

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1 Teori Kebijakan Dividen

2.1.1.1 Definisi Kebijakan Dividen

Menurut Ovami dan Ananda (2020) Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam membagikan laba tersebut atau ditahan untuk dijadikan investasi Kembali. Dividen yang naik akan memberikan sinyal kepada para investor tentang laba perusahaan. Investor akan membeli saham perusahaan jika dividen tinggi. Tentu hal ini akan meningkatkan harga saham.

Menurut Oktaviarni, et al (2019) Dividen merupakan pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham sebuah perusahaan. Pembagaian dividen merupakan aktivitas yang dilakukan oleh bebrapa perusahaan. Kebijakan deviden yang dapat digunakan sarana guna menginformasi prestasi prospek perusahaan. Setiap perusahaan mempunyai kebijakan yang berbeda dalam memutuskan pembayara dividen kepada pemegang saham dividen merupakan dana yang dibagikan kepada pemegang saham atas keputusan yang di ambil manajemen perusahaan yang sering disebut dengan dividen kas (*Cash dividend*).

Perusahaan cenderung akan membagikan dividen dalam bentuk kas jika tidak ada suatu proyek atau investasi yang dinilai berpotensi untuk meningkatkan return dan nilai perusahaan. Dividen dalam bentuk saham bersifat meningkatkan jumlah saham beredar dan mengurangi harga per saham yang dimiliki perusahaan.

Menurut Arsyad, M., et al (2021) dengan kebijakan dividen dapat memberikan informasi kepada investor bahwa manajemen telah mengelola modal dengan baik untuk mendapatkan laba sesuai dengan yang diharapkan. Besarnya dividen yang dibagikan berdasarkan pertimbangan kepentingan investasi. Karena investor lebih menuntut transparansi dari hasil investasinya daripada menghindari bahaya ketidakpastian dan kebangkrutan, semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar pula kepercayaan yang diperoleh.

Menurut Yulianti, et al (2024) menyatakan bahwa kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan yang nantinya akan didistribusikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Sedangkan menurut Handayani dan Heny (2021) bahwa Kebijakan dividen yaitu ketentuan yang diputuskan oleh manajemen dengan membuat keputusan mengenai pembagian dividen untuk pemilik saham atau tidak, lalu memutuskan berapa proporsi suatu dividen yang dibayarkan oleh perusahaan.

Menurut Linna Ismawati (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Kebijakan dividen pada suatu perusahaan menjadi pusat perhatian bagi investor. Kebijakan tersebut akan menjadikan seorang investor mengambil keputusan membeli, mempertahankan atau memutuskan untuk tidak membeli atau menjual saham yang investor miliki. Apabila dividen yang dibagikan kepada pemegang saham telah maksimal, maka langkah yang sebaiknya diambil oleh para investor adalah mempertahankan saham perusahaan. Apabila pembagian dividen kepada para investor dinilai kurang cukup atau tidak maksimal maka yang dilakukan para

investor yaitu menjual saham perusahaan dengan harapan masih memperoleh keuntungan dari *capital gain* pada pasar modal.

Kebijakan dividen sangat berkaitan dengan keputusan pendanaan karena Dividend Payout Ratio (DPR) berimplikasi pada laba ditahan. Semakin besar nilai laba ditahan yang digunakan untuk kepentingan investasi demi meningkatkan pertumbuhan perusahaan maka akan semakin sedikit jumlah laba untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

2.1.1.2 Faktor Penentu Kebijakan Dividen

Menurut Meidawati, et al (2020), menyatakan terdapat beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu :

1. Likuiditas. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan pada waktu yang ditentukan.
2. Profitabilitas. Profitabilitas akan menunjukkan besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan atas setiap investasi yang dilakukan oleh investor
3. Ukuran Perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar mengindikasikan kemampuan dalam menghasilkan laba yang tinggi sehingga mampu membayarkan dividen yang tinggi kepada pemegang saham.

2.1.1.3 Indikator Kebijakan Dividen

Menurut Ovami dan Ananda (2020), menyatakan bahwa kebijakan dividen diprosikan dari *Dividen payout ratio*. Berdasarkan *Theory Bird in the hand*),

semakin besar dividen maka akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham. Hal ini dikarenakan investor lebih menyukai dividen dibandingkan *capital gain*. Kebijakan dividen dapat dihitung dengan cara : Agung

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.1.2 Teori Likuiditas

2.1.2.1 Pengertian Likuiditas

Menurut Oktaviarni, et al (2019) menyatakan bahwa Likuiditas yang berarti kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat mempengaruhi persepsi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di tempat tersebut. Rasio likuiditas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal dalam mendayagunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Hal ini berpengaruh pada nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Menurut Jusmarni, et al (2021), menyatakan bahwa Likuiditas dapat juga dikatakan yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh aset lancar yang bagus dalam memenuhi kewajiban keuangannya dengan tepat waktu utang dengan segera menggunakan harta lancar yang dimiliki.

Menurut Meidawati, et al (2020) mengatakan bahwa Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara kas dan aset perusahaan lainnya

dengan kewajibannya. Likuiditas akan tercermin dalam bentuk kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban tepat waktu.

Menurut Narimawati, et al (2022) menyatakan bahwa Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

Kemudian menurut Agustin, et al (2021) menyatakan bahwa Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam hal mendanai operasional perusahaannya, likuiditas juga menggambarkan efisiensi perusahaan dalam melunasi kewajiban (hutang) jangka pendeknya. Investor dapat tertarik untuk berinvestasi jika perusahaan itu memiliki nilai likuiditas tinggi. Sehingga dapat ditarik kesimpulan likuiditas sebagai kondisi perusahaan atas kesanggupan untuk membayar kewajibannya dalam waktu jangka pendek pada saat jatuh tempo, ketika nilai likuid perusahaan tinggi maka dikatakan bahwa perusahaan itu mampu membayar kewajibannya dalam jangka pendek.

2.1.2.2 Faktor Penentu Likuiditas

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi likuiditas perusahaan, terutama yang berhubungan dengan aset lancar dan kewajiban lancar. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi likuiditas suatu perusahaan yaitu :

1. Tingkat pertumbuhan penjualan
2. Perputaran piutang
3. Efisiensi modal kerja.

2.1.2.3 Indikator Likuiditas

Menurut Agustin, et al (2022), menyatakan bahwa likuiditas sebagai kondisi perusahaan atas kesanggupan untuk membayar kewajibannya dalam waktu jangka pendek pada saat jatuh tempo, ketika nilai likuid perusahaan tinggi maka dikatakan bahwa perusahaan itu mampu membayar kewajibannya dalam jangka pendek. *Current Ratio* adalah metode untuk pengukuran likuiditas. Yanti dan Ni Putu (2019)

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2.1.3 Teori Keputusan Pendanaan

2.1.3.1 Pengertian Keputusan Pendanaan

Menurut Yuliati, et al (2024) menyatakan bahwa, Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan sumber dana yang didapatkan oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitas atau kegiatan operasionalnya.

Dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajemen dihadapkan oleh suatu pilihan yaitu apakah sumber dana yang akan digunakan berasal dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan atau sumber dana berasal dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru.

Menurut Pristina, *et al* (2019), mengatakan bahwa Keputusan Pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan atau keputusan mengenai struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Athori (2022) menyatakan bahwa Keputusan pendanaan adalah keputusan untuk penentuan seberapa besar sumber dana yang didapat untuk membiayai operasional perusahaan. Sumber dana pada perusahaan umumnya berupa modal sendiri dan hutang. Perusahaan harus mampu membuat keputusan pendanaan dengan tepat agar dapat menghasilkan struktur modal yang optimal.

Menurut Narimawati, *et al* (2022) menyatakan bahwa pendanaan menjadi salah satu faktor untuk menghadapi persaingan. Pendanaan diperlukan untuk membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan. Sumber pendanaan dapat berasal dari sumber modal asing yaitu sumber dana yang didapatkan dari luar perusahaan. Sumber pendanaan juga dapat berasal dari internal perusahaan yang melakukan aktivitas bisnis. Sumber pendanaan ini disebut juga sumber pendanaan modal sendiri. Sumber pendanaan modal sendiri biasanya berwujud laba ditahan dan modal saham.

2.1.3.2 Faktor Penentu Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber

pendanaan. Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal.

2.1.3.3 Indikator Keputusan Pendanaan

Menurut Komala, *et al* (2021) Keputusan pendanaan membahas mengenai sumber dana yang digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak. Metode pengukuran pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Dengan mengetahui *debt to equity ratio*, pihak internal perusahaan dapat melakukan upaya untuk mengoptimalkan kondisi keuangan perusahaannya. Dimana DER dihitung dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas, yang di proksikan dengan rumus, sebagai berikut : Bahrin, *et al* (2020)

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

2.1.4 Teori Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Ardatiya, *et al* (2022) menyatakan bahwa, Nilai perusahaan merupakan aspek pokok yang dinilai oleh para investor sebelum mereka membuat keputusan untuk menginvestasikan dana di suatu perusahaan.

Menurut Pristina, (2019) mangatakan bahwa merupakan suatu pencapaian sebuah perusahaan untuk mensejahterakan para pemegang saham yang tercermin dari harga saham dari perusahaan tersebut.

Meningkatnya nilai perusahaan dari tahun ke tahun merupakan sebuah gambaran tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan usahanya. Nilai perusahaan dianggap penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kesejahteraan para pemegang saham. Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan harus melakukan pengambilan keputusan dan kebijakan keuangan seperti pengambilan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden.

Menurut Arizki, et al (2019) menyatakan bahwa Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan.

Menurut Reschiwati, et al (2020), menyatakan bahwa Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan tersebut.

Menurut Azmi dan Novianti (2023) menyatakan bahwa Nilai Perusahaan ialah keadaan yang sudah dicapai oleh sesuatu industri sebagai cerminan dari keyakinan publik terhadap industri setelah melalui sesuatu proses aktivitas sepanjang sebagian tahun, yaitu semenjak industri tersebut didirikan hingga dengan dikala ini.

Menurut Arochman, et al (2024), menyatakan bahwa Nilai perusahaan tercipta dari tindakan yang dilakukan perusahaan dalam beberapa kurun waktu untuk meraih nilai yang lebih besar dari nilai bukunya. Nilai perusahaan merupakan istilah penting bagi investor karena dianggap sebagai indikator pasar untuk mengevaluasi perusahaan secara menyeluruh. Nilai suatu perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan calon pembeli apabila perusahaan dijual.

2.1.4.2 Faktor Penentu Nilai Perusahaan

Banyak faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diantaranya :

1. Profitabilitas
2. Leverage
3. Pertumbuhan asset
4. Ukuran perusahaan.

2.1.4.3 Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). *Price to book value* (PBV) digunakan untuk membandingkan harga saham terhadap nilai buku perusahaan. *Rasio price to book value* yang lebih kecil dari 1 dapat mengindikasikan saham perusahaan adalah murah karena masih lebih rendah dari nilai buku. Tingginya rendahnya *price to book value ratio* ditentukan dengan membandingkannya dengan *price to book value ratio* saham lain atau *price to book value* sektor/pasar yang sesuai untuk dijadikan perbandingan. Ardatiya, et al (2022)

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian – penelitian yang telah dilakukan, berikut ringkasan penelitian terdahulu :

1. Bahrin, *et al* (2020)

Variabel yang diteliti menggunakan Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebagai variabel bebas serta Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat. Metode yang digunakan adalah kuantitatif. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Serta kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

2. Ovami dan Ananda (2020)

Variabel yang diteliti yaitu menggunakan Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebagai variabel bebas serta Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode kuantitatif dengan jenis data yang digunakan yaitu data sekunder. Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Serta Keputusan

pendanaan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Anisa, *et al* (2022)

Variabel yang diteliti yaitu menggunakan Kebijakan Dividen sebagai variabel bebas serta Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode kuantitatif. Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Yanti dan Ni Putu (2019)

Variabel yang diteliti yaitu menggunakan Likuiditas sebagai variabel bebas serta Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sector makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017.

5. Ardatiya, *et al* (2022)

Variabel yang diteliti yaitu menggunakan Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Bebas serta Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat. Jenis penelitian yang dilakukan yaitu asosiatif dengan Teknik penarikan sampel yaitu *nonprobability sampling* dengan metode *sampling purposive*, penentuan sampel dengan pertimbangan kriteria tertentu. Hasil penelitian menyatakan bahwa Keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap

nilai perusahaan. Dan kebijakan deviden yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Reschiwati, *et al* (2020)

Variabel yang diteliti yaitu menggunakan *Liquidity* sebagai variabel bebas dan *Firm Value* sebagai variabel terikat. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan metode kuantitatif. Hasil penelitian menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

7. Agung, *et al* (2021)

Variabel yang diteliti yaitu menggunakan Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebagai variabel bebas serta Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif dan dikategorikan ke dalam deskriptif penelitian yang bersifat verifikasi kausal. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Hasil penelitian menyatakan bahwa Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

8. Chen, *et al* (2021)

Variabel yang diteliti yaitu menggunakan Kebijakan Dividen dan Likuiditas sebagai variabel bebas serta Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pendekatan analisis kuantitatif. Hasil penelitian menyatakan bahwa likuiditas terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan karena salah

satu aspek aktiva lancar yang mengganggu dan tidak dimanfaatkan adalah likuiditas yang tinggi. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

9. Sari, et al (2022)

Variabel yang diteliti yaitu menggunakan Keputusan Pendanaan sebagai variabel bebas dan Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat. Metode penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif dengan Data yang digunakan adalah data sekunder. Hasil penelitian menyatakan bahwa Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

10. Jihadi, *et al* (2021)

Variabel yang diteliti yaitu menggunakan Likuiditas sebagai variabel Bebas dan Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat. Metode penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif korelasional metode statistik. Penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

11. Sinaga, *et al* (2022)

Variabel yang diteliti yaitu menggunakan Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan sebagai variabel Bebas dan Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat. Metode penelitian yang digunakan yaitu penelitian deskriptif kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling. Penelitian ini menyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Serta Keputusan pendanaan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

12. Wulandari, et al (2021)

Variabel yang diteliti yaitu menggunakan Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Keputusan Pendanaan sebagai variabel Bebas serta Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat. menggunakan metode analisis kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang dipublikasi di BEI. Teknik penarikan sampel menggunakan metode purposive sampling. Penelitian ini menyatakan bahwa DER dan CR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Kebijakan Dividen secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta secara simultan variabel kebijakan dividen, likuiditas dan keputusan pendanaan juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
1.	Muhammad Fadly Bahrin, Tifah, Amrie Firmansyah (2020) E-ISSN 2721-3048 P-ISSN 2337-7852	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Bebas : •Keputusan Pendanaan •Kebijakan Dividen Variabel Terikat : •Nilai Perusahaan	Variabel Bebas : •Keputusan Investasi
2.	Debby Chyntia Ovami dan Ananda Anugrah asution (2020)	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Bebas : • Kebijakan Dividen	

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
	E-ISSN 2548-9224 P-ISSN 2548-7507	yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45	Variabel Terikat : • Nilai Perusahaan	
3.	Nur Anisa, Sri Hermuningsih, Alfiatul Maulida (2022) E-ISSN 265-4691 P-ISSN 2656-274x	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan : Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Food and Beverag</i>	Variabel Bebas : • Kebijakan Dividen Variabel Terikat : • Nilai Perusahaan	Variabel Bebas : • Ukuran Perusahaan • Leverage • Profitabilitas
4.	I Gusti Ayu Diah Novita Yanti dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2019) E-ISSN 2302-8912	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman	Variabel Bebas : • Likuiditas Variabel Terikat ; • Nilai Perusahaan	Variabel Bebas : • Profitabilitas • Ukuran Perusahaan • Struktur Modal
5.	Elista Ardatiya, Ummi Kalsum, Belliwati Kosim (2022) E-ISSN 2781-3695 P-ISSN 2775-1465	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Bebas : • Keputusan Pendanaan • Kebijakan Dividen Variabel Terikat : • Nilai Perusahaan	Variabel Bebas : • Keputusan Investasi
6.	Reschiwati R, Syahdina A, Handayani S (2020) E ISSN 2477-9555 P ISSN 1315 5216	<i>Effect Of Liquidity, Profitability, and Size Of Companies On Firm Value</i>	Variabel Bebas : • Liquidity Variabel Terikat : • Firm Value	Variabel Bebas : • Profitability • Size Of Company
7.	GINANJAR AGUNG, Sri Hasnawati, R.A. Fiska HUZAIMAH (2021)	<i>The Effect Of Investment Decision, Financing</i>	Variabel Bebas ; • Financing Decision	Variabel Bebas ; • Investment Decision

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
	E ISSN 2747-0032 P-ISSN 1411-9366	<i>Decision, Dividend Policy On Firm Value (Study On Food And Beverage Industry Listed On The Indonesia Stock Exchange, 2016-2018)</i>	• <i>Dividend Policy</i> Variabel Terikat : • <i>Firm Value</i>	
8.	Steven Chen, Siera, Farencia Tanudjaya, Rama Pratama Br Damanik, Namira Ufrida Rahmi (2021) E-ISSN 2644-0504 P-ISSN 2644-0490	<i>Influence of Company Size, Profitability, Dividend Policy, and Liquidity on Company Value in Manufacturing Companies</i>	Variabel Bebas : • <i>Dividend Policy</i> • <i>Liquidity</i> Variabel Terikat : • <i>Company Value</i>	Variabel Bebas ; • <i>Company Size</i> • <i>Profitability</i>
9.	Adelia Rantika Sari, Sri Hermuningsih, Alfiatul Maulida (2022) E-ISSN 2528-150X P-ISSN 1411-1713	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Tingkat Suku Bunga (BI Rate) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2016-2020	Variabel Bebas : • Keputusan Pendanaan Variabel Terikat : • Nilai Perusahaan	Variabel Bebas : • Keputusan Investasi • Profitabilitas • Tingkat Suku Bunga
10.	M. Jihadi, Elok Vilantika, Sayed Momim Hashemi, Zainal Arifin (2021) E-ISSN 2288-4645 P-ISSN 2288-4637	<i>The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value : Empirical Evidence from Indonesia</i>	Variabel Bebas : • <i>Liquidity</i> Variabel Terikat : • <i>Firm Value</i>	Variabel Bebas : • <i>Leverage</i> • <i>Profitability</i>
11.	Annisa Nauli Sinaga, Efendy Lim, Katherine Andresen, Trisna	<i>The Effect of Dividends, Firm Size, Funding Decisions and</i>	Variabel Bebas : • <i>Dividend Policy</i> • <i>Funding Decisions</i>	Variabel Bebas : • <i>Firm Size</i> • <i>Return on Equity</i>

No	Penulis	Judul	Persamaan	Perbedaan
	Ceria Waruwu (2022) E-ISSN 2686-6056	<i>Return on Equity on Firm Value With Liquidity as Moderating Variables in Manufacturing Companies on The Indonesia Stock Exchange for The Period of 2018-2020</i>	Variabel Terikat : • <i>Firm Value</i>	
12.	Bayu Wulandari, Albert, Feren Harianto, Sovi (2021) E-ISSN : 2548-9224 P-ISSN : 2548-750	Pengaruh DER, ROE, SG, NPM, CR, DPR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri yang terdaftar di BEI	Variabel Bebas : • CR (likuiditas) • DPR (Kebijakan dividen) • DER (Keputusan Pendanaan) Variabel Terikat : • Nilai Perusahaan	Variabel Bebas : • ROE • SG • NPM

Sumber : Data yang diolah

2.2. Kerangka Pemikiran

Kebijakan Dividen, Likuiditas, Keputusan Pendanaan merupakan tiga variable yang dapat mempegaruhi Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham karena nilai perusahaan dapat digambarkan melalui harga saham perusahaan yang bersangkutan. Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen memiliki peran yang penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Apabila perusahaan lebih memilih membagikan laba dalam bentuk dividen, hal tersebut tentunya akan mengurangi laba yang akan ditahan. Dampak yang akan ditimbulkan adalah mengurangi kemampuan sumber dana internal, sebaliknya apabila perusahaan memilih menahan laba, maka akan menambah atau memperkuat sumber dana internal.

Dalam nilai perusahaan juga faktor keputusan pendanaan menjadi bahan pertimbangan untuk keberhasilan sebuah perusahaan. Setiap dana yang digunakan mempunyai biaya yang sering disebut dengan biaya dana (cost funds). Jika dana yang digunakan berasal dari utang, maka dana tersebut mempunyai biaya minimal sebesar tingkat bunga, tetapi jika dana yang digunakan berasal dari modal sendiri (equity capital), maka harus mempertimbangkan opportunity cost bagi modal sendiri yang dimaksud

Faktor yang terakhir yaitu Likuiditas. Likuiditas yang berarti kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat mempengaruhi persepsi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di tempat tersebut. Rasio likuiditas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal dalam mendayagunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Hal ini berpengaruh pada nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya.

2.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang return atas investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan.

Kebijakan dividen diproksikan dari *Dividen payout ratio*. Berdasarkan (*Theory Bird in the hand*), semakin besar dividen maka akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham. Hal ini dikarenakan investor lebih menyukai dividen dibandingkan *capital gain*.

Menurut penelitian yang dilakukan Ovami dan Ananda (2020) perusahaan yang melakukan kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Aksi kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan dengan membagikan dividen tunai membuat saham perusahaan semakin likuid. Karena Sebagian investor menganggap aksi kebijakan dividen adalah sinyal positif dari perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan didalam membayar utang jangka pendeknya secara tepat waktu. Oleh karenanya likuiditas harus diperhatikan perusahaan supaya pada saat perusahaan ditagih untuk membayar hutang jangka pendeknya, kegiatan operasional perusahaan tidak

terganggu. Tinggi likuiditas dapat menunjukkan dana yang tersedia untuk membayar dividen, membiayai operasi perusahaan dan investasi sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan semakin baik.

Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Uli, et al (2020) menyatakan bahwa setiap kenaikan likuiditas pada perusahaan akan diikuti dengan kenaikan pada nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mempunyai kesanggupan dalam membayar utang lancarnya secara tepat waktu dengan aktiva lancar yang dimilikinya tanpa mengganggu aktivitas operasional pada perusahaan tersebut. Hal inilah yang menjadi salah satu terapan dari *signalling theory* dimana perusahaan memberikan sinyal positif bagi investor, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Namun berdasarkan penelitian yang dilakukan Chen, et al (2021) bahwa penelitian menyatakan bahwa likuiditas terhadap nilai perusahaan mempunyai pengaruh berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Berbeda dengan pendapat Yanti dan Ni putu (2019) menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Samahalnya dengan hasil penelitian dari Reschiwati, et al (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan atau keputusan mengenai struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan Pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan.

Keputusan pendanaan yaitu kebijakan keuangan yang terkait dengan aktivitas pengeluaran atau pendanaan investasi. Handayani (2021) menyatakan bahwa sistem pembukuan dalam perusahaan diartikan sebagai kombinasi kebijakan pembiayaan terdiri dari pinjaman dengan kurun waktu pendek dan panjang serta ekuitas.

Berdasarkan penelitian Sari, *et al* (2022) hasil penelitiannya menyatakan bahwa Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Pristina dan Khairunnisa (2019) menyatakan bahwa Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Ismsawati (2020) menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Begitu puladengan hasil penelitian Ardatiya, *et al* (2022) yang mana dinyatakan bahwa Keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan penelitian Sudiartana dan Yudantara (2020) menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh yang signifikan terhadap kebijakan deviden. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak dapat memberikan sebuah sinyal kepada penanam modal (investor) dalam pengambilan keputusan. Namun pada penelitian dari Attahiriah, et al (2020) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen namun pengaruhnya negatif.

2.2.5 Pengaruh Likuiditas Terhadap Keputusan Pendanaan

Menurut Sherina, et al (2022) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara parsial terhadap keputusan pendanaan. Perusahaan harus mempertimbangkan resiko bisnisnya sebelum memutuskan untuk berhutang karena tingkat hutang yang semakin tinggi menyebabkan biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan semakin besar. Semakin tinggi resiko bisnis dalam perusahaan, maka kemungkinan bahwa perusahaan tersebut akan kesulitan dalam membayar hutangnya juga semakin besar.

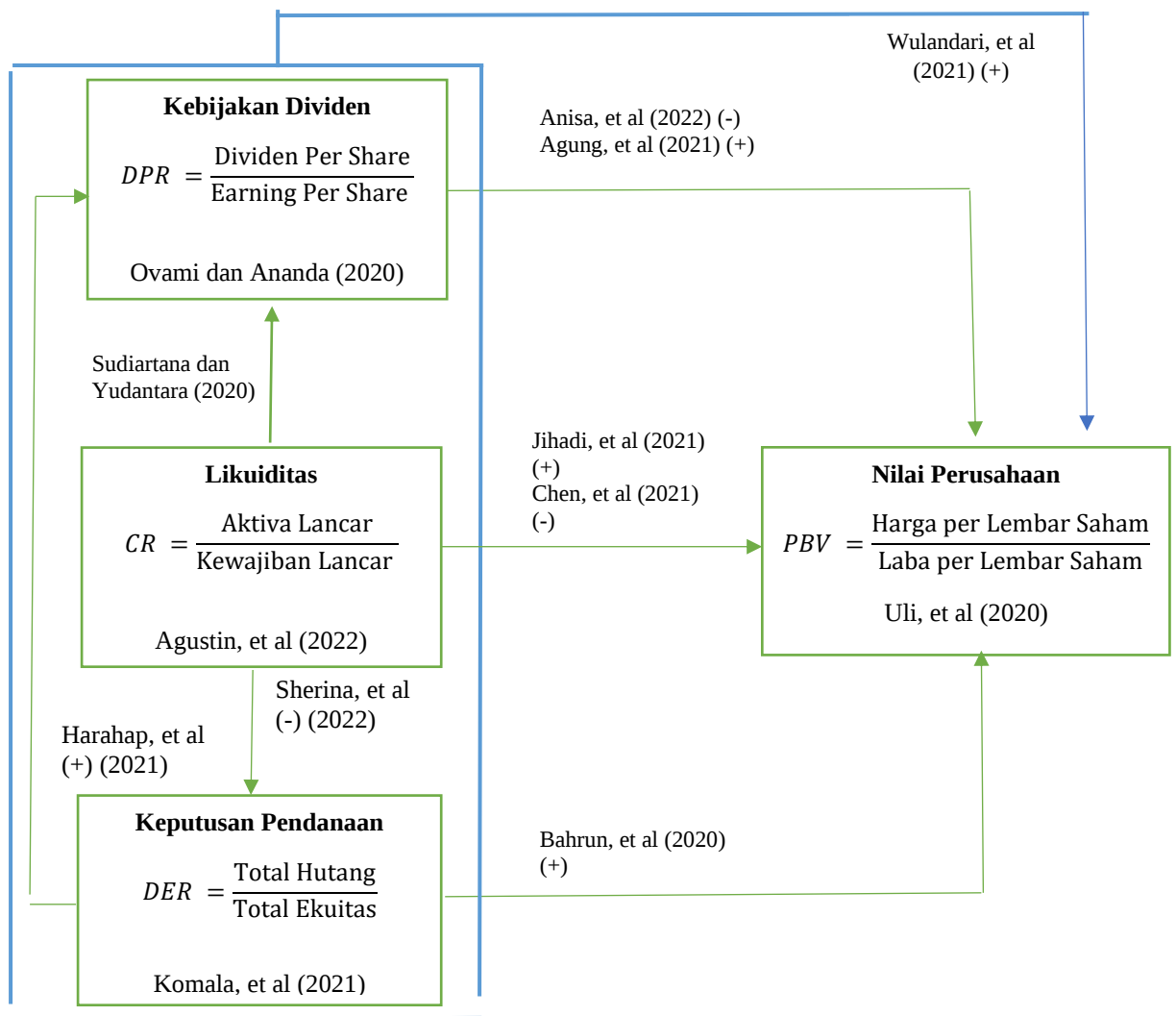
2.2.6 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Harahap, et al (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Keputusan Pendanaan dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen. Perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi cenderung mengutamakan pembayaran hutangnya daripada pembagian dividennya kepada pemegang sahamnya, sehingga jika semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka mengurangi pembagian dividennya. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan

Fitriana dan Hendra (2020) mengatakan bahwa Keputusan Pendanaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2.2.7 Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Wulandari, et al (2021) dalam penelitiannya menyatakan Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan Keputusan Pendanaan berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan. Jika nilai perusahaan naik maka hal ini akan menjamin kemakmuran investor, sebaliknya jika nilai perusahaan turun maka kinerja perusahaan kurang baik. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran yang akan dirasakan oleh para pemegang saham serta keinginan untuk berinvestasi para investor semakin meningkat. Maka dari itu factor likuiditas, kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan.



Gambar 2. 1
Paradigma Penelitian

2.3. Hipotesis

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran diatas maka hipotesis yang dapat ditarik oleh penulis sebagai berikut:

H1 : Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H2 : Likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H3 : Keputusan Pendanaan secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H4 : Likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

H5 : Likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap Keputusan Pendanaan

H6 : Keputusan Pendanaan secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

H7 : Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan Keputusan Pendanaan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan