

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Teori Dasar**

##### **2.1.1 Nilai Perusahaan**

Nilai ialah sesuatu yang dihargai, dijunjung tinggi, dan diperjuangkan. Nilai perusahaan adalah hasil kerja perpaduan *capital* dan tenaga kerja. (Utari, Purwanti, & Prawironegoro, 2014) mengatakan kegiatan operasi perusahaan yang mengharapkan hasil memiliki risiko yang tidak dapat diwujudkan melalui perpaduan *capital* dan tenaga kerja. (Harmono, 2017) menyatakan Nilai Perusahaan bisa terlihat dari kinerja perusahaan yang mencerminkan harga saham yang dibentuk berdasarkan permintaan serta penawaran dipasar modal yang bisa dijadikan masyarakat menilai kinerja perusahaan.

Menurut penelitian (Utari, Purwanti, Prawironegoro, & 2016:345) menghitung nilai perusahaan atas risiko keuangan yang akan ditanggung oleh perusahaan serta hasil investasi atas harta tertentu dengan berbagai varian hasil pasar (*covariance*). Menurut (Haryadi, 2016) hasil penelitiannya menyatakan Nilai perusahaan itu bisa dijadikan pandangan investor terhadap perusahaan terbuka, yang biasanya mau menyajikan laporan keuangan yang berhubungan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga semakin meningkat. Menurut penelitian (Purwani, 2016) Nilai Perusahaan itu akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan tinggi saat ini tetapi pada prospek dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan dalam penelitian

ini dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV) dapat diformulasikan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$	<b>Rumus 2.1 PBV</b>
--	----------------------

### 2.1.2 Keputusan Investasi

Situasi di mana investor memiliki dana yang terbatas untuk melakukan investasi bisnis. (Halim, 2012:1) mengatakan investasi harus dianalisis terlebih dahulu kelayakannya secara mendalam terhadap investasi bisnis sehingga dapat disimpulkan bahwa investasi tersebut akan layak untuk didanai.

Penelitian (Utari et al., 2016) adanya kriteria investasi yang memiliki kelemahan dan kelebihan untuk mencapai suatu ukuran tentang baik atau buruknya suatu proyek yang sedang berjalan yang akan menjadi usulan atas investasi menurut tingkat keuntungannya. Investasi (*investment*) merupakan penggunaan modal keuangan sebagai suatu upaya untuk menciptakan uang lebih banyak (*the use financial capital in an effort to create more money*) yang memiliki risiko investasi sangat tinggi sehingga akan memungkinkan habisnya modal yang ditanamkan. walaupun demikian, tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan juga tinggi sebagai wujud dari kompensasi atas risiko yang terkandung di dalamnya.

Upaya mengurangi atau menekan besarnya risiko atas investasi menggunakan suatu sarana yang dikenal sebagai lindung nilai (*hedging*) yang digunakan untuk mengurangi potensi kerugian. Salah satu upaya oleh investor untuk mengurangi risiko selain lindung nilai adalah dengan melakukan

diversifikasi Artinya, adanya kombinasi berbagai jenis sekuritas yang disebut sebagai portofolio yang dibentuk untuk dapat memenuhi keinginan investor di masa berikutnya. Dalam hal ini portofolio merupakan sekuritas yang dimiliki bersama dalam upaya untuk memperoleh tingkat konsumsi yang lebih tinggi di masa mendatang. dalam (Gumanti, 2011) menyatakan investor akan selalu memanfaatkan keberadaan pasar keuangan untuk meningkatkan kemakmuran serta kesejahteraan dalam menyalurkan dana kepada pihak yang membutuhkan dana yang berharap bahwa tingkat konsumsinya akan meningkat. Menurut PSAK nomor 13 Standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004, investasi merupakan asset yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan.

Berbagai metode investasi yang sering digunakan untuk menilai suatu investasi:

1. Metode *Payback Period* (PP)

*Payback period* suatu periode yang diperlukan untuk menutup kembali pengeluaran investasi dengan menggunakan aliran kas netto (*net cash flow*), atau total arus kas bersih dalam periode tertentu sama dengan pengeluaran investasi di awal periode.

2. Metode *Net Present Value* (NPV)

Metode ini dihitung adalah nilai sekarang (*Present value*) dari keseluruhan *proceeds* selama usianya dikurangi dengan *present value* dari jumlah investasinya (*initial investment*).

### 3. *Internal Rate of Return (IRR)*

Metode ini merupakan “*discounted cash flow*” untuk menentukan tingkat bunga yang akan menjadikan jumlah nilai sekarang dari arus kas bersih yang diharapkan akan diterima (*PV of Capital Outlays*).

### 4. *Accounting Rate of Return (ARR)*

Model ini menghitung rata-rata laba bersih (*earning after tax*) dari suatu proyek dibagi nilai tunai investasi.

### 5. *Profitability Index (PI)*

Model ini menghitung nilai tunai arus kas masuk bersih dibagi nilai tunai investasi.

#### **2.1.2.1 Teori Perkembangan Manajemen Investasi**

Teori yang terkait dengan manajemen investasi mengalami perkembangan yang sangat pesat dari waktu ke waktu. Farrel mengatakan teori portofolio mencakup dua hal besar, yaitu bagaimana kita melakukan alokasi aset dan bagaimana kita menyikapi perkembangan globalisasi investasi. Jika pemahaman kita terhadap teori portofolio cukup baik, maka kita akan dapat melakukan alokasi aset dengan baik sesuai dengan tingkat preferensi risiko dan *return* yang kita hadapi. Terkait, dengan investasi global, investor pasar global saat ini sudah tidak lagi terkendala oleh waktu dan informasi jika mau berinvestasi di Negara lain.

Teori pasar modal (*capital market theory*) mencakup Perimbangan risiko dan *return (risk and return trade off)* merupakan aspek penting dalam manajemen

investasi, menunjukkan bagaimana seorang investor mengambil keputusan investasi dengan membandingkan tingkat risiko dan *return* yang melekat didalamnya. Investor pertama yang bertipe penghindar risiko (*risk averse* atau *risk avoider*) akan memilih jenis investasi yang menawarkan kepastian *return* lebih tinggi untuk tingkat risiko tertentu. Tipe investor kedua adalah yang memiliki keseimbangan atau netral terhadap perimbangan antara risiko dan *return* (*risk neutral* atau *risk indifference* ). Mereka yang bisa menerima secara wajar keseimbangan antara risiko dan *return*. Jika suatu alternatif investasi memiliki risiko dan *return* yang sepadan, maka investor kelompok netral ini dapat menerimanya. Adapun ketiga dari investor adalah mereka yang menyukai risiko atau pencari risiko (*risk seeker/risk lover*) (Gumanti, 2011).

(Fahmi, 2015) menyatakan banyaknya penyebab yang menjadikan negara berkembang memiliki tingkat risiko tinggi dibandingkan berinvestasi dinegara maju karena adanya tatanan hukum, politik, ekonomi, sosial budaya dan pertahanan negara menjadi rapuh dan sering mengalami goncangan.

#### **2.1.2.2 Tujuan Investasi**

Dalam pencapaian efektifitas dan efisiensi suatu keputusan, diperlukan ketegasan terhadap tujuan yang diharapkan. Sama halnya, dalam bidang investasi kita perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai (Fahmi, 2015). Diantarnya, terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut, terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*actual profit*), terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham, Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

### 2.1.2.3 Tipe-tipe Investasi

#### 2.1.2.3 Investasi Langsung

Investasi langsung (*direct investment*) memiliki dana yang dapat langsung berinvestasi secara langsung membeli aset keuangan dari suatu perusahaan di antaranya: Investasi langsung yang tidak dapat di perjualbelikan seperti Tabungan, Deposito, Investasi langsung yang dapat di perjualbelikan dipasar uang seperti *Treasury bill* (utang treasuri), dan deposito yang dapat dinegosasikan.

Investasi langsung sering mengenai keinginan untuk mengundang masuknya investor dari luar negeri atau yang dikenal sebagai *foreign direct investment*/FDI. FDI merupakan investasi langsung yang berasal dari luar negeri atau dana dari para investor luar negeri yang ditanamkan di suatu negara. Pada negara berkembang (*developing countries*) dan negara terbelakang (*underdeveloped countries*) kebijakan FDI terasa lebih diutamakan. Keuntungan yang diperoleh melalui FDI adalah terjadinya alih teknologi dan alih konsep manajemen. FDI dianggap sebagai salah satu terobosan untuk mempercepat tercapainya perubahan, perlu dipertimbangkan konsep seperti apa yang harus ditawarkan kepada pihak investor, baik investor yang sifatnya bilateral, multilateral, grup yang tergabung dalam organisasi internasional ( *World Bank, Asian Development Bank, International Monetary Fund*, dan lainnya), maupun perusahaan-perusahaan berskala internasional yang sudah memiliki kecukupan aset secara finansial berupa kebijakan yang tertuang dalam bentuk ekspansi bisnis (Fahmi, 2015).

### 2.1.2.3.2 Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung (*indirect investment*) terjadi ketika pihak yang memiliki kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi namun tidak terlibat secara langsung atau cukup dengan membeli aset keuangan dalam bentuk saham atau obligasi. Mereka yang melakukan kebijakan investasi tidak langsung umumnya cenderung tidak terlibat dalam pengambilan keputusan penting pada suatu perusahaan (Fahmi, 2015).

*Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*) Adapun rumus untuk mencari PER adalah:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per lembar}}{\text{Earning per share}}$$

rumus 2.2 PER

### 2.1.3 Keputusan Pendanaan

Leverage keuangan berarti pendanaan sebagian aktiva perusahaan dengan sekuritas yang menanggung tingkat pengembalian yang tetap (terbatas) dengan harapan bisa meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham. Keputusan pendanaan merupakan analisis struktur biaya perusahaan akan memperlihatkan proporsi biaya operasi tetap terhadap penjualan. Bila proporsi ini tinggi, perusahaan mungkin akan memutuskan untuk tidak menambah biaya pendanaan tetap di atas biaya operasi tetap (Keown, Martin, Petty, & Scott, 2010:107).

Keputusan pendanaan merupakan upaya menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang maupun modal, yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan, baik dalam investasi modal kerja ataupun aktiva tetap (Harmono, 2017). Dalam penelitian (Haryadi, 2016) Pendanaa dikenal dengan pendanaan tradisional, dan menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam mendanai operasional perusahaan sering menggunakan beberapa bentuk sekuritas campuran seperti Saham preferen mirip saham dan mirip obligasi. Sewa guna usaha disebut sebagai *leasing* digunakan manajer keuangan sebagai alternatif utang dalam pendanan aktiva tetap. Sedangkan waran merupakan sekuritas derivatif yang diterbitkan perusahaan, terakhir konvertibel yaitu campuran antara utang (saham preferen) (Sri Dwi Ari Ambarwati, 2010).

Penelitian yang dilakukan (Purwani, 2016) keputusan pendanaan merupakan kebijakan manajemen keuangan untuk mendapatkan dana (baik pasar uang maupun pasar modal). Perusahaan membutuhkan dana yang berasal dari intern dan ekstern perusahaan. Kebijakan pendanaan tercermin dalam besarnya *debt equity ratio* dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus:

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

**Rumus 2.3 DER**

#### 2.1.4 Kebijakan Dividen

Pilihan korporat untuk membayar atau tidak dividen kas kepada pemegang saham untuk meningkatkan, mengurangi, atau mempertahankan tingkat dividen yang merupakan salah satu bidang kebijakan keuangan korporat yang paling rumit untuk ditentukan. Investor lebih suka kaya ketimbang tidak, sehingga dewan direktur korporat menghadapi keputusan yang menakutkan setiap kali pertanyaan masuk kedalam agenda, peningkatan dividen kas serentak mengurangi cadangan modal keuangan internal (kas) yang tersedia untuk belanja modal (Keown et al., 2010).

Menurut Van Horne kebijakan penting dalam manajemen keuangan adalah kebijakan dividen yang merupakan persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Rasio pembayaran dividen (*dividend pay out ratio*), menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dengan tujuan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahan laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. *Capital gains* adalah keuntungan modal yang akan diperoleh pemegang saham jika menginvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang (Sri Dwi Ari Ambarwati, 2010).

Semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, semakin kecil laba yang ditahan dan sebaliknya. Penentuan besaran bagian laba bersih

perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan, serta akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham (Sudana, 2011). Kebijakan dividen (*dividend policy*) menentukan berapa banyak dari keuntungan harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan. Laba yang ditahan merupakan sumber dana yang penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan memiliki kas kecil, maka pembagian dividen sulit dilaksanakan, atau jika perusahaan posisi likuiditasnya buruk, misalnya rasio lancar kurang dari 100%, maka pembagian dividen sulit dilaksanakan. Jika dipaksakan maka akan terjadi utang dividend dan makin memperburuk posisi likuiditas perusahaan (Utari et al., 2014).

#### **2.1.4.1 Teori Kebijakan Dividen**

##### **2.1.4.1.1 *Dividend Irrelevance Theory***

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa, nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan resiko bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak memengaruhi nilai perusahaan (Sudana, 2011).

Adapun asumsi yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller adalah: Tidak ada pajak atas pendapatan perusahaan dan pendapatan pribadi, Tidak ada biaya emisi atau biaya transaksi saham, *Leverage* keuangan tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya modal, Investor dan manajer memiliki informasi yang sama

tentang prospek perusahaan, Pendistribusian pendapatan antara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri, Kebijakan penganggaran modal independen dengan kebijakan dividen.

#### **2.1.4.1.2 *Bird in-the-hand theory***

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Linter menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Investor memberikan nilai tinggi atas *dividen yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan dari pertumbuhan harga saham apabila perusahaan menahan laba untuk digunakan untuk membiayai investasi, karena komponen *dividen yield* ( $D_1/P_0$ ) risikonya lebih kecil dibandingkan dengan komponen pertumbuhan ( $g$ ) pada persamaan pendapatan yang diharapkan  $\{k_e \text{ atau } E/ (R)= D_1/ P_0 + g\}$  (Sudana, 2011).

#### **2.1.4.1.3 *Tax Preference Theory***

Kebijakan dividen yang mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaanyang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi dari pada *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Sehingga

terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajak lebih rendah dengan tujuan untuk menghindari pajak (Sudana, 2011).

#### **2.1.4.2 Prosedur-Prosedur Pembayaran Dividen Tunai**

Pembayaran dividen pada umumnya dilakukan setiap setahun sekali, tetapi jika disetujui oleh pemegang saham bisa dilakukan setiap enam bulan sekali bahkan tiga bulan sekali, tergantung kemampuan perusahaan memperoleh laba dan tersedianya kas. Jika perusahaan ingin ekspansi, pembagian dividen bisa tidak dilakukan karena dananya untuk keperluan investasi. Jika perusahaan tidak mungkin lagi dikembangkan, maka seluruh laba bersih setelah pajak dapat dibagikan kepada para pemegang saham. Dalam kondisi buruk, di mana laba bersih setelah pajak kecil, pembagian dividen bisa ditangguhkan dengan alasan laba tersebut digunakan untuk menambah modal kerja.

#### **2.1.4.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Utari et al., 2016), Posisi Likuiditas yang merupakan posisi perusahaannya buruk. Sehingga menyebabkan utang lancar lebih besar dari pada harta lancar, Perlunya Membayar Kembali Pijaman yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagi. Tingkat Perluasan Harta (*Rate of Asset Expansion*) Artinya, dividen harus kecil atau tidak ada pembagian dividen. Tingkat Keuntungan, apabila tingkat keuntungan diluar perusahaan lebih besar daripada di dalam perusahaan maka pemegang saham menuntut dibagikan dividen yang sebesar-besarnya kemudian diinvestasikan di luar. Stabilitas Keuntungan Perusahaan merupakan keuntungan yang relatif stabil dapat memprediksi keuntungan masa mendatang. Adanya Pintu

Sasaran Modal (*Acces to The Capital Market*) yang umumnya memiliki laba stabil dan tinggi dan dapat membagi dividen besar dibandingkan perusahaan kecil yang sulit memperoleh dana dari modal.

#### 2.1.4.4 Aspek Kebijakan Dividen

Adanya Stabilitas Dividen yang membayar dividen stabil dari waktu ke waktu. karena perusahaan yang membayar dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut yang juga stabil dan sebaliknya. Target *Payout Ratio* merupakan Sejumlah perusahaan mengikuti kebijakan *target dividend payout ratio* jangka panjang mengakibatkan besarnya jumlah dividen yang dibayarkan berfluktuasi atau dividennya tidak stabil. Regular dan Extra Dividen dilakukan jika pendapatan perusahaan meningkat cukup besar tetapi sifatnya sementara. Apabila tidak terjadi peningkatan penapatan perusahaan, maka dividen yang dibagikan hanya *regular dividend*. Adapun rumus untuk *menghitung Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

**Rumus 2.4 DPR**

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Sebelum melakukan penulisan karya ilmiah ini, peneliti sudah menelusuri beberapa hasil peneliti terdahulu yang bersangkutan dengan penelitian yang peneliti lakukan. Penelitian tentang Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia telah banyak dilakukan, namun dengan berbagai pendapat. Berikut ini hasil-hasil dari penelitian yang berhubungan dengan judul penelitian.

**Tabel 2.1** Penelitian Terdahulu

NO	Nama Peneliti	Tahun	ISSN	Judul	Hasil
1	Hanifah Purwani Dharma Putri, Deannes Isyuardhana, S.E.,MM	2016	2355- 9357	Pengaruh Keputusan Investasi, keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>2. Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>3. Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ol>
2.	Dyah Ayu Ratnasari Kusumaningrum , Shiddiq Nur Rahardjo	2013	2337- 3806	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>3. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.</li> <li>4. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>5. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap NilaiPerusahaan.</li> </ol>
3.	Denny Kurnia	2017	2339- 2436 2549- 5968	Analisis Signifikansi Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pengaruh leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>2. Kebijakan Dividen</li> </ol>

				Perusahaan.	berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
4.	Putri Juwita Pertiwi, Perengkuan Tommy Johan R. Tumiwa	2016	2303-1174	Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	1. Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. Keputusan Investasi Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
5.	Entis Haryadi	2016	2339-2436	Pengaruh <i>Size</i> Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	1. <i>Size</i> Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 4. Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### 2.3 Kerangka Penelitian

Kerangka berpikir merupakan sebuah model konseptual tentang bagaimana teori relasional dari berbagai faktor diidentifikasi sebagai masalah penting (Sugiyono, 2012). Kerangka pemikiran disusun untuk menggambarkan Variabel independen disimbolkan dengan (X), sedangkan variabel dependen disimbolkan dengan (Y).

### **2.3.1 Pengaruh antara Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi adalah keputusan penanaman modal berjangka waktu lama yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa mendatang. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus sehingga investor akan tertarik. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV nilai perusahaan pun tinggi.

### **2.3.2 Pengaruh antara Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Leverage keuangan berarti pendanaan sebagian aktiva perusahaan dengan sekuritas yang menanggung tingkat pengembalian yang tetap (terbatas) dengan harapan bisa meningkatkan pengembalian pemegang saham. Keputusan pendanaan merupakan analisis struktur biaya perusahaan akan memperlihatkan proporsi biaya operasi tetap terhadap penjualan. Bila proporsi tinggi, perusahaan mungkin akan memutuskan untuk tidak menambah biaya pendanaan tetap di atas biaya operasi tetap (Keown, Martin, Petty, & Scott, 2010).

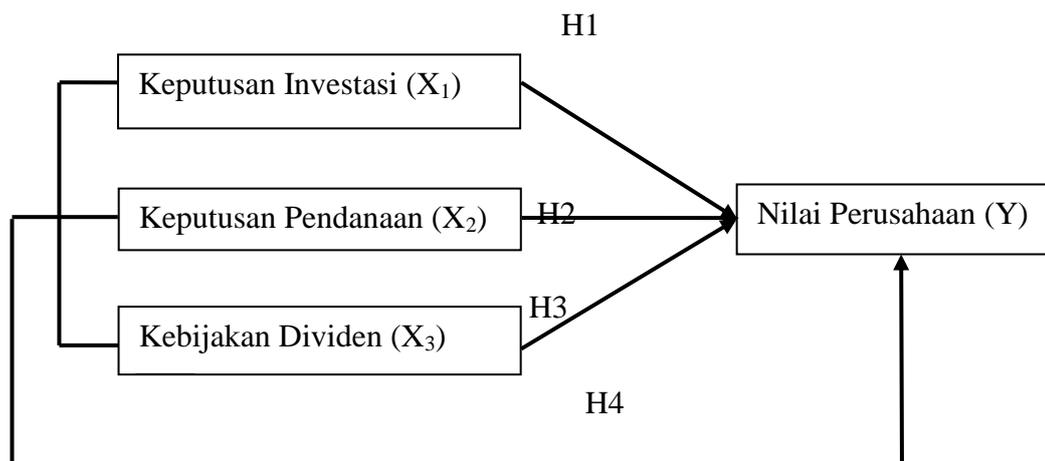
### **2.3.3 Pengaruh antara Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Pilihan korporat untuk membayar atau tidak membayar dividen kas kepada pemegang saham untuk meningkatkan, mengurangi, atau mempertahankan tingkat dividen merupakan kebijakan keuangan korporat yang paling rumit untuk ditentukan. Investor lebih suka kaya ketimbang tidak, sehingga dewan direktur korporat menghadapi keputusan yang menakutkan setiap kali pertanyaan

kebijakan dividen masuk kedalam agenda. peningkatan dividen kas serentak mengurangi cadangan modal keuangan internal (kas) yang tersedia untuk belanja modal (Keown, Martin, Petty, & Scott, 2010).

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk membayar sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. *Capital gains* adalah keuntungan modal yang akan diperoleh pemegang saham jika menginvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang (Sri Dwi Ari Ambarwati, 2010).

Berdasarkan pada hubungan teoritis antara variabel-variabel, Keputusan Investasi diproksikan dengan PER, Keputusan Pendanaan diproksikan dengan DER, Kebijakan Dividen diproksikan dengan DPR dan Nilai Perusahaan diproksikan dengan PBV. Berdasarkan uraian pengaruh diatas maka Kerangka pemikiran penelitian adalah:



**Gambar 2.1** Kerangka Berpikir

## 2.4 Hipotesis

Menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proporsi yang di uji secara empiris. Proporsi merupakan ungkapan atau pernyataan yang dapat dipercaya, disangkal atau diuji kebenarannya, mengenai konsep atau *construct* yang menjelaskan atau memprediksi fenomena-fenomena (Indriantoro & Supomo, 2009:72). Hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, pernyataan mengenai keadaan populasi (parameter) yang akan diuji kebenarannya berdasarkan data yang diperoleh dari sampel penelitian (statistik) (Sugiyono, 2012).

Berdasarkan uraian paradigma penelitian, maka peneliti dapat menarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh positif antara Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H2: Terdapat pengaruh positif antara Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H3: Terdapat pengaruh positif antara Kebijakan Dividen terhadap Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H4: Terdapat pengaruh positif antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia