba ditahan, dan cadangan perusahaan. Pendanaan internal memiliki keuntungan karena perusahaan tidak perlu membayar bunga maupun dividen kepada pihak luar.

b. Pendanaan Eksternal

Pendanaan eksternal merupakan sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan. Contoh pendanaan eksternal meliputi: utang bank, obligasi, dan penerbitan saham. Pendanaan eksternal digunakan ketika perusahaan membutuhkan dana dalam jumlah besar.

c. Pendanaan Jangka Pendek

Pendanaan jangka pendek merupakan sumber pendanaan dengan jangka waktu kurang dari satu tahun. Contoh pendanaan

jangka pendek meliputi: kredit usaha, utang dagang, dan wesel bayar.

d. **Pendanaan Jangka Panjang**

Pendanaan jangka panjang merupakan sumber pendanaan dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Contoh pendanaan jangka panjang meliputi: obligasi, pinjaman bank jangka panjang, dan modal saham.

3. Dasar dan Proses Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dilakukan perusahaan berdasarkan berbagai pertimbangan yang berkaitan dengan biaya modal, tingkat risiko, kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban, serta kondisi ekonomi perusahaan. Pengambilan keputusan pendanaan harus dilakukan secara hati-hati karena kesalahan dalam menentukan sumber pendanaan dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan.

a. **Biaya Modal (*Cost of Capital*)**

Menurut Sudana (2019), biaya modal merupakan tingkat biaya yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan sumber dana tertentu. Perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan dengan biaya modal paling rendah agar mampu meningkatkan efisiensi penggunaan modal perusahaan.

b. **Risiko Finansial (*Financial Risk*)**

Menurut Fahmi (2020), penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan karena perusahaan memiliki kewajiban membayar bunga dan pokok pinjaman secara

tetap. Risiko finansial yang terlalu tinggi dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

c. Fleksibilitas Keuangan

Menurut Musthafa (2017), perusahaan harus mempertimbangkan fleksibilitas keuangan dalam menentukan sumber pendanaan. Fleksibilitas keuangan berkaitan dengan kemampuan perusahaan memperoleh tambahan dana ketika dibutuhkan.

d. Stabilitas Penjualan

Menurut Riyanto (2018), perusahaan dengan tingkat penjualan stabil cenderung lebih berani menggunakan utang karena perusahaan memiliki kemampuan lebih baik dalam memenuhi kewajiban pembayaran utang.

e. Kondisi Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2017), kondisi pasar modal mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Ketika kondisi pasar modal baik, perusahaan lebih mudah memperoleh dana melalui penerbitan saham maupun obligasi.

Menurut Kasmir (2020), proses keputusan pendanaan terdiri dari beberapa tahapan sebagai berikut:

a. Menentukan Kebutuhan Dana

Perusahaan menentukan jumlah dana yang dibutuhkan untuk membiayai operasional maupun investasi perusahaan.

b. Mengidentifikasi Sumber Dana

Perusahaan mengidentifikasi berbagai alternatif sumber pendanaan baik dari internal maupun eksternal perusahaan.

c. Menghitung Biaya modal

Perusahaan menghitung biaya penggunaan masing-masing sumber dana untuk mengetahui sumber pendanaan paling efisien.

d. Menentukan Struktur Modal optimal

Menurut Sudana (2019), perusahaan menentukan kombinasi penggunaan utang dan modal sendiri yang mampu meminimalkan biaya modal perusahaan.

e. Pelaksanaan Pendanaan

Perusahaan menggunakan sumber pendanaan yang telah dipilih sesuai kebutuhan perusahaan.

f. Evaluasi Pendanaan

Menurut Musthafa (2017), evaluasi dilakukan untuk mengetahui efektivitas penggunaan sumber pendanaan dan dampaknya terhadap kondisi keuangan perusahaan.

4. Pengukuran Struktur Pendanaan

Pengukuran keputusan pendanaan dalam penelitian manajemen keuangan umumnya dilakukan menggunakan rasio struktur modal yang bertujuan untuk mengetahui tingkat penggunaan utang dalam membiayai aktivitas perusahaan. Struktur modal yang optimal sangat penting karena memengaruhi tingkat risiko perusahaan, biaya modal, dan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini, keputusan pendanaan diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Hery (2021), DER merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri dalam membiayai aktivitas perusahaan.

Rumus DER:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keterangan:

Total utang = seluruh kewajiban utang

Total Ekuitas = modal sendiri perusahaan

Menurut Kasmir (2020), DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri, sehingga risiko keuangan perusahaan menjadi lebih tinggi. Tingkat penggunaan utang yang tinggi menyebabkan perusahaan memiliki kewajiban pembayaran bunga dan pokok pinjaman yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan.

Sebaliknya, DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan utang dalam membiayai aktivitas perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat risiko keuangan yang lebih rendah, namun perusahaan mungkin belum memanfaatkan manfaat penghematan pajak (*tax shield*) dari penggunaan utang secara optimal.

Menurut Sudana (2019), penggunaan DER sebagai proksi keputusan pendanaan dianggap relevan karena rasio tersebut mampu menggambarkan struktur modal perusahaan secara jelas dan sering digunakan dalam penelitian manajemen keuangan untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

2.1.5 Kebijakan Dividen

1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan yang berkaitan dengan penentuan besarnya laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen serta besarnya laba yang akan ditahan perusahaan sebagai sumber pendanaan internal. Kebijakan dividen menjadi bagian penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena berkaitan langsung dengan kepentingan investor dan keberlangsungan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan harus mampu menentukan proporsi pembagian laba yang optimal agar dapat memenuhi harapan investor sekaligus menjaga kebutuhan dana perusahaan untuk kegiatan operasional dan investasi.

Menurut Sutrisno (2017), kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Keputusan tersebut menjadi penting karena berkaitan dengan dua kepentingan yang berbeda, yaitu

kepentingan investor yang mengharapkan pembagian dividen dan kepentingan perusahaan yang membutuhkan dana untuk pengembangan usaha.

Sudana (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai proporsi laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan proporsi laba yang akan ditahan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu membagikan dividen secara stabil menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik dan kemampuan menghasilkan laba yang stabil.

Menurut Murhadi (2018), kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan terkait pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham, baik dalam bentuk dividen tunai, dividen saham, maupun bentuk dividen lainnya. Kebijakan dividen menjadi salah satu faktor yang diperhatikan investor dalam mengambil keputusan investasi karena dividen dianggap sebagai bentuk pengembalian langsung atas investasi yang dilakukan investor pada perusahaan.

Kasmir (2020) menjelaskan bahwa kebijakan dividen berkaitan erat dengan keputusan pendanaan perusahaan karena laba yang dibagikan sebagai dividen akan mengurangi jumlah laba ditahan perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin kecil dana

internal yang dimiliki perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan menahan sebagian besar laba, maka kemampuan perusahaan dalam melakukan ekspansi usaha akan semakin besar.

Kebijakan dividen juga berkaitan erat dengan teori sinyal (*Signalling Theory*). Pembayaran dividen oleh perusahaan dianggap sebagai sinyal positif kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas dan laba yang stabil sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Investor kemudian merespon informasi tersebut dengan meningkatkan permintaan saham perusahaan sehingga harga saham meningkat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, kebijakan dividen berkaitan dengan teori agensi (*agency theory*). Pembayaran dividen dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham karena laba perusahaan langsung dibagikan kepada investor, sehingga mengurangi kemungkinan penggunaan dana perusahaan untuk kepentingan manajemen yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan.

Penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR digunakan karena rasio tersebut mampu menggambarkan proporsi laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin tinggi DPR

menunjukkan semakin besar laba yang dibagikan perusahaan kepada investor.

2. Jenis-jenis Kebijakan Dividen

Menurut Riyanto (2018), jenis kebijakan dividen terdiri dari:

a. Kebijakan Dividen Stabil

Menurut Riyanto (2018), kebijakan dividen stabil merupakan kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen dengan jumlah relatif tetap setiap periode meskipun laba perusahaan mengalami perubahan. Kebijakan ini dilakukan perusahaan untuk menjaga kepercayaan investor dan menciptakan citra perusahaan yang stabil di pasar modal.

b. Kebijakan Dividen Tidak Stabil

Menurut Sutrisno (2017), kebijakan dividen tidak stabil merupakan kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan kondisi laba perusahaan. Apabila laba perusahaan meningkat, maka dividen yang dibagikan juga meningkat, sedangkan apabila laba perusahaan menurun, maka jumlah dividen yang dibagikan akan menurun.

c. Kebijakan Dividen Residual

Menurut Sudana (2019), kebijakan dividen residual merupakan kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen setelah seluruh kebutuhan investasi perusahaan terpenuhi. Perusahaan akan menggunakan laba perusahaan terlebih dahulu

untuk membiayai investasi, kemudian sisa laba yang tersedia akan dibagikan sebagai dividen.

d. Kebijakan Dividen Persentase Tetap

Menurut Murhadi (2018), kebijakan dividen persentase tetap merupakan kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen berdasarkan persentase tertentu dari laba perusahaan. Apabila laba meningkat, maka dividen meningkat, dan apabila laba menurun, maka dividen juga menurun sesuai persentase yang telah ditetapkan.

3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Kasmir (2020), faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain:

a. Tingkat Laba Perusahaan

Menurut Kasmir (2020), kebijakan dividen reguler dan ekstra merupakan kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen reguler secara rutin dan dividen tambahan (*extra dividend*) ketika perusahaan memperoleh laba yang sangat besar.

b. Likuiditas Perusahaan

Menurut Kasmir (2020), likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, termasuk pembayaran dividen. Meskipun perusahaan memperoleh laba tinggi, perusahaan belum tentu mampu membagikan dividen apabila perusahaan tidak memiliki kas yang cukup.

c. Kebutuhan Dana Perusahaan

Menurut Riyanto (2018), perusahaan yang membutuhkan dana besar untuk investasi dan ekspansi usaha cenderung menahan sebagian besar laba perusahaan sehingga jumlah dividen yang dibagikan menjadi lebih kecil.

d. Stabilitas Laba

Menurut Murhadi (2018), perusahaan dengan tingkat laba stabil cenderung membagikan dividen secara stabil karena perusahaan memiliki kemampuan keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan dengan laba fluktuatif.

e. Kondisi Ekonomi

Menurut Tandelilin (2017), kondisi ekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan kondisi pasar modal mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan karena berkaitan dengan stabilitas laba dan kondisi keuangan perusahaan

4. Pengukuran Struktur Dividen

Pengukuran kebijakan dividen dalam penelitian manajemen keuangan umumnya dilakukan menggunakan rasio yang mampu menggambarkan proporsi laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Rasio pengukuran kebijakan dividen digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan memberikan keuntungan kepada investor melalui pembagian dividen.

Penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Hery (2021), rasio DPR

digunakan untuk membandingkan dividen per saham (*dividend per share*) dengan laba per saham (*earnings per share*) perusahaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Rumus DPR:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Menurut Kasmir (2020), DPR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan membagikan sebagian besar laba perusahaan kepada investor dalam bentuk dividen. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan keuangan yang baik dan arus kas yang stabil sehingga mampu memberikan tingkat pengembalian langsung kepada investor. Sebaliknya, DPR yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menahan laba perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan tinggi umumnya memiliki DPR rendah karena perusahaan membutuhkan dana besar untuk ekspansi usaha

Menurut Sudana (2019), penggunaan DPR sebagai proksi kebijakan dividen dianggap relevan karena rasio tersebut mampu menggambarkan kebijakan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham. DPR juga sering digunakan dalam penelitian manajemen keuangan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, dan Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Dewi dan Suryono (2019) Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif. Secara simultan, seluruh variabel berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 59,8%.	Menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal (keputusan pendanaan) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.	Belum memasukkan variabel keputusan investasi dan dilakukan pada periode 2015– 2018.

No	Nama, Tahun, dan Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
2	Prasetyo dan Lestari (2020) Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri	Keputusan investasi memiliki pengaruh paling dominan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh sebesar 65,3%.	Menguji ketiga variabel utama (keputusan investasi, pendanaan, dan dividen) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.	Objek penelitian pada sektor Aneka Industri dan periode observasi 2016–2019.
3	Rahmawati dan Hadi (2021) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap	Keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif, sedangkan keputusan pendanaan tidak signifikan. Secara simultan	Menganalisis ketiga variabel keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan.	Objek penelitian pada sektor properti dan real estate periode 2017– 2020.

No	Nama, Tahun, dan Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate	berpengaruh dengan adjusted R- square 61,2%.		
4	Lestari dan Purnama (2021) Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia	Keputusan investasi berpengaruh positif, keputusan pendanaan berpengaruh negatif. Secara simultan berpengaruh sebesar 63,1%.	Mengkaji keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.	Belum memasukkan variabel kebijakan dividen dan dilakukan pada sektor Industri Dasar dan Kimia.
5	Hidayat dan Kurniawan (2022) Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan	Kebijakan dividen berpengaruh positif, struktur modal tidak signifikan. Secara	Menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan keputusan	Tidak memasukkan variabel keputusan investasi dan

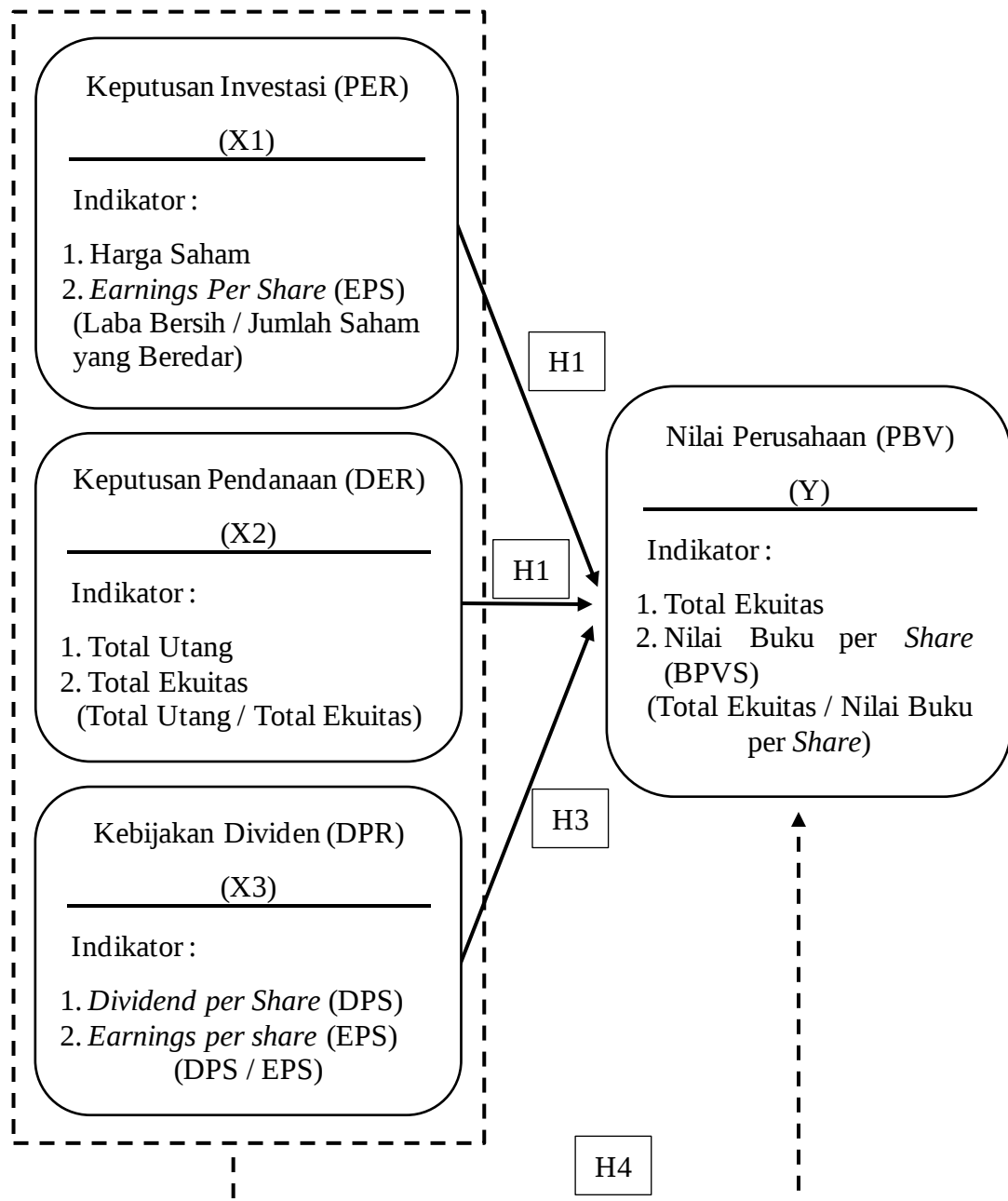
No	Nama, Tahun, dan Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	simultan berpengaruh sebesar 52,4%.	pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur.	periode 2018–2021.
6	Wijaya dan Saputra (2023) Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industrials	Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien determinasi 49,6%.	Mengkaji pengaruh keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sektor Industrials.	Hanya menggunakan satu variabel (keputusan investasi) dan belum memasukkan keputusan pendanaan serta kebijakan dividen.
7	Nugraha dan Firmansyah (2024) Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Kebijakan	Keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif, struktur modal berpengaruh	Menguji ketiga variabel keputusan keuangan terhadap nilai	Sampel perusahaan manufaktur secara umum, belum spesifik pada sektor Industrials.

No	Nama, Tahun, dan Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	negatif. Secara simultan berpengaruh sebesar 70,1%.	perusahaan manufaktur.	
8	Amalia dan Zulkarnain (2025) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	Keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif. Secara simultan berpengaruh dengan koefisien determinasi 68,4%.	Menganalisis ketiga variabel utama terhadap nilai perusahaan manufaktur dengan periode terbaru.	Objek penelitian masih secara umum pada perusahaan manufaktur, belum difokuskan pada sektor Industrials periode 2022– 2024.

Sumber : Data diolah peneliti, 2026

2.3 Kerangka Konseptual

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber : Data diolah peneliti, 2026

Keterangan :

—————→ Parsial
 -----→ Parsial

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut dapat diketahui bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen merupakan variabel independen yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Keputusan investasi diproksikan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) karena rasio tersebut mencerminkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa mendatang. Keputusan pendanaan diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban serta menggambarkan struktur modal perusahaan. Kebijakan dividen diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena rasio tersebut menunjukkan besarnya laba yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Sementara itu, nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) karena rasio tersebut mampu menggambarkan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran tersebut menjelaskan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen baik secara parsial maupun simultan diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *Industrials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha1 : Keputusan Investasi berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

H01 : Keputusan Investasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai Perusahaan.

Ha2 : Keputusan pendanaan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

H02 : Keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Ha3 : Kebijakan Dividen berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

H03 : Kebijakan Dividen tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Ha4 : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan

H04 : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan