

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teoritis

2.1.1 Nilai Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. (Gunawan, 2016) Nilai perusahaan mencerminkan besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan sangatlah penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan maka semakin besar ulan kemakmuran yang didapatkan oleh pemegang saham.

Hampir setiap perusahaan percaya bahwa iklim kerja perusahaan yang kondusif dan karyawan yang berpengetahuan merupakan modal yang sangat penting

bagi perusahaan. Karena iklim kerja yang kondusif dan karyawan yang memiliki pengetahuan dan skill akan menambah kualitas dan kuantitas kinerja perusahaan. Ketika keuangan memiliki kondisi keuangan yang cukup sehat atau berlebih, investasi terhadap hal ini tidak begitu menjadi masalah yang penting (Bagus, Pratama, & Wiksuana, 2016).

Namun, ketika pemimpin organisasi dihadapkan pada kondisi organisasi yang memiliki keuangan yang terbatas dan diharuskan mengeluarkan investasi dalam jumlah tertentu yang tujuannya untuk meningkatkan pengetahuan dan keterampilan karyawan atau membuat iklim kerja menjadi kondusif (Gunawan, 2016).

Nilai perusahaan sendiri sangat ditentukan oleh kebijakan keuangan yang menggambarkan komposisi pembiayaan dalam struktur keuangan perusahaan. Semakin besar perusahaan akan membutuhkan modal yang semakin besar pula, yang biasanya dipenuhi manajemen dengan menggunakan sumber-sumber dan eksternal atau dengan kata lain berhutang.

2.1.1.2 Tujuan Nilai Perusahaan

Secara umum perusahaan didirikan untuk memproduksi barang/jasa yang berguna bagi konsumen. Namun dalam teori-teori di bidang keuangan memiliki satu fokus, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholders*). Tujuan normatif ini dapat diwujudkan

dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan (*market value of the firm*). Bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham (Gunawan, 2016).

Memaksimalkan harga saham tidak sama dengan memaksimalkan laba (*profit*) perusahaan. Jika sekedar ingin meningkatkan laba perusahaan, manajemen perusahaan dapat menerbitkan saham baru untuk memperoleh tambahan dana yang kemudian diinvestasikan untuk mendapatkan tambahan laba. Tapi jika presentase tambahan laba yang diperoleh lebih kecil dari persentase tambahan jumlah saham yang beredar, maka laba per lembar saham justru akan menurun. Memaksimalkan harga saham juga tidak sama dengan memaksimalkan *earning per share* (EPS). Tujuan memaksimalkan EPS pada tahun tertentu dapat mengorbankan EPS di masa mendatang (Herawati, 2011).

Nilai perusahaan diukur dengan Price to Book Value (PBV). Price to Book Value adalah perbandingan antara harga perlembar saham terhadap nilai buku per lembar saham.

$$PBV = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

Rumus 2.1. Nilai Perusahaan

2.1.2 Kebijakan Hutang

2.1.2.1 Pengertian Hutang

(Febrianty & Arfandynata, 2017) Hutang didefinisikan sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul dimasa mendatang dari kewajiban organisasi sekarang untuk mentransfer asset atau meberikan jasa kepihak lain di masa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian di masa lalu. (Larasati, 2011) menyatakan bahwa hutang merupakan suatu kewajiban untuk memindahkan harta atau memberikan jasa di masa yang akan datang. Maka dapat disimpulkan bahwa hutang adalah kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang belum terlaksanakan (Ramadhani, Andreas, & Desmiyawati, 2015).

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman dari pada menerbitkan saham baru (Authors, 2017). Dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hutang menunjukkan sumber modal yang berasal dari kreditur. Dalam jangka waktu tertentu pihak perusahaan wajib membayar kembali atau wajib memenuhi tagihan yang berasal dari pihak luar tersebut. Pemenuhan kewajiban ini dapat berupa pembayaran uang, penyerahan barang atau jasa kepada pihak yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan.

2.1.2.2 Bentuk-Bentuk Hutang

Menurut (Djarwanto, 2015) klasifikasi hutang dibagi menjadi dua yaitu:

1) Hutang jangka pendek

Hutang jangka pendek merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang harus dipenuhi dalam jangka waktu yang normal, umumnya satu tahun atau kurang semenjak neraca disusun, atau utang yang jatuh temponya masuk siklus akuntansi yang sedang berjalan.

2) Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang harus dipenuhi dalam jangka waktu melebihi satu tahun.

2.1.2.3 Kebijakan Hutang

Penggunaan hutang yang tinggi pada perusahaan biasanya akan cenderung menghemat dividen sehingga dipergunakan untuk pelunasan utang. Dengan cara ini perusahaan akan memiliki sumber dana internal yang tinggi. Alasan utamanya karena sumber dana internal lebih hemat dibandingkan sumber dana eksternal. (Febrianty & Arfandynata, 2017) menyebutkan bahwa asimetri informasi menyebabkan pendanaan eksternal terlalu mahal bagi perusahaan, karena itu perusahaan lebih memprioritaskan dana internal daripada eksternal. Apabila dana internal tidak mencukupi, maka

perusahaan dituntut untuk melakukan pendanaan eksternal yang biasanya lebih mengutamakan pendanaan utang daripada saham.

Kebijakan hutang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan dana dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. (McKay et al., 2008) Hal ini berkaitan erat dengan struktur modal yang dipilih perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Pemilik perusahaan lebih menyukai perusahaan menggunakan hutang pada tingkat tertentu agar harapan pemilik perusahaan dapat tercapai. Disamping itu perilaku manajer dan komisaris perusahaan juga dapat dikendalikan.

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Hardiningsih & Oktaviani, 2012).

Teori kebijakan hutang diumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{total liability}}{\text{total equitas}} \times 100\%$$

Rumus 2.2 Kebijakan Hutang

2.1.3 Investasi

2.1.3.1 Pengertian Invetasi

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Suroto, 2015).

(Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, 2012) menyatakan keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang sehingga diharapkan kedepannya bisa mendapatkan arus kas dengan jumlah yang lebih besar daripada dana yang dikeluarkan pada saat sekarang sehingga harapan perusahaan untuk selalu berkembang akan semakin terencana.

Hakikat investasi dalam definisi ini adalah penanaman modal yang dipergunakan untuk proses produksi. Dalam hal ini investasi yang ditanamkan hanya digunakan untuk proses produksi saja. kegiatan investasi dalam realitanya tidak hanya dipergunakan untuk proses produksi, tetapi juga pada kegiatan untuk membangun berbagai sarana dan prasarana yang dapat menunjang kegiatan investasi (Eko Prasajo, 2015c).

2.1.3.2 Bentuk – Bentuk Investasi

Bentuk investasi sangat beragam yang dapat dijadikan sarana investasi. Masing-masing dengan ciri tersendiri dengan kandungan resiko dan return harapan yang berbeda-beda. Investor tinggal memilih bentuk investasi mana yang menurut

mereka dapat memenuhi keinginan untuk berinvestasi. Menurut (Nugraha, 2013) dalam bukunya Teori Portofolio dan Analisis Investasi dalam aktivitasnya investasi pada umumnya dikenal ada dua bentuk, yaitu:

1. Real Investment

Investasi nyata (*real investment*) secara umum melibatkan asset berwujud, seperti tanah, mesin-mesin atau pabrik.

2. Financial Investment

Investasi keuangan (*financial investment*) secara umum melibatkan asset kontrak tertulis, seperti saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*). Perbedaan antara investasi pada real investment dan financial investment adalah tingkat likuiditas dari kedua investasi tersebut. Investasi pada real investment relatif lebih sulit untuk dicairkan karena terbentur pada komitmen jangka oanjang antara investor dengan perusahaan. Sementara investasi pada financial investment lebih mudah dicairkan karena dapat diperjual belikan tanpa terikat waktu.

2.1.3.3 Proses Investasi

Proses investasi menunjukkan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam suatu sekuritas. Yaitu sekuritas apa yang akan dipilih, berapa banyak investasi dan kapan investasi tersebut akan dilakukan (Hardiningsih & Oktaviani, 2012) dalam bukunya Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas.

Timbulnya resiko investasi bersumber dari beberapa faktor. Menurut (Solikahan, Ratnawati, & Djawahir, 2012), faktor-faktor risiko ini dapat terjadi bersamaan atau hanya muncul dari salah satu saja. Risiko tersebut antara lain: (1) risiko tingkat bunga, terutama jika terjadi kenaikan; (2) risiko daya beli, disebabkan inflasi; (3) risiko bear dan bull, tren pasar turun atau naik; (4) risiko manajemen, kesalahan/kekeliruan dalam pengelolaan; (5) risiko kegagalan, keuangan perusahaan kearah kepailitan; (6) risiko likuiditas, kesulitan pencairan/pelepasan aktiva; (7) risiko penarikan, kemungkinan pembelian kembali aset/surat berharga oleh emiten; (8) risiko konversi, keharusan penukaran atau aktiva; (9) risiko politik, baik internasional maupun nasional; (10) risiko industri, munculnya saingan produk homogen.

Penghitungan return pada Investasi adalah sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{closing price}}{\text{earning per share}}$$

Rumus 2.3 Investasi

2.1.4 Kebijakan Dividen

2.1.4.1 Pengertian Kebijakan Dividen

(Gunawan, 2016) menyatakan Kebijakan dividen merupakan rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Kebijakan dividen harus diformulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan maksimalisasi kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup. Kedua tujuan

tersebut saling berhubungan dan harus memenuhi berbagai faktor hukum, perjanjian, internal, pertumbuhan, hubungan dengan pemilik, hubungan dengan pasar yang membatasi alternatif kebijakan.

(Prastuti, Ni Kadek Rai dan Sudiartha, 2016) kebijakan penting dalam manajemen keuangan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian saham kembali. Rasio pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio*), ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham.

(Alipudin & Hidayat, 2014) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayar sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan Capital Gains. Capital Gains adalah keuntungan modal yang akan diperoleh pemegang saham jika diinvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang. kebijakan dividen dapat diukur menggunakan Dividen Payout Ratio.

Pengukuran *Dividen Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan menguntungkan pihak investasi, tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah

Internal Financial, karena memperkecil laba ditahan. Namun sebaliknya jika *Dividen Payout Ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (*investor*) tetapi *Internal Financial* perusahaan semakin kuat (Tatang Ary Gumanti, 2013a).

Menurut (Ramadhani et al., 2015) Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang” .

(Tatang Ary Gumanti, 2013b) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan” .

Sedangkan pengertian kebijakan dividen (Hutang, Dividen, Investasi, & Profitabilitas, n.d.) “Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan”.

Laba ditahan (*retained earning*) dengan demikian merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan

sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau (*equity inventors*).

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financial. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

2.1.4.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Dividen diumumkan secara priodik oleh dewan direktur. Biasanya tiap setengah tahun atau tiap satu tahun. Pembayaran dividen menjadi sulit karena komposisi pemegang saham berubah-ubah. Pengukuran jual-beli saham sangat cepat berubah-ubah. Karena cepatnya perpindahan pemegang saham maka sulit untuk dipantau daftar pemegang saham. Dividen mungkin dapat diberikan kepada pemegang saham baru lima hari kerja setelah pembelian saham (Ramadhani et al., 2015).

Sedangkan beberapa faktor yang menentukan dan mempengaruhi dalam pembuatan kebijakan dividen menurut (Pada & Yang, 2014) antara lain:

1. Posisi likuiditas perusahaan.

Makin kuat posisi likuiditas perusahaan makin besar dividen yang dibayarkan.

2. Kebutuhan dana untuk membayar hutang.

Apabila sebagian besar laba digunakan untuk membayar hutang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen makin kecil

3. Rencana perluasan usaha.

Makin besar perluasan usaha perusahaan, makin berkurang dana yang dapat dibayarkan untuk dividen.

4. Pengawasan terhadap perusahaan.

Kebijakan pembiayaan: untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber intern antara lain: laba. Dengan pertimbangan: apabila dibiayai dengan penjualan saham baru ini akan melemahkan kontrol dari kelompok pemegang saham dominan. Karena suara pemegang saham mayoritas berkurang.

2.1.4.3 Macam-Macam Deviden

Berdasarkan bentuk deviden yang dibayarkan, deviden dapat dibedakan atas dua jenis yaitu; deviden tunai (*cash dividend*) dan deviden saham (*stock dividend*). Deviden tunai merupakan deviden yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Deviden saham merupakan deviden yang dibagikan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu.

Nilai suatu deviden tunai tentunya sesuai dengan nilai tunai yang diberikan, sedangkan nilai suatu deviden saham dapat dihitung dengan rumus harga wajar deviden saham dibagi dengan rasio deviden saham. Berdasarkan periode satu tahun buku maka deviden dapat dibagi atas dua jenis yaitu; deviden interm dan deviden

final. Dividen interm merupakan dividen yang dibayarkan oleh perseroan antara satu tahun buku dengan tahun buku berikutnya atau antara dividen final satu dengan dividen final berikutnya.

Di Indonesia pada umumnya dividen interm hanya dibayarkan satu kali dalam setahun. Dividen final merupakan dividen hasil pertimbangan setelah penutupan buku perseroan pada tahun sebelumnya yang dibayarkan pada tahun buku berikutnya.

Dividen final ini juga memperhitungkan dan mempertimbangkan hubungannya dengan dividen interm yang telah dibayarkan untuk tahun buku tersebut.

2.1.4.4 Macam-Macam Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan bentuknya bisa bermacam-macam. Menurut (Pada & Yang, 2014) menyatakan bahwa ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan antara lain sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen perlembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu. Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per

lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan dividen payout ratio yang konstan

Jenis kebijakan dividen yang ketiga adalah penetapan dividen payout ratio yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan dividen payout ratio yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

3. Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan dividen payout ratio yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi financial dan kebijakan financial dari perusahaan yang bersangkutan.

4. Stock Dividen

Stock dividen adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri. Di Indonesia saham yang dibagikan sebagai dividen tersebut disebut saham bonus. Dengan demikian para pemegang saham mempunyai jumlah lembar saham yang lebih banyak setelah menerima Stock Dividen.

Dividen saham dapat berupa saham yang jenisnya sama maupun yang jenisnya berbeda.. Tujuan perusahaan memberikan stock deviden adalah untuk menghemat kas karena adanya kesempatan investasi yang lebih menguntungkan.

5. Stock Split

Merupakan kebijakan untuk meningkatkan jumlah lembar saham dengan cara pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan pengurangan nilai nominal saham yang lebih kecil secara proporsional. Oleh karena itu dengan stock splits harga saham menjadi lebih murah. Tujuan stock splits adalah untuk menempatkan harga saham dalam trading range tertentu.

Perhitungan pada kebijakan dividen adalah :

$$\text{DPR} = \frac{\text{dividen per share}}{\text{earning per share}}$$

Rumus 2.4 Kebijakan Dividen

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1	(Bagus et al., 2016)	Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan • Leverage Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan Variabel mediasi: <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas 	Ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi
2	(Pada, Manufaktur, Terdaftar, Bei, & Nuraina, 2012)	Variabel bebas : <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional • Ukuran perusahaan Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan hutang • Nilai perusahaan 	Kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan
3	(Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, 2012)	Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan dividen • Kebijakan hutang • Profitabilitas Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan 	Kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4	(Pada & Yang, 2014)	Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan saham • Kebijakan dividen • Kebijakan hutang Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan 	Struktur kepemilikan saham, kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5	(Prastuti, Ni Kadek Rai dan Sudiarta, 2016)	Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal • Kebijakan dividen • Ukuran perusahaan Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan 	Struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6	(Febrianty & Arfandynata,	Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan hutang 	Kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi

	2017)	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan dividen • Kebijakan investasi • Profitabilitas Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan 	dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
7	(Wijaya & Si, 2014)	Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Keputusan investasi • Keputusan pendanaan Variabel terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan 	Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
8	(Suroto, 2015)	Variabel bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Keputusan investasi • Keputusan pendanaan • Kebijakan dividen Variabel terikat : <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan 	Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan
9	(Larasati, 2011)	Variabel bebas : <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan saham institusional • Kebijakan hutang Variabel terikat : <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan 	Kepemilikan saham institusional dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut (Hamidy, Wiksuana, Gede, & Artini, 2015) kerangka pemikiran merupakan sintesa dari serangkaian teori yang tertuang dalam tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau alternative solusi dari serangkaian masalah yang ditetapkan.

Kerangka berpikir ini merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang

penting. Adapun masalah – masalah yang dianggap penting dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang dan keputusan investasi yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2.3.1 Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Teori yang mendasari kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan adalah Menurut (Djarwanto, 2015) merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa pada tanggal tertentu. Hutang juga merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa.

2.3.2 Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah kombinasi antara nilai aktiva riil dengan pilihan investasi di masa mendatang. Pertumbuhan perusahaan adalah faktor yang diharapkan oleh investor sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan imbal hasil yang diharapkan dapat tercapai.

Teori yang mendasari keputusan investasi adalah Menurut (Eko Prasajo, 2015a) dalam bukunya Pengantar Pengetahuan Pasar Modal: “Investasi adalah penanaman

modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang.

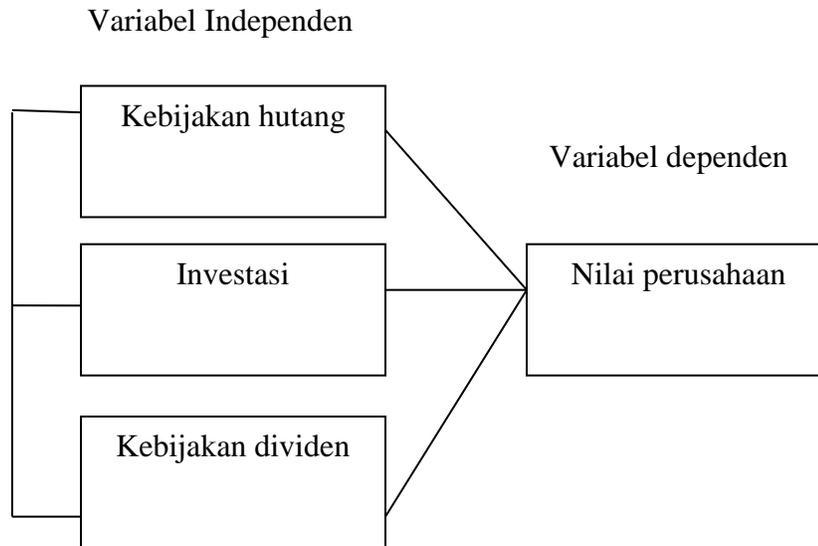
Menurut (Jogiyanto, 2015) dalam bukunya Teori Portofolio dan Analisis Investasi adalah: Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu.

2.3.3 Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

(Ridwan Sundjaja dan Barlin 11, n.d.) menyatakan Kebijakan dividen merupakan rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Kebijakan dividen harus diformulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan maksimalisasi kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup.

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan dari variabel independen, dalam hal ini adalah Kebijakan Hutang (X1), Investasi (X2) dan Kebijakan Dividen (X3) terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y).

kerangka pemikiran dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



Gambar 2.1 kerangka pemikiran

2.4 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan tinjauan pustaka, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dapat dilihat berikut ini :

H1: Kebijakan Hutang secara simultan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H2: Keputusan Investasi secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H3: Kebijakan Dividen berpengaruh dominan terhadap Nilai Perusahaan.

H4 : Kebijakan hutang, investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.