

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. Keputusan Investasi**

Kebijakan lain yang berkenaan dengan nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Melakukan investasi adalah keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan memengaruhi nilai perusahaan. Dari tujuan dilakukan keputusan investasi adalah mendapat laba yang besar dengan resiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan menurut (Afzal dan Abdul, 2012, dalam Sri Ayem dan Ragil Nugroho, 2016). Sedangkan menurut Tandelin, 2013 dalam Ria Esman dan Ari Darmawan.2017, menyatakan bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Menurut Harjito dan Martono, (2005) dalam Siti Ratnasari, M, Tahwin, Dian Anita S, (2017), keputusan investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan kedalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan mendatang. teori yang berkaitan dengan keputusan investasi menurut penelitian terdahulu menggunakan *signalling theory* teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan dimasa yang akan datang, Ria Esana dan Ari Darmawan, (2017) hal ini sama dengan menurut Sri Ayem dan Ragil Nugroho, (2016) yang menjelaskan *signaling teori* ,bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

### 2.1.2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan Hasnawati,2005,dalam Leli Amnah Rakhimsyah, dan Barbara Gunawan, (2011). Wahyudi, (2006) ,menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*).struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi utang jangka pendek ,utang jangka panjang ,dan modal sendiri.sumber pendanaan perusahaan didalamnya dibagi menjadi dua kategori yaitu sumber pendanaan internalan dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan dipresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan hutang (Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan,2011).

Menurut Haruman, 2007 dalam Siti Ratnasari dan M.Tahwin, dan Dian Anita.s, 2017 bahwa pendanaan dapat meningkatkan nilia perusahaan. Apabila pendanaan didanai melalui utang, peningkatan tersbut terjadi akibat dari efek *tax deductible*, artinya perusahaan yang memiliki utang akan membayar bungah pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak ,yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham.

### 2.1.3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun para

pemegang saham. Pada perusahaan mengalami pertumbuhan, dividen mungkin kecil karena lebih memusatkan kegiatan menumpuk dana, akan tetapi pada saat sudah berada pada masa maturity (penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar), sementara kebutuhan penumpukan dana tidak begitu besar, maka dividen yang dibayarkan dapat di perbesar. Sedangkan dengan dividen dibayarkan secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para insvistor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. hasil yang diharapkan oleh para invistor adalah berupa dividen dan nilai kenaikan saham. Dengan membayar dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan menurut Gitosudarmo dan Basri,(2000) dalam Ika fanandya Jusriani dan Shidiq Nur Raharjod, (2013).

Menurut Yuniningsih (2008) dalam Melanie Sugiarto (2011), Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen pada saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham. Besar kecilnya jumlah dividen yang akan dibayarkan tergantung dari kebijakan masing-masing perusahaan sehingga pertimbangan manajemen pada Rapat Umum Pemegang saham (RUPS) sangat diperlukan, Terdapat 4 faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen suatu perusahaan (Riyanto, 2007 dalam Melanie Sugiarto 2011) yaitu:

1. Posisi likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus di pertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Dan semakin kuat posisi

likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

2. Kebutuhan dana untuk membayar hutang Jika perusahaan telah menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambil di laba yang ditahan maka perusahaan harus menahan sebagian besar pendapatannya untuk keperluan tersebut, sehingga hanya sebagian kecil pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen.

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan. Dana yang dibutuhkan oleh perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat relatif lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan lambat, dengan demikian perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung menahan pendapatannya dibandingkan membaginya dalam bentuk dividen.

4. Pengawasan terhadap perusahaan. Ini terutama berkaitan dengan kebijakan perusahaan untuk membiayai ekspansinya dengan sumber dana internal saja agar kontrol dari kelompok dominan didalam perusahaan tetap bisa dipertahankan. Dengan kebijakan ini perusahaan lebih suka menahan earningnya untuk membiayai ekspansinya dibandingkan membagikannya sebagai dividen.

Dividen merupakan pembayaran dari perusahaan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi pada pemegang saham di masa yang akan datang, kebijakan dividen sering kali dianggap sebagai sinyal bagi para investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat

membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. rasio pembayaran dividen *dividend payout ratio* (DPR) adalah presentase pendapatan yang akan dibayarkan pada para pemegang saham sebagai dividen kas. Hal ini berarti semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan oleh perusahaan. menurut Siti Ratnasari, M.Tahwin, dan Dian Anita.S,2017.

#### **2.2.4. Nilai Perusahaan**

Menurut (Fama and French ,2006 dalam Melani S ugiarto, 2011), semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan, nilai suatu perusahaan menggambarkan kemakmuran pemegang sahamnya hingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi harapan bagi para pemegang saham yang menanam kan modalnya dalam suatu perusahaan. Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), dalam Melanie Sugiarto, (2011) dalam penelitiannya menjelaskan beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu nilai nominal, nilai pasar, nilai intrisik, nilai buku, dan nilai likuidasi.

Menurut Fama, (1978) dalam Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan, (2011), perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya.harga pasar dari saham perusahaan terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai perusahaan. Menurut Hasnawati, (2005) dalam Leli Amnah rakhimsyah, (2011), nilai pasar didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemaan terhadap pemegang saham secara maksimum apabila nilai perusahaan meningkat.

Menurut Fama (1978) dalam Wahyudi (2006) nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai asset perusahaan sesungguhnya. nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham ,dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

## 2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

**Tabel 1.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Penelitian Terdahulu (tahun)	Judul	Alat Analisis	Hasil
1	AA Ngurah Dharma Adi Putra & Putu Vivi Lestari (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen ,Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.	Analisis deskriptif, uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji regresi linier berganda.	Nilai koefisien Dividen Payaut Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Leli Amnah Rakhimsyah & Barbara Gunawan (2011)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga	Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Autokorelasi, uji Heterokedasitas, dan pengujian regresi berganda.	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai

		Terhadap Nilai perusahaan.		perusahaan,kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Sri Ayem & Ragil Nugroho(2016)	Pengaruh Profitabilitas,Struktur Modal,Kebijakan Dividen,Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.	Uji Normalitas,Uji Multikolinieritas,Uji Autokelaras,Regresi Linier Berganda.	Kebijakan Investasi Ha diterimaHo ditolak,maka berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,Kebijakan Dividen Ha diterima Ho ditolak atau H3 diterima ,maka berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4	Ika Fanindya Jusriani&Shidiq Nur Rahadrjo(2013)	Analisis Pengaruh Profitabilitas,Kebijakan Dividen,Kebijakan Utang,Dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Uji Asumsi Klasik,Analisis deskriptif,Analisis Regresi Berganda,Uji Kompetensi Determinasi,Dan Hipotesis	Variabel Kebijakan Dividen (DPR)memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

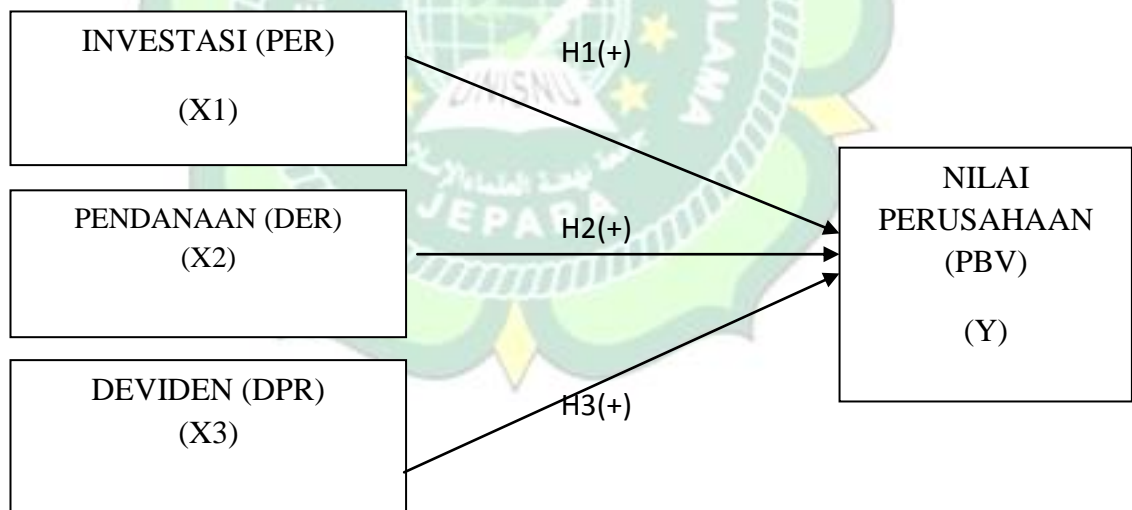
		(BEI),(2009-2011)		
5	Melanie Sugiarto(2011)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan hutang Sebagai Intervening	Statistik DesKriptif,uji Hipotesis,dan Operasional Variabel.	Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
6	Luh Putu Novita Sartini & Ida Bagus Anom Purbawangsa (2014)	Pengaruh Keputusan Investasi,Kebijakan dividen serta Keputusan pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Analisis Faktor,Uji Asumsi Klasik,Analisis Jalur.	Keputusan Pendanaan & Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
7.	Hesti Setyorini Pamungkas, 2013.	Pengaruh Keputusan Investasi,Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan UkuranPerusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.	Uji Asumsi Klasik & Uji Hipotesis ,Uji Regresi Berganda.	Keputusan Investasi,Keputusan Pendanaan,dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Sumber; Anugrah dan putu vivi (2016), Leli Amanah dan Barbara Gunawan (2011), Sri Ayem dan Ragil Nugroho (2016), Ika Fanindya dan Shidiq (2013), Melanie Sugiarto (2011), Luh Putu N.V. & Ida Bagus A. P. (2014), Hesti Setyorini P. (2013).

### 2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis (KPT)

Pada bagian ini akan dijelaskan semua tentang mengenai kerangka pemikiran dari terjadinya penelitian ini . kerangka pemikiran dalam penelitian ini akan memperlihatkan hubungan antara variabel bebas (X) yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap variabel terikat (Y) nilai perusahaan, berikut gambar dari kerangka pemikiran penelitian teoritis:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah independen dan dependen. Variabel independen di dalam penelitian ini yaitu meliputi keputusan

investasi, keputusan pendanaan dan yang terakhir kebijakan deviden. Dan sedangkan variabel dependen di dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

## **2.4 Rumusan Hipotesis**

### **2.4.1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi merupakan keputusan yang akan mempengaruhi struktur pada kekayaan perusahaan, yaitu berupa perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Menurut Martono dan Harjito (2010) dalam Hesti Setyorini Pamungkas dan Abriyani Puspaningsih (2013), Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan kedalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang.

Apabila keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, jika kita bisa mengalokasikan dana investasi dengan tepat diberbagai asset perusahaan yang akan mendukung, sehingga mendapatkan keuntungan dimasa yang akan mendatang dan meningkatkan nilai perusahaan dan dapat memberikan sinyal yang positif kepada para investor maupun kreditor bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh dan berkembang dimasa mendatang.

Hasil penelitian dari wijaya (2010) dalam (Leli amanah rakimsyah dan Barbara gunawan, 2011) menemukan atau mengungkapkan bahwa pada keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila PER semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan akan naik di hadapan para investor karena PER yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan

teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai tersebut :

H1 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap perusahaan.

#### **2.4.2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.**

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi utang jangka pendek ,utang jangka panjang ,dan modal sendiri. Sumber pendanaan perusahaan didalamnya dibagi menjadi dua kategori yaitu sumber pendanaan internalan dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan dipresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan hutang ( Rakhimsyah dan Gunawan,2011).

Keputusan pendanaan akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika proporsi hutang meningkat maka dana operasional yang tersedia meningkat, jika hutang tersebut dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan tinggi. Jika kinerja perusahaan tinggi maka akan menaikkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Wahyudi (2006) Rakhimsyah & Gunawan (2011), menemukan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila DER yang tinggi memperlihatkan nilai hutang yang besar, dimana hutang itu dapat dijadikan

modal untuk memutar kegiatan perusahaan untuk mendapat laba yang nanti akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom.P, (2014) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **2.4.3. Pengaruh Kebijakan dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Sumarto (2007) dalam Ika fanindya, Shiddiq nur rahardjo (2013) dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan, dividen mungkin kecil karena lebih memusatkan kegiatan memumpuk dana, akan tetapi pada saat sudah berada pada masa maturiti (penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar), Sementara kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar, maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar maka perusahaan dapat menarik investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan para investel memiliki hal yang diinginkan adalah berupa dividen dan kenaikan saham, oleh karena itu ,dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan apabila Perusahaan membagikan dividen yang tinggi terhadap investor akan meningkatkan kepercayaan yang tinggi dari para investor. Investor cenderung menginginkan kepastian dari return yang mereka investasikan dan meminimalisasi ketidakpastian dari investasi yang mereka berikan sehingga dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik dan meningkatkan nilai saham perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom.P,(2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Ria Esana dan Ari Darmawan ,(2017) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dimana kebijakan deviden yang efektif dapat merendahkan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Keuntungan perusahaan menggunakan hutang yaitu bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H3: Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan