

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Hidayat (2013) *signal* adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan ke depan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Jogiyanto (2013) menyatakan informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Lebih lanjut dijelaskan bahwa pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi atas suatu perusahaan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman

tersebut menjadi sinyal baik bagi investor maka akan terjadi peningkatan dalam volume perdagangan saham yang mengakibatkan tingginya harga saham di pasar modal sebagai cerminan atas nilai perusahaan (Ervina dan Cahyaningdyah, 2014). Teori sinyal dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan sekaligus menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut.

Teori sinyal juga berlaku untuk kebijakan dividen. Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham, dapat diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Vaeza, 2015). Menurut teori *signalling*, investor dapat menyimpulkan informasi tentang laba masa depan perusahaan melalui sinyal yang datang dari pengumuman dividen baik dari segi stabilitas maupun perubahan dividen. Namun, manajer harus terlebih dahulu memiliki informasi pribadi tentang prospek suatu perusahaan, dan memiliki insentif untuk menyampaikan informasi ini ke pasar. Selain itu sinyal yang diberikan harus benar, yaitu sebuah perusahaan dengan prospek masa depan yang buruk tidak harus bisa meniru dan mengirim sinyal palsu ke pasar dengan meningkatkan pembayaran dividen. Jadi pasar harus dapat mengandalkan sinyal untuk membedakan antara perusahaan yang satu dan lainnya. Jika kondisi ini terpenuhi, pasar harus bereaksi positif terhadap pengumuman kenaikan dividen (Al Malkawi, 2007).

Dividen yang stabil dapat mengungkapkan pandangan pihak manajemen atas masa depan perusahaan yang lebih baik, daripada diisyaratkan oleh penurunan laba. Jadi, pihak manajemen mungkin dapat memengaruhi para investor melalui informasi dividen (Horne dan Wachowicz, 2012). Kenaikan dividen seringkali diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya penurunan dividen juga akan menyebabkan harga saham menurun. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Fenandar, 2012).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai kini dari pendapatan yang diharapkan di masa mendatang serta mencerminkan dampak atas keputusan yang diambil oleh manajer keuangan terhadap harga saham perusahaan (Wijaya dan Wibawa, 2010). Nilai perusahaan juga merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan yang tercermin dalam harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Suroto, 2015). Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut juga semakin tinggi. Hal ini di karenakan penilaian investor

mengenai prospek perusahaan di masa mendatang yang baik dilihat dari harga sahamnya yang tinggi.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat, untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi pada umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Kusumadilaga, 2010). Kusumadilaga (2010) menjelaskan bahwa *Enterprise Value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan sering diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) semakin tinggi pula *return* saham. Semakin tinggi *return* saham akan menambah pendapatan perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Damodaran (2001) dalam Hidayati (2010) rasio *Price to Book Value* (PBV) mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

- a. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *Discounted Cash Flow* dapat menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai perbandingan.
- b. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) dapat diperbandingkan antara

perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *over valuation*.

- c. Perusahaan-perusahaan dengan *earnings* negatif, yang tidak dapat dinilai dengan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Keberadaan *Price to Book Value* (PBV) sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal, karena melalui *Price to Book Value* (PBV) investor dapat memprediksi saham yang *overvalued* atau *undervalued*. *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Vaeza (2015) menyatakan bahwa perusahaan yang baik umumnya memiliki *Price to Book Value* (PBV) di atas satu yang menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya. *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

2.1.3 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur keuangan perusahaan sering kali berubah akibat investasi yang akan dilakukan perusahaan. Oleh karena itu besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi (struktur) pendanaan perusahaan. Setiap perusahaan akan

mengharapkan adanya struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal (Purnamasari, 2009).

Menurut Darminto (2008) keputusan pendanaan (*financing decision*) perusahaan menyangkut komposisi pendanaan berupa ekuitas pemilik (*owner's fund*), kewajiban jangka panjang (*long term loans*) dan kewajiban jangka pendek (*current liabilities*). Sumber modal dapat berasal dari pinjaman jangka panjang, menambah modal sendiri yang berasal laba ditahan maupun dengan emisi saham. Penggunaan hutang merupakan *trade* antara *benefit and cost* dalam menentukan bauran hutang dengan ekuitas yang optimal dalam jangka panjang. Bauran yang optimal akan menyumbangkan antara *benefit and cost* sehingga akan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 1998).

Terdapat beberapa teori yang berkenaan dengan struktur modal, diantaranya yaitu *trade-off theory*, *pecking order theory*, *signalling theory* dan *agency approach*.

a. *Trade-off theory*

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak

diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih suatu struktur modal tertentu (Husnan, 2013). Kesimpulan *trade-off theory* adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Walaupun model ini tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu:

- 1) Perusahaan yang memiliki aktiva tinggi sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
- 2) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah.

b. *Pecking Order Theory*

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

- 1) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
- 2) Apabila perusahaan memerlukan pendanaan dari luar (*external financing*), maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

2.1.4 Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai deviden dari laba ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Wijaya dan Wibawa, 2010). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba perusahaan sebagai deviden, maka akan mengurangi laba yang ditahan (*retained earning*) dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern (*internal financing*). Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar (Ningsih dan Iin, 2012). Menurut Weygandt *et al.* (2012), deviden adalah distribusi oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya secara proporsional dengan dasar kepemilikan. Pengumuman deviden adalah salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar. Pengumuman deviden dan pengumuman laba pada periode sebelumnya adalah dua jenis pengumuman yang paling sering digunakan oleh para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan.

- a. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang mana merupakan persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak (Vaeza, 2015). Menurut Kasmir (2010) *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu rasio yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Jika dividen yang dibagikan besar maka akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan suatu bentuk kebijakan perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki (Senata, 2016). *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara *Dividend Per Share* dengan *Earning Per Share* (Anggit, 2012).

b. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) atau laba per lembar saham adalah laba bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya, *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham (Gibson, 2008). Pemberian keuntungan pada setiap perusahaan menjadi cara untuk meningkatkan investor, karena dari keuntungan itulah investor merasa tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut, *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil mengelola keuangannya, sehingga dapat membagikan laba dalam bentuk dividen dan meningkatkan minat para pemegang saham untuk berinvestasi. semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) akan menyebabkan

dividen dan *capital gain* yang diperoleh investor juga akan semakin besar, dengan demikian akan menarik minat para investor sehingga menyebabkan harga saham naik dan nilai perusahaan meningkat (Darmadji dan Fakhruddin, 2008).

Ada beberapa macam teori tentang kebijakan dividen. Berikut ini adalah teori tentang kebijakan dividen dalam Brigham dan Houston (2001) yaitu:

- a. *Dividend irrelevance theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (2001) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.
- b. *Bird-in-the-hand theory*, sependapat dengan Gordon dan Lintner (2001) yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik, jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*.
- c. *Tax preference theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.
- d. *Information content of dividend theory*, teori ini menjelaskan bahwa investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Karena pembayaran dividen ini dapat mengurangi

ketidakpastian dan mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut disajikan beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. Wijaya dan Wibawa (2010) melakukan penelitian berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara parsial dan simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- b. Analisa (2011) melakukan penelitian berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- c. Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011) dalam Jurnal Investasi Vol. 7 No. 1 Juni 2011 hal 31-45 berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan” menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

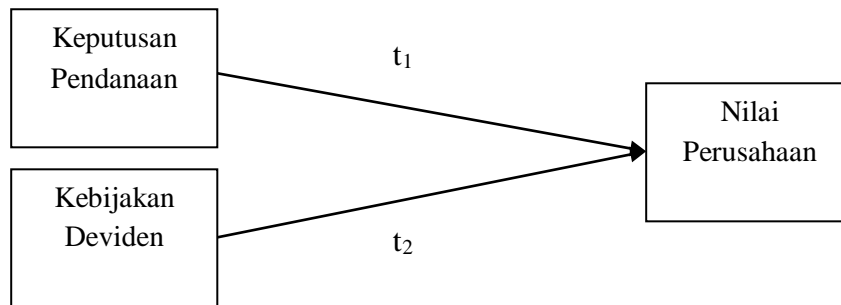
- d. Setiani (2013) melakukan penelitian tentang “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan” Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- e. Putu dan Ida Bagus (2014) melakukan penelitian tentang Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- f. Ade Winda Septia (2015) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (*Return On Asset*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang diproksikan dengan *PER* (*Price Earnings Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *DER* (*Debt to Equity Ratio*) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji F

diperoleh bahwa profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

- g. Theobaldo Wilyantara (2018) melakukan penelitian berjudul Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2017). Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, kebijakan utang, dan kebijakan dividen secara parsial maupun simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Penelitian

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. Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan pendanaan dan kebijakan dividen (Fama dan French, 1998). Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) memberikan konfirmasi empiris bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kerangka berpikir tersebut dapat dibuat skema kerangka penelitian untuk menggambarkan pengaruh variabel independen yaitu keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.



Gambar 2.1. Kerangka Penelitian

Keterangan :

t_1 = Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

t_2 = Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan jawaban atau dugaan sementara yang harus diuji kebenarannya (Ulya, 2014). Berdasarkan rumusan masalah dan kajian pustaka di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian yang akan dibuktikan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang biasanya disebut dengan hutang dari pemilik, peserta, atau pengambil bagian dalam perusahaan atau yang disebut sebagai modal. Setiap perusahaan akan

mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*).

Brigham dan Houston (2001) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), menyatakan bahwa peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan. Pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan pendanaan melalui hutang merupakan salah satu alternatif untuk mengurangi biaya keagenan. Hutang dapat mengendalikan manajer untuk mengurangi tindakan perquisites dan kinerja perusahaan menjadi lebih efisien sehingga penilaian investor terhadap perusahaan akan meningkat (Arieska dan Gunawan, 2011).

Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), Setiani (2013), Putu dan Ida Bagus (2014), serta Ade Winda Septia (2015) sama-sama menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif.

H_1 : Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividen adalah proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula.

Dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Kebijakan dividen adalah merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen ini terdapat *trade off* dan merupakan pilihan yang tidak mudah antara membagikan laba sebagai dividen atau diinvestasikan kembali. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Rasio kebijakan dividen adalah jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan bersih perusahaan atau pendapatan tiap lembar.

Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Nurhayati (2013), rasio kebijakan dividen adalah persentase laba dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. Pada dasarnya, laba bersih perusahaan bisa dibagikan

kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Menurut Hatta dalam Wijaya dan Wibawa (2010), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan. Berbagai pendapat menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah. Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), Ade Winda Septia (2015), dan Theobaldo (2018) sama-sama menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif.

H₂ : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

