

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kajian Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang dicapai oleh suatu perusahaan, yang tercermin dari keberhasilan aktivitas bisnis perusahaan atau tercapainya tujuan dari perusahaan tersebut.

Nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi atau sedang berdiri. Adanya kelebihan nilai jual atas nilai likuidasi merupakan nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan tersebut (Sartono, 2010).

Kinerja perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009).

Tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dari harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* tercermin ketika perusahaan akan dijual.

Pada perusahaan yang sedikit menggunakan utang, kreditor tidak perlu meminta berbagai ketentuan protektif, risiko keuangan atau kemungkinan perusahaan gagal melunasi obligasinya kecil. Sebaliknya, pada perusahaan yang banyak menggunakan utang, tingkat bunga obligasi yang diminta kreditor akan tinggi. Hal ini wajar karena para kreditor turut menanggung risiko keuangan

perusahaan yang lebih besar dan harus mengeluarkan biaya *monitoring* yang lebih banyak. Kenaikan biaya keagenan akan meningkatkan biaya implisit yang terdapat dalam pendanaan dengan utang dan nilai perusahaan akan menurun. Biaya keagenan dan berbagai biaya yang timbul dari kemungkinan krisis keuangan perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi suatu perusahaan sebagai perusahaan yang terus berkembang. Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Adapun rumus *Price Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Price\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham}{Book\ Value\ (BV)}$$

Rumus 2.1, Price Book Value

Nilai BV didapat dari perbandingan total ekuitas dengan jumlah saham yang diterbitkan. Rasio PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar akan percaya pada prospek perusahaan tersebut.

2.1.2. Keputusan Investasi

Investasi adalah mengorbankan aset yang dimiliki sekarang untuk mendapatkan aset pada masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar. Keputusan penanaman modal berjangka waktu lama yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang merupakan pengertian dari keputusan investasi.

Menurut Sutrisno (2012:5) keputusan investasi adalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

Menurut Harmono (2011:9) keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting dari kedua kebijakan lain dalam manajemen keuangan, yaitu keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang.

Pada dasarnya, tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Keputusan investasi adalah keputusan utama perusahaan ketika menyangkut penciptaan nilai perusahaan.

Pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor pada umumnya digolongkan menjadi dua yaitu:

1. Investor individual, terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi.
2. Investor institusional, terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana, dan lembaga dana pensiun maupun perusahaan investasi.

Teori-teori keputusan investasi terbagi menjadi 2, yaitu:

1. *Signalling theory*

Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang.

2. *Fisherian's theory*

Teori tersebut menyatakan bahwa dengan adanya asimetri informasi antara investor dengan manajemen maka investor sebagai pihak luar tidak dapat melihat perilaku manajemen dalam membuat keputusan investasi sehingga akan melakukan investigasi perilaku manajer melalui sisi lain (Naiborhu, 2014).

Tahap-tahap keputusan investasi meliputi lima tahap keputusan, yaitu:

1. Penentuan tujuan investasi.
2. Penentuan kebijakan investasi.
3. Pemilihan strategi portofolio.
4. Pemilihan aset.
5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio.

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan Price Earning Ratio. Adapun rumus PER adalah sebagai berikut :

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

**Rumus 2.2, Price
Earning Ratio**

2.1.3. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh para kreditur atau yang disebut dengan hutang dari pemilik, peserta, atau pengambil bagian dalam perusahaan atau yang disebut sebagai modal. Proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan (Naiborhu, 2014).

Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi di harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 137:2011).

Fungsi pendanaan harus dilakukan secara efisien. Dalam melaksanakan fungsi pendanaan, manajer keuangan harus selalu mencari alternatif-alternatif sumber dana untuk kemudian dianalisa, dan dari hasil analisa tersebut harus diambil keputusan alternatif sumber dana atau kombinasi sumber dana mana yang akan dipilih. Dengan demikian, manajer keuangan harus mengambil keputusan pendanaan (Riyanto, 2010:5).

Keputusan Pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Adapun rumus DER adalah sebagai berikut :

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

Rumus 2.3, Debt to Equity Ratio

2.1.4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan pengalokasian laba yang diperoleh dari operasi perusahaan, apakah:

1. Laba akan dibagikan kepada para pemegang saham (berupa dividen).
2. Laba tidak dibagikan dan digunakan untuk kegiatan usaha lebih lanjut (laba ditahan).

Menurut Nur (2010), definisi kebijakan dividen adalah kebijakan dividen merupakan keputusan yang menyangkut tentang distribusi laba yang diperoleh perusahaan, apakah sebaiknya dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen ataukah laba tersebut sebaiknya diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan oleh perusahaan.

Menurut Brigham dalam Noerirawan (2012) menyebutkan ada tiga teori dari preferensi investor yaitu:

1. *Dividend irrelevance theory*
2. *Bird in the hand theory*
3. *Tax preference*

Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan pembagian pendapatan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen untuk dibagikan atau ditahan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan DPR dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

Adapun rumus kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

$\text{Divident Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Divident Per Share}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$	Rumus 2.4, Divident Payout Ratio
---	---

2.1.5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012:2).

Kinerja keuangan merupakan pencapaian prestasi perusahaan pada suatu periode yang menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas.

Ada empat tujuan dilaksanakannya pengukuran kinerja keuangan perusahaan yakni untuk:

1. Mengetahui tingkat likuiditas, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan.

2. Mengetahui tingkat solvabilitas, kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
3. Mengetahui tingkat profitabilitas atau rentabilitas, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
4. Mengetahui tingkat stabilitas, kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya sehingga tetap stabil.

Bagi perusahaan, informasi kinerja keuangan perusahaan dapat dimanfaatkan untuk hal-hal sebagai berikut:

1. Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu .
2. Untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
3. Sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
4. Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
5. Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

Kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rumus *Return On Asset*. Adapun rumus kinerja keuangan sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Aktiva}} \times 100\%$$

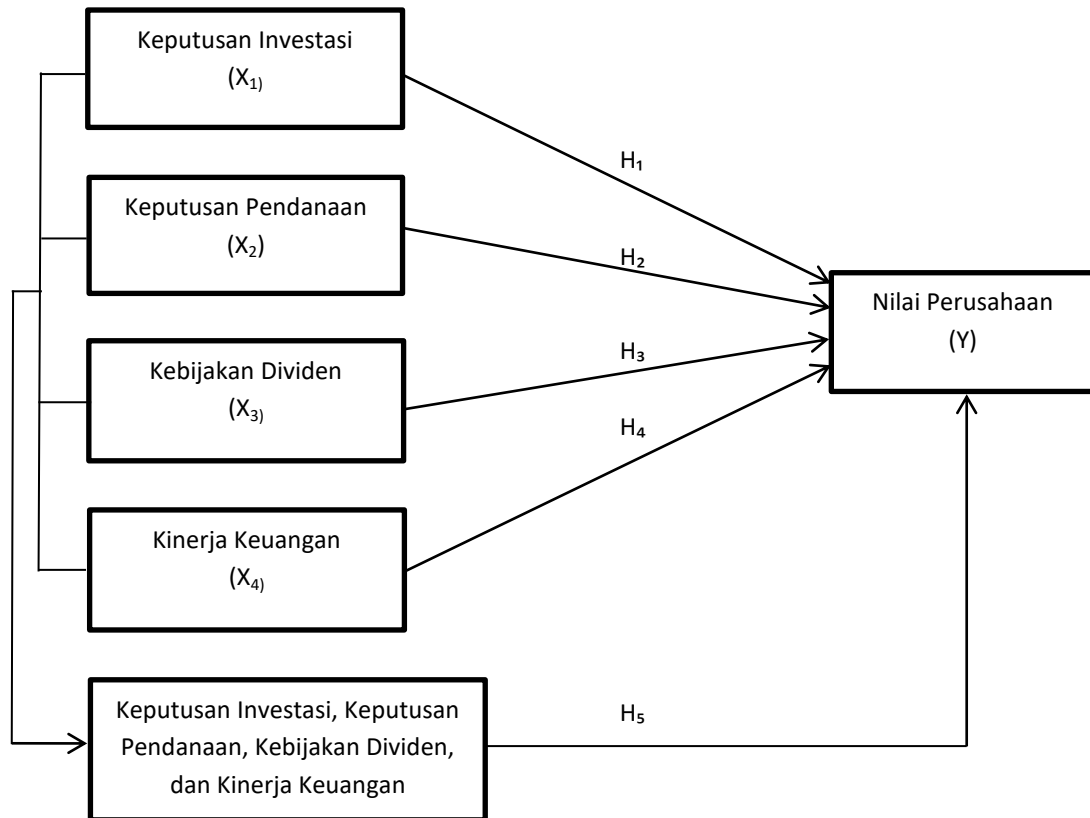
Rumus 2.5, *Return On Asset*

2.2. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1, Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	ISSN	Hasil Penelitian
1.	Egi Rullyanto dan Dikdik Tandika (2018)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)	2460-6545	1. a.) Keputusan Investasi (PER), dan Keputusan Pendanaan (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) secara parsial pada perusahaan Subsektor Otomotif yang terdaftar di BEI periode 2012-2016, sedangkan variabel Kebijakan Dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) secara Parsial pada perusahaan Subsektor Otomotif yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. b.) Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh secara simultan pada perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
2.	Ardi Paminto, Djoko Setyadi dan Jhonny Sinaga (2016)	The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia	2222-1905	1. Capital structure (DER) has a linear relationship with profitability (ROE) and firm value (PBV). DER has negative significant effect on ROE and PBV of oil palm plantation companies which go public in Indonesia Stock Exchange. 2. The firm growth has no linear relationship with ROE, but has linear relationship with PBV. The firm growth has negative and insignificant effect on ROE and PBV. 3. Dividend policy (DPR) has a liner relationship with ROE, and has no liner relationship with PBV. DPR has positive and significant impact on ROE, but insignificant on PBV.

2.3. Kerangka Berpikir



Gambar 2.1, kerangka berpikir

2.4. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap masalah yang akan diuji kebenarannya, melalui analisis data yang relevan dan kebenarannya akan diketahui setelah dilakukan penelitian.

Berdasarkan tinjauan teoritis dan kerangka konseptual yang diuraikan sebelumnya. Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1 : Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

H2 : Keputusan Pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

H4 : Kinerja Keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

H5 : Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.