

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik mengenai pengaruh dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1. Penelitian Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009. Teknik analisa data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria untuk memperoleh sampel penelitian.

Hasil penelitian ini adalah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen.
- b. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Teknik analisa yang digunakan yaitu regresi linier berganda dan teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Keputusan investasi pada penelitian sekarang diproksikan dengan *Total Asset Growth*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *Price Earning Ratio*.
- b. Variabel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga, sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen profitabilitas.
- c. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2011-2016, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2005-2009.

2. Penelitian Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressany (2012)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kebijakan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang ada di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010.

Teknik analisa data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria untuk memperoleh sampel penelitian.

Hasil penelitian ini adalah kebijakan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan manajemen keuangan berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen.
- b. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Teknik analisa yang digunakan yaitu regresi linier berganda dan teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan BUMN.
- b. Variabel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, sedangkan penelitian

sekarang menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas.

- c. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2011-2016, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2008-2010.

3. **Penelitian Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri (2012)**

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui dampak dari kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010. Teknik analisa data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria untuk memperoleh sampel penelitian.

Hasil penelitian ini adalah kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen dan profitabilitas.
- b. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- c. Teknik analisa yang digunakan yaitu regresi linier berganda dan teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas.
- b. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2011-2016, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2005-2010.

4. Penelitian Oktavina Tiara Sari (2013)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Teknik analisa data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria untuk memperoleh sampel penelitian.

Hasil penelitian ini adalah keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh

negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen.
- b. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Teknik analisa yang digunakan yaitu regresi linier berganda dan teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Keputusan investasi pada penelitian sekarang diproksikan dengan *Total Asset Growth*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *Price Earning Ratio*.
- b. Variabel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas.
- c. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2011-2016, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2009-2011.

5. Penelitian Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono, Sri Sulasmiyati (2015)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *properti, real estate dan building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Teknik analisa data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria untuk memperoleh sampel penelitian.

Hasil penelitian ini adalah ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan *properti, real estate dan building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan keputusan investasi.
- b. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- c. Teknik analisa yang digunakan yaitu regresi linier berganda dan teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Keputusan investasi pada penelitian sekarang diprosikan dengan *Total Asset Growth*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *Price Earning Ratio*.
- b. Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *properti, real estate dan building construction*.
- c. Variabel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas.
- d. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2011-2016, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2010-2013.

6. Penelitian Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy, dan Johan R. Tumiwa (2016)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur yang bergerak dalam sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Teknik analisa data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel

yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria untuk memperoleh sampel penelitian.

Hasil penelitian ini adalah kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan adalah keputusan investasi dan profitabilitas.
- b. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Teknik analisa yang digunakan yaitu regresi linier berganda dan teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Keputusan investasi pada penelitian sekarang diprosikan dengan *Total Asset Growth*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *Price Earning Ratio*.
- b. Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur di sektor *food and beverages*.

- c. Variabel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas.
- d. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2011-2016, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2010-2014.

7. **Penelitian Pristiana Widyastuti, Suhadak, M.Al Musadieg, dan Wen Hsi Lydia Hsu (2016)**

Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis kinerja keuangan dan kebijakan dividen sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Teknik analisa data yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria untuk memperoleh sampel penelitian.

Hasil penelitian ini adalah kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen.
- b. Jenis sampel penelitian menggunakan seluruh perusahaan manufaktur.

- c. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu kinerja keuangan dan kebijakan dividen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas.
- b. Teknik analisa yang digunakan saat ini menggunakan regresi linier berganda, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *Partial Least Square*.
- c. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2011-2016, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2010-2012.

Tabel ringkasan mengenai persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu yaitu sebagai berikut :

Tabel 2. 1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Periode	Sampel	Hasil
1	Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011)	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga	Nilai Perusahaan	2005-2009	Perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di BEI	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressany (2012)	Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	2008-2010	Seluruh perusahaan BUMN yang ada di Indonesia yang terdaftar di BEI	Kebijakan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan manajemen keuangan berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan.
3	Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri (2012)	Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas	Nilai Perusahaan	2005-2010	Perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di BEI	Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

4	Oktavina Tiara Sari (2013)	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	2009-2011	Perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di BEI	Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono, Sri Sulasmiyati (2015)	Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi	Nilai Perusahaan	2010-2013	Seluruh perusahaan sektor <i>property, real estate dan building construction</i> yang terdaftar di BEI	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan
6	Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy, dan Johan R. Tumiwa (2016)	Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas	Nilai Perusahaan	2010-2014	Perusahaan industri manufaktur yang bergerak dalam sektor <i>food and beverages</i> yang terdaftar di BEI	Kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap

						nilai perusahaan.
7	Pristiana Widyastuti, Suhadak, M.AI Musadieg, dan Wen-Hsi Lydia Hsu (2016)	Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	2010-2012	Perusahaan di industri manufaktur yang yang terdaftar di BEI	Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan



2.2. Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian. Pada penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori yaitu konsep dasar mengenai nilai perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva) dan prospek perusahaan, risiko, lingkungan usaha dan lain-lain (Farah Margaretha, 2004:1). Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Agus, 2001:6). Semakin meningkat harga saham suatu perusahaan maka semakin meningkat nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:7). Nilai perusahaan dalam penelitian ini dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV). PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}} \quad \dots(1)$$

2.2.2. Keputusan Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, yang bertujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang (Eduardus, 2010:2). Berdasarkan teori tersebut dapat dikatakan bahwa semakin tinggi investasi yang dilakukan oleh perusahaan, semakin tinggi nilai suatu perusahaan karena para pemegang saham

menganggap bahwa perusahaan akan mendapat keuntungan dimasa yang akan datang. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menentukan keputusan investasi adalah dengan *Total Asset Growth* (TAG).

Keputusan investasi dalam penelitian ini dapat diproksikan oleh *Total Asset Growth* (TAG). *Total Asset Growth* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$TAG = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t-1)}}{\text{Total Asset (t-1)}} \quad \dots(2)$$

2.2.3. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan. Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya yaitu terdiri dari pendanaan internal dan eksternal. Keputusan pendanaan berkaitan dengan teori struktur modal.

Terdapat beberapa teori mengenai struktur modal berdasarkan teori para ahli diantaranya adalah sebagai berikut.

1. Teori Struktur Modal MM tanpa Pajak

Modigliani dan Miller (MM) dalam teori ini mengemukakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Asumsi-asumsi yang menjadi dasar studi MM bukanlah asumsi yang realistis karena MM berasumsi bahwa tidak terdapat pajak dan tidak terdapat biaya kebangkrutan sehingga nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2010:179).

2. Teori Struktur Modal MM dengan Pajak

Pada peraturan perpajakan, perusahaan diperkenankan untuk dapat mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban, sedangkan pembayaran

dividen kepada pemegang saham bukan sebagai pengurang pajak. Hal tersebut membuat perusahaan lebih memilih memperoleh dana dari hutang. Dalam teori ini, bahwa bunga hutang yang mengurangi pembayaran pajak akan memberikan dampak yang besar karena sistem pajak akan memberikan keuntungan terhadap penggunaan hutang oleh perusahaan, sehingga semakin tinggi hutang semakin tinggi nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010 : 180)

3. Dampak Potensi Kebangkrutan

Kebangkrutan merupakan sebuah kondisi dimana suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut serta perusahaan dipaksa untuk menjual aktiva yang dimiliki dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar. Kebangkrutan adalah masalah yang muncul akibat jumlah hutang yang terlalu besar. Jumlah hutang yang terlalu besar dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan jika tidak dapat melunasi pokok hutang serta biaya bunga, oleh karena itu semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin menurun (Brigham dan Houston, 2010:182)

4. Signaling Theory

Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek suatu perusahaan. Manajer yang memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik dan ingin meningkatkan harga saham, maka manajer akan memberikan informasi tersebut kepada para investor. Teori ini menjelaskan bahwa pengumuman penawaran saham dianggap sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang buruk, sedangkan perusahaan

yang meningkatkan hutang menunjukkan bahwa prospek perusahaan baik di masa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2010:184)

Keputusan pendanaan dapat diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER).

Debt to Equity Ratio dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad \dots(3)$$

2.2.4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang dapat menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Weston dan Brigham, 2005:199).

Terdapat beberapa teori mengenai kebijakan dividen yang berdasarkan teori dari para ahli, diantaranya sebagai berikut :

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Miller dan Modigliani (MM) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai saham atau nilai perusahaan. Mereka menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan risiko bisnis (Brigham dan Houston, 2010:211)

2. *Bird In The Hand Theory*

Myron Gordon dan John Litner dalam Eugene F Brigham & Joel F Houston mengemukakan bahwa apabila dividen yang dibayarkan semakin besar maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dividen yang dibayarkan bersifat lebih pasti jika dibandingkan dengan *capital gain* sehingga pembagian dividen

akan mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor (Brigham dan Houston, 2010:213).

3. *Tax Preference Theory*

Teori ini mengemukakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap perusahaan yang berarti bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan, maka semakin rendah nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi apabila terdapat perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih besar dari pajak *capital gain*, maka investor akan lebih menyukai *capital gain* yang akan dikenakan pajak saat saham dijual dibandingkan dengan dividen yang akan dikenakan pajak saat dividen diterima (Brigham dan Houston, 2010:213)

4. **Hipotesis Muatan Sinyal atau Informasi**

MM berpendapat bahwa kenaikan dividen diatas jumlah yang diharapkan memberikan sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba masa depan yang lebih baik. Sebaliknya, penurunan dividen, atau kenaikan jumlah yang lebih kecil dari yang diharapkan memberikan sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba masa depan yang buruk (Brigham dan Houston, 2010:214)

Kebijakan dividen dapat diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dividend Payout Ratio dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \quad \dots(4)$$

2.2.5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2011:196). Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aktiva dan hutang pada hasil-hasil operasi (Brigham dan Houston, 2010:146). Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan ROE. ROE (*Return On Equity*) merupakan suatu pengukuran (baik pemegang saham biasa maupun saham preferen) terhadap modal yang mereka investasikan didalam perusahaan, semakin tinggi nilai rasio, maka semakin baik pula bagi pemegang saham perusahaan (Lukman, 2011:74). Profitabilitas dapat diproksikan oleh *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}} \quad \dots(5)$$

2.2.6. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang berkaitan dengan pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan (Linda Purnamasari dkk, 2009). Meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan karena dengan meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka para investor menganggap bahwa akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dimasa yang akan datang serta dapat menarik minat beli para investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai

perusahaan. Hal tersebut didukung dengan penelitian dari Amalia Dewi Rahmawati dkk (2015), Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011), dan Putri Juwita Pertiwi dkk (2016) bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian dari Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressany (2012) menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.2.7. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan. Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya yaitu terdiri dari pendanaan internal dan eksternal. Pendanaan perusahaan melalui hutang akan berdampak positif bagi perusahaan karena pembayaran bunga pada hutang dapat dijadikan sebagai beban sehingga dapat mengurangi pajak yang dibayarkan dan dapat memperbesar laba operasi. Laba operasi yang besar akan memberikan keuntungan kepada para pemegang saham serta menarik minat beli investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Selain itu, jumlah hutang yang terlalu besar dapat menimbulkan risiko kebangkrutan bagi perusahaan jika tidak dapat melunasi pokok hutang serta biaya bunga. Risiko tersebut dapat mengurangi minat beli investor yang berdampak pada menurunnya harga saham sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung dengan penelitian dari Umi Mardiyati dkk (2012), Oktavina Tiara Sari (2013) Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressany (2012), Leli Amnah Rakhimsyah dan

Barbara Gunawan (2011), bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.2.8. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dapat dihubungkan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen menunjukkan seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh para pemegang saham. Kebijakan dividen dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena berdasarkan *Bird in The Hand Theory* yang menyatakan bahwa dividen yang dibayarkan bersifat lebih pasti jika dibandingkan dengan *capital gain* sehingga pembagian dividen akan mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor sehingga menarik minat beli investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham. Meningkatnya harga saham menunjukkan bahwa nilai perusahaan meningkat dimata investor. Sedangkan berdasarkan *Tax Preference Theory* menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya pajak para investor lebih menyukai *capital gain* yang akan dikenakan pajak saat saham diterima dibandingkan dengan dividen yang akan dikenakan pajak saat dividen diterima sehingga kebijakan pembagian dividen akan mengurangi minat beli investor yang berdampak pada menurunnya harga saham. Menurunnya harga saham menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun dimata investor. Hal tersebut didukung oleh beberapa penelitian.

Penelitian dari Oktavina Tiara Sari (2013), Dwi Cahyaningdyah dan Yustiena Dian Ressany (2012), dan Pristiana Widyastuti et al (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun

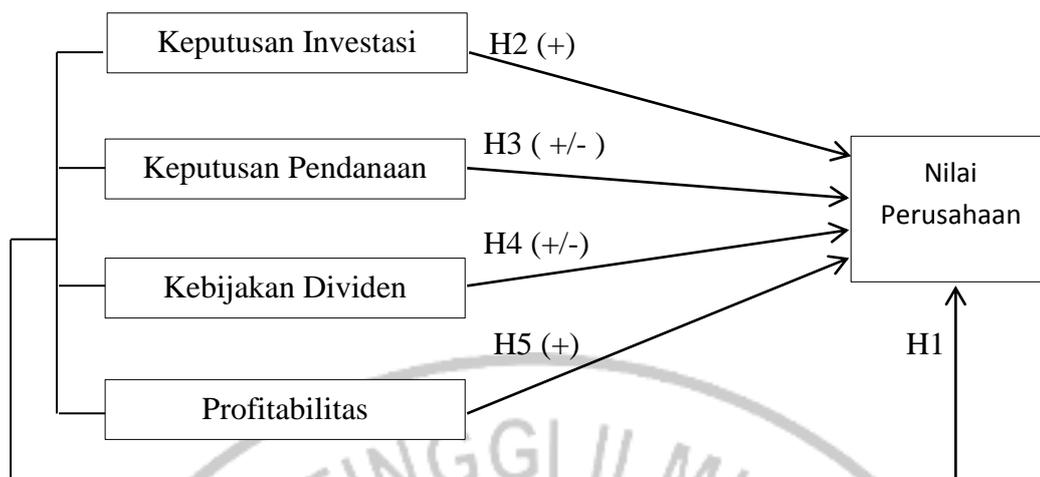
berdasarkan penelitian dari Umi Mardiyati dkk (2012) dan Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.2.9. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2011:196). Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan karena para investor menganggap bahwa semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka para investor berharap akan mendapatkan keuntungan yang besar pula sehingga akan menarik minat beli investor yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Meningkatnya harga saham menunjukkan bahwa nilai perusahaan meningkat. Teori tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Umi Mardiyati dkk (2012), Amalia Dewi Rahmawati dkk (2015) dan Putri Juwita Pertiwi dkk (2016) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Pemikiran

Dari penjelasan sub bab sebelumnya, dapat dibuat kaitannya antara keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kerangka sebagai berikut :



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

Terdapat beberapa hipotesis penelitian pada penelitian ini yang berdasarkan pada teori dan penelitian terdahulu.

H1: Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: Keputusan pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

H4: Kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

H5: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan