

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham & Houston, (2014:184), Teori signal yakni perilaku yang dilakukan manajemen agar investor mengetahui bagaimana manajemen memandang prospek perseroan selanjutnya. Teori sinyal menunjukkan bahwa perseroan memiliki insentif untuk membuat catatan keuangannya tersedia bagi publik. Teori ini juga menjelaskan bagaimana perusahaan mengkomunikasikan informasi mengenai laporan keuangan dan dividen kepada pemangku kepentingan internal dan eksternal, dengan harapan informasi tersebut dapat memudahkan pengambilan keputusan oleh pemangku kepentingan tersebut (M. Sari, 2023). Investor dan manajemen mempunyai informasi yang sama berkaitan dengan prospek perseroan. Namun kejadiannya, manajer selalu mempunyai berita yang positif dibandingkan asimetri informasi. Dengan memberikan informasi yang sama kepada semua pihak yang terlibat, manajer dapat memungkinkan investor yang telah berinvestasi di perusahaan atau mereka yang ingin berinvestasi di perusahaan di masa depan dapat memeriksa potensi masa depan perusahaan dan mempertimbangkannya ketika melakukan investasi.

Teori *signaling* mempunyai pengaruh penting pada bentuk modal optimal, sehingga menghasilkan 2 perspektif manajemen, yaitu prospek profitabilitas (menguntungkan) perusahaan dan prospek unprofitabilitas (merugikan) perusahaan (Sudarsono, 2015). Struktur modal beserta penggunaan hutang

memberikan sinyal kepada pemegang saham bahwa kinerja dan prospek masa depan suatu perusahaan akan menguntungkan. Investor berharap perusahaan tidak merugikan dapat jauh dari jual beli saham dan menetapkan menambah dana yang baru dengan utang. Minat investor akan meningkat apabila perusahaan dapat menciptakan sinyal baik atas informasi-informasi keuangannya dan akan berdampak pada naiknya harga saham, sehingga juga bisa meningkatkan nilai perusahaan (Hasnah, 2021). Kenaikan obligasi perusahaan dapat dilihat sebagai sinyal dari manajemen kepada investor bahwa prospek masa depan perusahaan baik. Namun pada kondisi tertentu, menambah modal dengan pinjaman akan mengurangi nilai perusahaan dikarenakan keuntungan utang lebih kecil dibandingkan biaya yang ditimbulkannya (Sudarsono, 2015).

Teori *signaling* juga berkaitan dengan kebijakan dividen perusahaan. Kenaikan dividen kemungkinan besar akan membagikan sinyal kepada para yang punya saham perusahaan yakni manajemen perseroan mengharapkan imbal hasil yang positif keesokan harinya. Perusahaan membayarkan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaannya melalui kekayaan pemegang saham (Sudarsono, 2015). Pada saat suatu perusahaan membagikan dividen kepada investor, hal tersebut dapat menjadi sinyal positif yang dapat digunakan para pemegang saham dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan tersebut. Pembayaran dividen menjadi pertanda baik, karena pemegang saham mengharapkan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas dan kinerjanya. Sehingga sinyal ini berpotensi meningkatkan investasi sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

a. Pengertian nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah ukuran kepercayaan publik suatu perusahaan terhadap operasinya sejak didirikan hingga saat ini, dan keadaan yang telah dicapainya selama ini (Yustiani, 2020). Nilai perusahaan merupakan nilai proyeksi pendapatan saat ini dan menunjukkan bagaimana keputusan manajer keuangan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan (Kohar, 2018). Menurut Nurmeliana (2023) menyatakan bahwa, Nilai perusahaan merupakan angka pasar karena kenaikan harga saham suatu perusahaan memberikan keuntungan sebesar-besarnya kepada para investor. Nilai perusahaan dapat mewakili kondisi suatu perusahaan, jika nilai sebuah perseroan baik maka akan dinilai positif oleh yang akan jadi investor, sedangkan jika nilai sebuah perseroan rendah maka akan dilihat buruk oleh yang akan jadi investor.

Menurut Sartono (2010:487), nilai perusahaan yakni angka penjualan atau pendapatan penjualan sebuah perusahaan selama kegiatan usahanya. Jika jumlah penjualan melebihi nilai likuiditas, berarti manajemen perusahaan telah memenuhi tanggung jawabnya secara penuh. Pendapat Harmono (2009:233), nilai perusahaan yakni cara kerja sebuah perusahaan yang tercermin dari nilai sahamnya, terdiri dari penawaran serta permintaan di pasar modal, serta mencerminkan pandangan warga pada cara kerja sebuah perseroan. Nilai perusahaan bergantung pada nilai saham di pasar modal. Berhasil atau tidaknya suatu perusahaan bergantung pada harga saham yang terus meningkat. Kondisi

saham suatu perusahaan dapat terjadi ketika masyarakat mempunyai tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap perusahaan tersebut.

Berdasarkan dengan definisi nilai perusahaan di atas, bisa menyimpulkan bahwa nilai suatu perusahaan pada umumnya ditentukan oleh kinerja keuangan dan kepercayaan masyarakat. Jika kedua hal tersebut bisa dijaga dengan baik, investor tidak akan ragu untuk menambah modalnya. Nilai suatu perusahaan memaksimalkan peningkatan pendapatan yang memiliki saham ketika nilai saham perusahaan bertambah. Ketika nilai saham suatu perusahaan meningkat maka pendapatan pemegang saham juga meningkat sehingga berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan (Nurhayati et al., 2019). Harga saham bergantung pada cara kerja dan prospek perusahaan, yang dapat menambahkan keinginan investor dan membuat investor lebih memilih berinvestasi pada suatu perseroan, sehingga dengan keinginan investor tersebut maka bisa meningkatkan nilai perusahaan (Sudarsono, 2015). Semakin besar nilai perusahaan maka semakin besar pula kesejahteraan yang diterima oleh investor serta keuntungan investor juga akan lebih besar. *Return on capital* yang tinggi dapat mempengaruhi tingkat investasi pada sebuah perusahaan, disebabkan investor lebih memilih perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi (Husnan & Pudjiastuti, 2006). Jika nilai perusahaan terus meningkat maka perusahaan dapat dengan mudah bertahan dalam lingkungan persaingan. Hal ini dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan karena nilainya terus meningkat dan tentunya dapat menarik perhatian investor dan pemangku kepentingan (Nurmeliana, 2023).

b. Indikator nilai perusahaan

Indikator nilai perusahaan bisa bervariasi tergantung pada konteks dan tujuan penilaian perusahaan. Berikut adalah beberapa indikator dipakai agar dapat mengetahui nilai perusahaan :

1). *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Brigham & Houston (2006:150) menyatakan yakni nilai perusahaan bisa dinilai memakai rasio pasar terhadap nilai, mengacu pada nilai saham, pendapatan, arus kas, dan angka catatan 1 saham suatu perusahaan. Untuk mengukur nilai suatu perusahaan, maka rasio nilai pasar yang dipakai adalah *price to book value* (PBV). PBV yakni sistem yang mengevaluasi perusahaan dengan membandingkan nilai pasarnya dengan nilai bukunya. PBV bagian dari faktor yang perlu dipertimbangkan investor pada saat memutuskan saham mana yang akan dibeli. Nilai buku per saham dapat dinilai dengan membedakan jumlah modal saham biasa dengan total saham yang tersebar (Brigham & Houston, 2014). Nilai buku atau harga saham suatu perusahaan terhadap rasio PBV mencerminkan dengan keahlian perseroan dalam memperoleh nilai dengan dana yang ditanamnya. Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV yang besar menunjukkan nilai saham yang tinggi dibedakan angka buku per saham. Jika nilai saham sebuah perusahaan tinggi, maka makin sukses perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan serta kesejahteraan bagi pemegang saham dan membuat pasar bukan hanya percaya pada cara kerja perseroan sekarang namun juga pada potensi perusahaan selanjutnya (Nurmeliana, 2023). Menurut Sari, (2020) rumus untuk menghitung nilai perusahaan menggunakan PBV adalah sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{\text{Harga Saham per Lembar saham}}{\text{Nilai buku per Lembar Saham}}$$

2). *Price Earning Rasio* (PER)

Price Earning Rasio atau harga terhadap pendapatan adalah rasio yang mencerminkan bagaimana keuntungan suatu perusahaan terhadap harga sahamnya. PER menjadi indikator perkembangan dan pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Ketika rasio PER meningkat, maka pertumbuhan pendapatan yang diharapkan oleh pemberi modal (investor) juga meningkat.

Pendapat Hanafi dan Halim (2009), *Price Earning Rasio* yakni rasio yang digunakan agar bisa meninjau harga pasar dari tiap lembaran saham biasa dengan laba /lembar saham. Adapun rumus PER adalah sebagai berikut:

$$Price\ Earning\ Rasio\ (PER) = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}}$$

3). Tobin's Q

Tobin's Q adalah metode pengukuran nilai pasar berbagai perusahaan, yang melibatkan perbandingan harga pasar keuangan setiap perusahaan dengan nilai penggantian yang ditetapkan pada harta perseroan. Perseroan dengan Tobin's Q yang tinggi ($q > 1,00$) mewakili memberi kesempatan agar bisa menjadi investasi yang positif, mempunyai potensi pertumbuhan yang tinggi, dan menunjukkan bahwa pengelolaan aset tergolong baik. Berikut rumus Tobin Q:

$$Q \text{ (nilai perusahaan)} = \frac{(MVS + MVD)}{RVA}$$

Keterangan :

MVS : *Market value of all outstanding stock*

MVD : *Market value of all debt* (Nilai total kewajiban perusahaan)

RVA : *Replacement value of assets* (Nilai penggantian seluruh Aset)

2.1.3 Struktur Modal

Setiap perusahaan memerlukan sejumlah modal tertentu untuk menjalankan kegiatannya, khususnya modal yang bersumber dari modal sendiri perusahaan dan sumber modal luar. Modal eksternal mencakup penerbitan utang dan ekuitas. Rasio ini dipakai untuk mengindikasikan perbedaan antara hutang yang lama suatu perusahaan dengan jumlah dana yang dimilikinya, agar dapat mengevaluasi jumlah aset yang dibiayai dengan hutang atau ekuitas, dan untuk mengetahui berapa besar laba operasional perusahaan dalam mengembalikan kewajibannya (Putra, 2019). Bagian dari pertanyaan wajib yang diberikan manajer keuangan yakni kaitannya antara bentuk modal dan angka perseroan.

a. Pengertian Struktur Modal

Menurut Fahmi (2015), Struktur modal yakni wujud yang menunjukkan bagaimana proporsi finansial suatu perusahaan terdiri dari dana yang ada sumbernya dari hutang yang lama (*Long-Term Liabilities*) dan modal pribadi (*Shareholder's Equity*), yang merupakan asal dari pendanaan perseroan. Menurut Renjani, (2022) menyatakan bahwa Struktur modal adalah sekumpulan dana yang

ada dalam suatu perusahaan dan dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan pengeluaran jangka panjang perusahaan untuk membiayai operasinya, modal diperoleh dari kombinasi sumber keuangan meliputi hutang, saham prefferen dan saham biasa. Bentuk modal adalah perbedaan antara utang yang singkat, utang yang lama, saham preferen, dan biasa (Munawarti, 2018). Bentuk modal dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan karena setiap perusahaan mempunyai sumber modal tersendiri untuk mendanai kegiatan operasional sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan lancar (Renjani, 2022).

Kebijakan bentuk modal ikut serta *trade-off* antara risiko dan keuntungan: tambahan belum dibayar meningkatkan keuntungan yang diekspetasikan. Dampak yang lebih banyak yang menyebabkan peningkatan utang akan merendahkan nilai saham namun menambahkan margin, yang seharusnya meningkatkan nilai saham. Bentuk modal optimal merupakan bentuk yang memaksimalkan perbandingan antara risiko serta *return* untuk memaksimalkan nilai saham (Munawarti, 2018). Pengambilan keputusan modal yang optimal sangat penting bagi perusahaan untuk memastikan bahwa kombinasi hutang dan ekuitas menghasilkan keuntungan dan memaksimalkan nilai perusahaan.

b. Risiko Struktur Modal

Menurut Munawarti, (2018) terdapat faktor risiko yang dihadapi pada struktur pendanaan yang perlu dipertimbangkan dalam struktur pendanaan, diantaranya adalah sebagai berikut :

- 1). Bentuk keuangan yang sesuai diperlukan untuk mengatasi risiko bisnis (*business risk*) . Risiko bisnis ini adalah besarnya leverage operasi pada rasio

penjualan terhadap EBIT. Semakin tinggi biaya operasional tetap, semakin tinggi risiko tersebut. Jika risiko tinggi, yang perlu dilakukan adalah menjaga struktur modal tetap konstan atau mengurangi penggunaan utang dalam jumlah yang lebih kecil.

- 2). Bentuk keuangan menimbulkan berbagai risiko finansial. Bentuk pendanaan perusahaan secara langsung dapat mempengaruhi risiko keuangan melalui penggunaan financial leverage. Fleksibilitas finansial, atau kemampuan untuk meningkatkan modal, sangat penting bagi keberhasilan bisnis jangka panjang. Risiko finansial adalah risiko dimana suatu perusahaan tidak mampu membayar bunga atau angsuran jika kondisi perekonomian memburuk. Semakin tinggi biaya tetap akibat penggunaan hutang atau biaya tetap maka semakin besar pula risikonya
- 3). Bentuk keuangan tanpa terlepas dari tepakaiannya keuangan perseroan yang asalnya dari keuangan yang ingin dipakai yang disebabkan oleh banyak alasan, di antaranya adalah sebagai berikut :
 - a) Kebutuhan pendanaan tidak selalu dapat dipenuhi dengan meningkatkan laba ditahan sehingga cadangan yang diperlukan tidak dapat dipenuhi.
 - b) Biaya tetap berupa bunga harus ditanggung pada pinjaman yang belum ditetapkan untuk kebutuhan dana.
 - c) Harga jual saham yang belum tentu menguntungkan karena pendapat warga atau kurang menariknya saham perseroan tersebut.

Selain itu pertimbangan perpajakan dan sikap manajemen juga menjadi dampak yang harus ditinjau pada pengambilan hasil akhir terkait dengan bentuk

modal. Pertimbangan perpajakan adalah salah satu alasan utama untuk menggunakan utang, karena beban bunga dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga secara efektif mengurangi biaya utang. Sedangkan sikap manajemen yaitu perilaku yang mendasari keputusan manajemen mengenai struktur modal, baik konservatif maupun agresif, akan sangat mempengaruhi keberanian menggunakan hutang (Sari, 2023).

Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan, maka dari itu tindakan manajemen pada mengambil keputusan mengenai bentuk modal perusahaan harus dilakukan dengan sangat hati-hati. Salah satunya adalah dengan menyeimbangkan rasio utang pada ekuitas atau *Debt to Equity Rasio*, apabila manajer melakukan kesalahan dalam mengambil keputusan maka dapat menyebabkan kebangkrutan (Hasnah, 2021).

c. Indikator Struktur Modal

1). *Debt to Equity Ratio (DER)*

Brigham dan Houston (2006), menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan ukuran antara jumlah yang belum dibayar dan jumlah modal. Dengan meningkatnya DER maka modal yang belum dibayar dipakai agar bisa membiayai harta perusahaan juga akan makin meningkat. Menurut Sari, (2023) *Debt to Equity Ratio* yakni rasio membantu menentukan hasil perbedaan jumlah yang belum dibayar suatu perusahaan terhadap ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak uang yang diperoleh perusahaan dari kreditor dibandingkan dengan jumlah uang yang dimilikinya. Peran rasio ini adalah untuk memahami proporsi setiap modal yang dipakai untuk menjamin utang, rasio ini

biasanya digunakan untuk menunjukkan bahwa debitur sehat secara finansial dan rentan terhadap gagal bayar. Menurut Kasmir (2014), rumus untuk mengukur *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2). *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Menurut Roni & Dewi, (2015) *Debt to Assets Ratio* (DAR) yakni rasio yang belum dibayar yang membandingkan total hutang terhadap total aset. Dengan kata lain, pengelolaan aset dipengaruhi oleh seberapa banyak aset perseroan yang dipakai oleh hutang, atau banyaknya belum dibayar yang dimiliki perusahaan. Apabila terdapat banyak modal pinjaman, maka perusahaan semakin sulit memperoleh pembiayaan tambahan karena potensi ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya ketika rasio ini tinggi. Namun Sebaliknya, rasio yang lebih rendah menghasilkan lebih banyak modal hutang bagi perusahaan. Berikut ini adalah rumus *Debt to Assets Ratio* (DAR) :

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

3). *Long Term Debt to Equity*

Long Term Debt to Equity yakni rasio yang mengacu pada hubungan antara belum dibayar dalam waktu yang lama dan ekuitas. Hal ini bertujuan untuk meninjau proporsi setiap rupiah ekuitas yang dipakai untuk menjamin hutang

dalam waktu yang lama dengan membandingkannya dengan ekuitas perusahaan yang disediakan (Yuniastri et al., 2022). Berikut ini adalah rumus *Long Term Debt to Equity* :

$$\text{Long Term Debt to Equity} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.4 Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Pendapat Harjito dan Martono (2014), Kebijakan dividen merupakan proses keputusan apakah akan membagikan keuntungan perusahaan kepada investor sebagai dividen atau menyimpannya sebagai cadangan internal untuk investasi masa mendatang. Dividen merupakan bagian keuntungan yang dihasilkan suatu perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham perusahaan tersebut. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen bisnis dimana perusahaan memutuskan untuk menahan sebagian keuntungannya sebagai cadangan internal dan membagikannya kepada pemegang saham daripada menginvestasikannya kembali untuk menghasilkan keuntungan modal (Kohar, 2018).

Menurut Van Horne dan Wachowicz (dalam Sudarsono, 2015) menyatakan bahwa, Rasio pembagian dividen memastikan besarnya keuntungan yang bisa ditahan suatu perusahaan sebagai sumber pembiayaan, namun dengan menahan lebih banyak keuntungan saat ini maka suatu perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk melanjutkan usahanya. Sehingga dengan membayar dividen, maka lebih sedikit uang untuk dibelanjakan. Kebijakan dividen

merupakan keputusan atau penentuan pembagian dividen dengan memperhitungkan harga saham tertinggi pada tahun ini dan tahun depan, karena besarnya dividen yang dibayarkan dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor pada perusahaan (Nurmeliana, 2023). Aspek penting dari kebijakan dividen adalah memastikan alokasi keuntungan yang optimal antara pembagian dividen dan penambahan laba di tahun perusahaan. Perusahaan perlu menerapkan kebijakan dividen yang meningkatkan kesejahteraan penanam saham. Jika suatu perusahaan gagal mendapatkan peluang investasi yang menguntungkan, maka keuntungan perusahaan tersebut harus dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan mendapat manfaat dari keputusan ini karena memberikan jaminan kepada pemegang saham bahwa investasi mereka di perusahaan akan terus berlanjut (Sudarsono, 2015).

Kebijakan dividen mengacu pada keputusan penggunaan laba yang dibebankan kepada pemegang saham. pembagian dividen dapat berbentuk dividen tunai atau dividen saham (*stock dividend*). Dividen tunai biasanya dibayarkan secara teratur, baik triwulanan, semesteran, atau tahunan (Hasnah, 2021).

b. Jenis-jenis Dividen

Menurut Brigham & Houston (2014), dividen biasanya dibayarkan dalam bentuk tunai, namun dividen juga dapat dibayarkan dalam bentuk non-moneter. Berikut ini adalah bentuk-bentuk pembayaran dividen :

- 1) Dividen Tunai (*Cash Dividend*) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Sebelum membayar dividen, manajemen harus menentukan bahwa tingkat kas cukup buat menjalankan perusahaan dan membayar dividen tunai.

- 2) Dividen Saham (*Stock Dividend*) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan uang tunai. Pembayaran dividen saham juga harus dilakukan berdasarkan keuntungan atau surplus yang tersedia. Meskipun pembayaran dividen saham ini meningkatkan jumlah saham beredar, namun pembayaran dividen saham ini tidak mempengaruhi posisi likuiditas perusahaan karena jumlah yang dibayarkan perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.
- 3) Dividen Barang (*Property Dividend*) adalah dividen yang dibayarkan sebagai “aset non tunai”. Dividen modal yang dibagikan harus dapat dibagi dan pengalihannya kepada penanam saham tidak boleh mempengaruhi kelangsungan perusahaan.
- 4) Dividen Naskah atau Surat (*Script Dividend*) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk komitmen utang “script”. Persero mengikuti naskah dan membayar sejumlah tertentu pada waktu tertentu. Bentuk pembayaran ini menyebabkan perusahaan mempunyai hutang jangka pendek pada pemegang sahamnya.
- 5) Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*) adalah dividen yang dibayarkan atas dasar pengurangan modal perseroan pada saat perseroan dinyatakan pailit (likuidasi).

Setiap perusahaan selalu menginginkan perusahaannya berkembang, dan pemegang saham juga menginginkan perusahaannya mampu membagikan dividen, namun kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin minim laba ditahan yang tersedia untuk mendorong

pertumbuhan perusahaan. Akibatnya, tingkat pertumbuhan pendapatan dan harga saham mungkin terpengaruh. Perusahaan yang mampu membagikan dividen menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan return dari investasi yang dilakukannya, sehingga memberikan pandangan yang baik pada investor mengenai kelanjutan pertumbuhan perusahaan di masa depan (Kohar, 2018).

Dari definisi diatas dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu tindakan kebijakan mengenai pemakaian keuntungan yang berhubungan dengan hak pemegang saham, dan keuntungan tersebut bisa dijadikan dividen atau laba ditahan untuk diinvestasikan ulang. Jika suatu perusahaan dapat meningkatkan dividen karena peningkatan laba, maka harga saham juga akan naik. Oleh karena itu, kenaikan harga saham pada hakikatnya merupakan akibat dari peningkatan laba.

c. Persyaratan Pembayaran Dividen

Ketika sebuah perusahaan mempertimbangkan untuk membayar dividen, perusahaan tersebut harus memenuhi dua persyaratan utama:

1). legalitas Dividen

Legalitas dividen dapat ditentukan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di masing-masing negara. Misalnya, undang-undang nasional yang berlaku berfokus pada apakah suatu perusahaan mampu membayar dividen sebelum membayar dividen, dan beberapa undang-undang menekankan bahwa dividen tidak boleh melebihi nilai wajar aset bersihnya; Beberapa undang-undang menggunakan kombinasi keduanya.

2). Kondisi Keuangan

Tata kelola perusahaan yang baik memerlukan lebih dari sekedar memastikan dividen didistribusikan secara legal. Keadaan ekonomi khusus, khususnya likuiditas, harus diperhitungkan. Oleh karena itu, sebelum mengumumkan dividen, manajemen sebaiknya mempertimbangkan ketersediaan dana untuk pembayaran dividen. Inflasi dan biaya penggantian merupakan faktor yang harus diperhitungkan oleh direktur ketika membayar dividen.

d. Indikator Kebijakan Dividen

1). *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan bentuk DPR (*Dividend Payout Ratio*) yang membandingkan antara dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dengan laba bersih per saham. Rasio pembayaran dividen menentukan besarnya dividen tunai dan laba ditahan yang dibagikan sebagai sumber dana (Hasnah, 2021). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan bagian jenis kebijakan perusahaan yang dapat dipakai agar bisa menentukan persentase laba yang dihasilkan suatu perusahaan yang dibagikan kepada investor sesuai dengan total saham yang dimilikinya (Yustiani, 2020).

Menurut Sudana (dalam Nurhayati et al., 2020) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan ukuran keuntungan bersih sesudah pajak yang diberikan pada penanam saham sebagai dividen. Semakin baik rasio ini maka semakin kecil persentase keuntungan yang ditahan sebagai dana modal pada perusahaan tersebut. Adapun rumus untuk mengukur besarnya dividen suatu perusahaan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

2). *Dividend Yield*

Pengukuran hasil dividen, yaitu istilah umum yang digunakan untuk menggambarkan komponen pengembalian total yang berasal dari dividen. Dalam menentukan pengembalian atau return total, investor harus mempertimbangkan jumlah dividen yang dibayarkan selain selisih harga saham antara tanggal awal dan akhir kepemilikan. adapun rumus untuk mengukur besarnya dividen suatu perusahaan dengan menggunakan *Dividend Yield* adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen Tahunan per saham}}{\text{Harga per lembar saham}}$$

2.1.5 Keputusan Investasi

a. Definisi Keputusan Investasi

Investasi adalah penanaman modal pada satu atau lebih aset untuk dimiliki dan biasanya untuk jangka panjang dengan keinginan memperoleh laba di kemudian hari. Individu atau lembaga mempunyai kemampuan dalam mengambil keputusan investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang (Munawarti, 2018).

Keputusan investasi adalah keputusan yang dibuat oleh manajer mengenai alokasi dana di antara berbagai jenis aset. Keputusan investasi tidak terbatas pada keputusan bisnis, karena keputusan tersebut juga menentukan jumlah aset lancar,

tetap, dan lainnya dalam suatu perusahaan (Yuniastri et al., 2022). Keputusan investasi suatu perusahaan dipengaruhi oleh kemampuannya menghasilkan uang tunai untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang dan jangka pendeknya, yang disebut juga dengan likuiditas perusahaan (Rahmanto, 2017). Keputusan investasi adalah salah satu jenis dari fungsi manajemen keuangan perusahaan. Terdapat macam-macam faktor dasar dalam proses pengambilan keputusan investasi, yaitu memahami hubungan antara ekspektasi imbal hasil dan risiko penanaman modal. Semakin tinggi tingkat pengembalian investasi yang diinginkan, maka semakin banyak pula risiko yang perlu dipertimbangkan investor (Sudarsono, 2015).

b. Dasar Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2010) dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return harapan, tingkat risiko serta hubungan antara return dan risiko. Berikut ini akan dibahas masing-masing dasar keputusan investasi tersebut.

1). Tingkat Return Harapan

Return yang diharapkan oleh investor dari investasi yang dilakukan adalah kompensasi atas biaya kesempatan dan risiko penurunan daya beli akibat pengaruh biaya inflasi. Selisih antara return yang diharapkan dengan return yang sebenarnya dicapai (*actual return*) merupakan suatu risiko yang harus selalu diperhatikan dalam proses investasi. Oleh karena itu, dalam menginvestasikan dananya, selain mempertimbangkan tingkat keuntungannya, investor juga harus selalu mempertimbangkan risiko investasi.

2). Tingkat Risiko

Harapan akan keuntungan yang paling menguntungkan merupakan ciri umum di kalangan investor. Namun demikian, tingkat risiko yang terlibat dalam suatu investasi harus diperhitungkan. Faktor risiko umumnya dikaitkan dengan kemungkinan keberhasilan yang lebih tinggi. sehingga semakin besar tingkat return yang diharapkan, maka semakin besar pula resiko yang harus ditanggung.

3). Hubungan Tingkat Risiko dan Tingkat Return yang diharapkan

Hubungan tingkat risiko dan return yang diinginkan mempunyai keterkaitan yang berkarakter satu arah dan linier. sehingga tingkat risiko yang lebih tinggi pada suatu aset menyebabkan tingkat return harapan yang lebih besar, dan demikian pula sebaliknya.

Keputusan investasi yang sesuai mampu menciptakan kinerja yang ideal dan mengirimkan signal positif kepada investor sehingga berdampak pada peningkatan harga saham dan mutu perusahaan. Hal ini searah dengan pernyataan teori sinyal bahwa investasi modal mengirimkan sinyal baik tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan dan maka dari itu meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Rahmanto, 2017). Keputusan investasi jangka pendek dan jangka panjang dapat diambil baik oleh individu maupun institusi. Menurut Munawarti, (2018) menyatakan bahwa Pihak yang melakukan penanaman modal disebut investor. Investor biasanya terbagi dalam dua kategori, yaitu :

- 1) Investor individual atau Perorangan Terdiri dari individu-individu yang melakukan kegiatan penanaman modal (investasi).

- 2) Investor institusi meliputi perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan (bank dan bank tabungan), dana pensiun, dan perusahaan investasi.

c. Tujuan Investasi

Tujuan berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan lebih lanjut di masa depan. Setelah melakukan investasi diharapkan kekayaan investor dan pemangku kepentingan meningkat serta nilai perusahaan juga semakin meningkat. Terdapat beberapa alasan yang menjadi faktor untuk melakukan investasi, diantaranya adalah sebagai berikut :

- 1) Mengurangi tekanan inflasi menjadi salah satu alasan untuk melakukan investasi. Nilai uang dan aset yang tidak digunakan tetap konstan meskipun tingkat inflasi meningkat, apabila aset tersebut di investasikan pada perusahaan atau obyek lain.
- 2) Untuk memperoleh kehidupan yang lebih layak di masa depan. Investor yang bijak akan mempertimbangkan untuk meningkatkan pendapatannya atau mempertahankan apa yang telah didapatkan untuk mencegah kekurangan di masa depan.
- 3) Untuk menghemat pajak, sejumlah negara telah menerapkan berbagai upaya untuk memotivasi masyarakat agar berinvestasi melalui keringanan pajak bagi individu yang berinvestasi di bidang bisnis tertentu.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan dimasa depan serta meningkatkan kesejahteraan hidup dengan upaya mengurangi tekanan inflasi dan menghemat pajak.

d. Pengukuran Keputusan Investasi

Untuk mengukur keputusan investasi diperlukan pengukuran yang akurat sebelum mengambil keputusan investasi. Terdapat beberapa metode perhitungan untuk mengukur keputusan investasi, adapun metode untuk mengukur keputusan investasi, sebagai berikut :

1) *Price Earnings Ratio* (PER).

Price to Earnings Ratio (PER) merupakan ukuran bagaimana pasar modal memandang keahlian suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau potensi pendapatannya di masa depan. Rasio tersebut menggambarkan jumlah yang bersedia dibayar investor untuk setiap keuntungan yang mereka laporkan (Rahmanto, 2017). Semakin tinggi rasio harga terhadap pendapatan, maka semakin tinggi harga saham relatif terhadap laba bersih per saham. PER juga merupakan kelipatan yang menunjukkan tingkat pertumbuhan suatu perusahaan. Rasio PER yang besar menggambarkan bahwa suatu perusahaan mempunyai prospek pertumbuhan yang baik serta risiko yang minim (Munawarti, 2018).

Menurut Brigham dan Houston (2011), rumus untuk mengukur keputusan investasi suatu perusahaan dengan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER) adalah sebagai berikut :

$$\text{Price Earnings Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Earnings Per Share}}$$

2) *Total Asset Growth* (TAG)

Kasmir (2015) mengemukakan bahwa keputusan investasi dapat dievaluasi dengan menggunakan indikator *Total Asset Growth* (TAG). Kinerja operasional perusahaan kemungkinan besar akan meningkat dengan semakin tingginya aset yang diharapkan. Peningkatan aset dan pendapatan operasional yang diharapkan dapat memperkuat kepercayaan investor eksternal terhadap perusahaan. Adapun Rumus untuk menghitung TAG adalah sebagai berikut :

$$\text{Total Asset Growth} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Keterangan :

TA : Total Asset

t : Tahun Sekarang

t-1 : Tahun Sebelumnya

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh struktur modal, kebijakan deviden dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Ringkasan penelitian terdahulu dapat ditelaah pada tabel berikut ini :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Fitriani (2023)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas	Kebijakan Dividen (X1), Struktur Modal (X2), Capital Expenditure (X), Nilai Perusahaan (Y)	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

		Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di ISSI Periode 2017-2021)	dan Profitabilitas (Z)		penanaman modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Capital Expenditure tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.
2	Nabila Nurul Hasnah (2021)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus : Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2016- 2020)	Struktur Modal (X1), Kebijakan Dividen (X2), Profitabilitas (X3) dan Tax Avoidance (X4), dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis Regresi Linier Berganda	Penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan tax avoidance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Zahra Chairunnisa A. Indra (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2005-2021)	Profitabilitas (X1), Kebijakan Dividen (X2), Investment Opportunity Set (X3) dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan investment opportunity set (MBVA) berpengaruh negatif di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2005-2021.
4	Mayang Ayu Renjani (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal	Profitabilitas (X1), Struktur Modal (X2),	Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Profitabilitas

		dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI	Ukuran Perusahaan (X3) dan Nilai Perusahaan (Y)	(<i>Analysis Multiple Regression</i>)	berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. (2) Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
5	Yulita Sari (2020)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividend dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)	Struktur Modal (X1), Kebijakan Dividend (X2), Ukuran Perusahaan (X3) dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan sedangkan variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
6	Ni Putu Ayu Yuniastri, I Dewa Made Endiana, Putu Diah Kumalasari (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019	Profitabilitas (X1), Kebijakan Dividen (X2), Keputusan Investasi (X3), Struktur Modal (X4), Ukuran Perusahaan (X5) dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor perbankan tahun 2016-2020, Keputusan dan Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor perbankan tahun 2016-2020, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor perbankan tahun 2016-2020.

7	Eric Dio Mandala Putra (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Profitabilitas (X1), Struktur Modal (X2), Kebijakan Dividen (X3) Keputusan Investasi (X4) dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan variabel Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), Kebijakan Dividen (DPR), dan Keputusan Investasi (PER) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil pengujian secara parsial variabel Profitabilitas dan Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, variabel Struktur Modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan variabel Kebijakan Dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan
8	Dodi Adhari (2016)	Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan serta Ukuran, Kinerja, dan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Kontrol pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia	Struktur Modal (X1) Kebijakan Dividen (X2) Dan Nilai Perusahaan (Y) serta Ukuran Kinerja (Z1), Kinerja dan Pertumbuhan Perusahaan (Z3)	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. struktur modal dan kebijakan dividen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran, kinerja, pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol secara bersama-sama (simultan) berpengaruh

						positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
9	Sekar Ayu Putri (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2018–2020)	Profitabilitas (X1), Leverage (X2), Dan Kebijakan Deviden (X3) dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis Regresi Linier Berganda		1) Profitabilitas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> 2) Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> 3) Kebijakan deviden tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
10	Mayang Sari (2023)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Goods yang Terdaftar di Bei Tahun 2016-2021)	Struktur Modal (X1), Profitabilitas (X2), Ukuran Perusahaan (X3) dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis Regresi Linier Berganda		Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Sumber : Penelitian Terdahulu, Tahun 2016-2023

2.3 Kerangka Penelitian

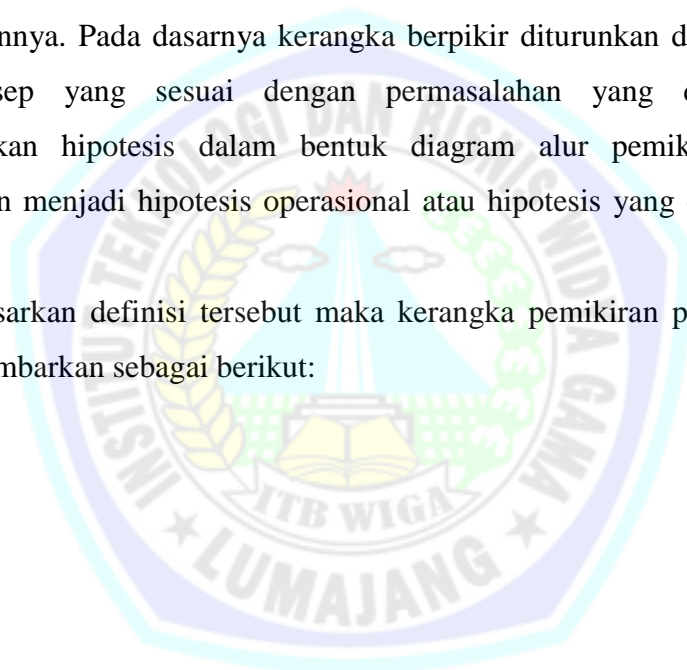
Kerangka penelitian bertujuan untuk membantu mengidentifikasi arah penelitian dan variabel-variabel yang akan diteliti. Pada dasarnya, kerangka penelitian memberikan penjelasan tidak langsung tentang variabel yang akan diteliti oleh peneliti. Ada dua jenis kerangka penelitian, diantaranya adalah sebagai berikut :

2.3.1. Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono, (2013: 60) menyatakan bahwa Kerangka pemikiran merupakan gabungan korelasi antara satu variabel dengan variabel lainnya, yang terbentuk dari berbagai teori yang telah diperjelas. Berdasarkan berbagai teori yang telah dijelaskan, dianalisis secara kritis dan sistematis serta diintegrasikan hubungan antara variabel dengan variabel lainnya. Dengan memperhatikan beberapa dokumen yang berasal dari penelitian terdahulu mengenai bidang permasalahan yang sama secara umum.

Kerangka berpikir adalah gambaran hubungan antar variabel dan berbagai elemen lainnya. Pada dasarnya kerangka berpikir diturunkan dari beberapa teori atau konsep yang sesuai dengan permasalahan yang diteliti, sehingga menghasilkan hipotesis dalam bentuk diagram alur pemikiran yang dapat dirumuskan menjadi hipotesis operasional atau hipotesis yang dapat diuji (Putri, 2022).

Berdasarkan definisi tersebut maka kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

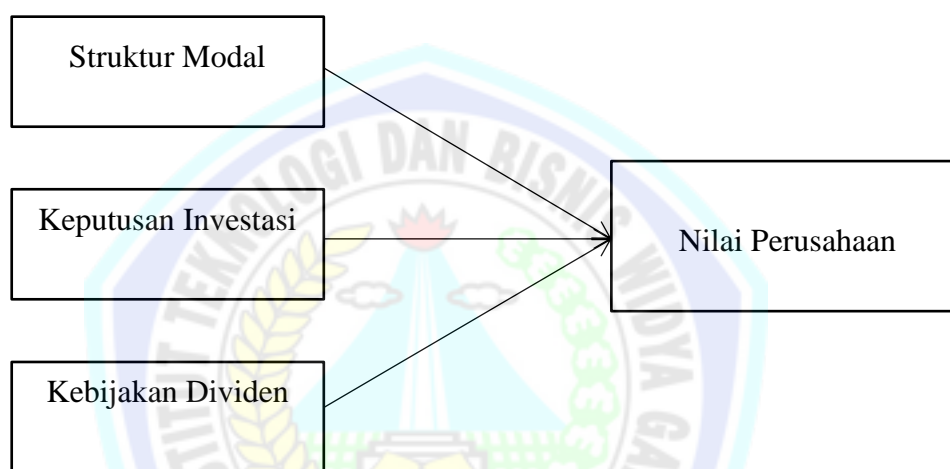




Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran
 Sumber : Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.3.2. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual ini menghubungkan variabel-variabel independen dengan variabel-variabel dependen yang diteliti. Menurut Samanu (dalam Putri, 2022) menyatakan bahwa Kerangka konseptual mencakup variabel-variabel yang akan diteliti, serta dampak hubungan antar variabel. Kerangka konseptual berfungsi untuk memudahkan pemahaman hipotesis, rumusan masalah, dan metode penelitian yang digunakan. Berdasarkan definisi tersebut maka kerangka konseptual pada penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.2. Kerangka Konseptual

Sumber : Sartono (2010), Fahmi (2015), Harjito dan Martono (2014), dan Yuniastri et al., (2022)

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan sementara terhadap suatu masalah penelitian yang rumusan masalahnya dituangkan dalam suatu pertanyaan. Jawaban sementara ini didasarkan pada teori teoritis dan bukan fakta empiris yang didapatkan dari pengumpulan data, sehingga bersifat tentatif (Sugiyono, 2015:134). Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis merupakan kesimpulan awal dan belum final, atau konstruksi peneliti atas pertanyaan penelitian yang menentukan kaitan antara dua variabel atau lebih. Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Hipotesis Pertama

Struktur modal merupakan kunci kinerja perusahaan, struktur modal yang baik mempengaruhi perusahaan, memperbaiki kondisi keuangan perusahaan, dan juga meningkatkan nilai perusahaan (Yuniastri et al., 2022). Struktur modal digunakan investor karena struktur modal terdiri dari ekuitas, total utang, dan total aset. Nilai struktur modal belum optimal sehingga struktur modal akan semakin besar dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Struktur modal suatu perusahaan dapat dihitungkan dengan memakai beberapa rasio, seperti *Debt To Equity Ratio* (DER) . Bagi kreditur, *Debt To Equity Ratio* (DER) yang tinggi belum tentu menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi karena risiko suatu perusahaan bangkrut akan meningkatkan risiko yang harus ditanggungnya. Namun justru lebih menguntungkan bagi perusahaan (Sari, 2023).

Dugaan tersebut sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Munawarti, (2018) menunjukkan bahwa Struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Nainggolan et al., (2023) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut tidak searah dengan penelitian yang dilakukan Hasnah, (2021) menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori serta didukung dengan penelitian terdahulu maka dapat ditentukan hipotesis pertama pada penelitian ini yaitu:

H1: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

b. Hipotesis Kedua

Kebijakan dividen merupakan kebijakan suatu perusahaan mengenai laba yang dihasilkan, baik dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham maupun ditahan yang berupa laba ditahan, guna mendukung investasi perusahaan untuk pembiayaan di masa depan (Yuniastri et al., 2022). Kebijakan dividen digunakan oleh perusahaan untuk memberikan dividen kepada investor. Jumlah dividen yang lebih besar menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan lebih banyak laba, dan investor akan tertarik untuk melakukan investasi yang ditunjukkan dengan

membeli saham perusahaan. sehingga perusahaan yang mempunyai kinerja manajemen yang baik dalam bidang perencanaan, pengawasan, pengkoordinasian, evaluasi, dan investigasi dianggap menguntungkan, dan penilaian perusahaan akan semakin baik, serta menunjukkan bahwa nilai perusahaan tinggi di pasar modal.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Adhari, (2016) dan (Yuniasri et al., 2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan et al., (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahmanto, (2017) menunjukkan bahwa Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori serta didukung dengan penelitian terdahulu maka dapat ditentukan hipotesis kedua pada penelitian ini yaitu:

H2: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

c. Hipotesis Ketiga

Keputusan investasi merupakan salah satu fungsi manajemen keuangan, dan melibatkan pengalokasian biaya di dalam dan di luar perusahaan untuk berbagai kebijakan investasi dengan maksud mendapatkan keuntungan yang melebihi biaya dana di masa depan. Investor melihat bagaimana manajemen mengelola aset suatu perusahaan karena keputusan investasi yang diambil mempengaruhi keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Prasetya et al., 2022). Semakin baik keputusan investasi yang diambil suatu perusahaan, semakin efisien perusahaan tersebut menggunakan sumber dayanya dan menghasilkan keuntungan. sehingga Perusahaan dapat memperoleh kepercayaan dari calon pembeli saham untuk berinvestasi, serta meningkatkan permintaan atas saham perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Yuniasri et al., 2022).

Hasil Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahmanto, (2017) menunjukkan bahwa Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan

Yuniastri et al., (2022) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang relevan juga dilakukan oleh Rialdy, (2018) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil Penelitian yang dilakukan Mahendra (2016), menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun umur perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori serta didukung dengan penelitian terdahulu maka dapat ditentukan hipotesis ketiga pada penelitian ini yaitu:

H3: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

