

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

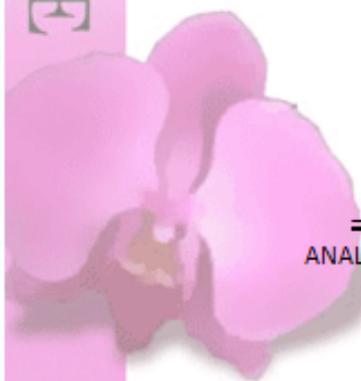
A. Penelitian Sebelumnya

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil penelitian
1.	Etti Ernita Sembiring dan Rosma Pakpahan (2010)	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI	Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda	Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan
2.	Lihan Rini Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa (2010)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda	Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.	Yulia Efni (2011)	Keputusan investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Study pada Sektor Propertti dan <i>Real Estate</i> di BEI)	Penelitian ini menggunakan Metode analisis jalur	Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4.	Arie Afzal, Abdul Rohman (2012)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Penelitian ini menggunakan metode Regresi Linier Berganda	Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
5.	Asep Alipudin dan Nur Hidayat (2014)	Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan	Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah	keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan

		Dividen dan <i>Price to Book Value</i> Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia	teknik analisis liner regresi berganda	berpengaruh signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> .
6.	PutryMeilinda Rahayu dan Kurnia (2016)	Pengaruh keutusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan	Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis liner regresi berganda	keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



B. Tinjauan Teori Dan Konsep

1. Keputusan Investasi

a. Pengertian Keputusan Investasi

Keputusan Investasi menyangkut masalah bagaimana manajer harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa depan (Yulia Efni, 2011). Jenis dan besarnya investasi tersebut akan mempengaruhi tingkat keuntungannya, dengan tujuan memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan resiko tertentu.

Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu *asset* (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Putry dan Kurnia, 2016). Pendapat ini sejalan dengan penelitian (Hidayat, 2010) dalam (Arie dan Abdul, 2012) yang menyatakan keputusan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, dalam hal ini pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar.

Kesimpulannya keputusan investasi berarti menyangkut tentang keputusan pengalokasian dana, baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi baik investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang pengeluaran dana saat ini dengan harapan memperoleh hasil atau keuntungan di masa datang.

Dilihat dari dimensi waktu, investasi dapat dikelompokkan menjadi 2 yaitu:

1. Investasi jangka pendek (satu tahun atau kurang), yaitu investasi pada aktiva lancar (modal kerja), seperti: kas, piutang, inventori, surat-surat berharga.
2. Investasi jangka panjang (lebih dari satu tahun), yaitu investasi pada asset riil, seperti: tanah, bangunan, peralatan kantor, kendaraan , asset riil lainnya, dan investasi pada asset finansial seperti: investasi pada saham dan obligasi.

b. Teori –teori yang Melatarbelakangi Keputusan Investasi

Keputusan investasi suatu perusahaan bisa dikatakan sebagai investasi modal perusahaan tersebut untuk dirasakan manfaatnya di masa yang akan datang (Arie dan Abdul, 2012). Namun, selain manfaat yang akan diterima perusahaan dari investasinya, perusahaan juga dihadapkan pada risiko atas investasi tersebut. Namun, menurut Hasnawati (2005) dalam Wijaya dan Wibawa (2010) *signaling theory*, apabila perusahaan tersebut melakukan investasi, maka hal tersebut merupakan sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang.

- *Signalling Theory*

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Michael Spense di dalam artikelnya tahun 1973. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wijaya dan Wibawa, 2010).Teori sinyal merupakan teori yang memberikan dorongan kepada perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan informasi tersebut.Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.



Teori sinyal ini memberikan gambaran dimana di dalamnya memuat informasi yang begitu penting bagi investor untuk keputusan investasinya. Dikarenakan informasi tersebut memuat catatan, keterangan, dan gambaran dari suatu perusahaan pada masa lalu maupun masa kini dan masa yang akan datang (Alipudin dan Hidayat, 2014).

Kesimpulan teori ini menunjukkan bahwa Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

c. Mengukur Keputusan Investasi

Myers (1977) dalam Wijaya dan Wibawa (2010) memperkenalkan *investment opportunity set (IOS)* pada studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi. IOS memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Prospek perusahaan dapat ditaksir dari *investment opportunity set (IOS)*, yang didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa akan datang dengan *net present value positif*.

Dalam hal ini pilihan – pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Dengan demikian IOS bersifat tidak dapat

diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan, misalnya variabel pertumbuhan, variabel kebijakan dan lain-lain. Kallapur dan Trombley dalam Arieska (2011:16) menyatakan bahwa proksi-proksi IOS dapat digolongkan menjadi 3 jenis yaitu :

1. Proksi IOS berdasar harga (*price-based proxies*)IOS berdasar harga (*price-based proxies*), merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga saham. Proksi yang didasari pada suatu ide yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Proksi yang didasari pada suatu ide yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dalam harga-harga saham dan perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif untuk aktiva-aktiva yang dimiliki. IOS yang didasari pada harga akan berbentuk suatu rasio sebagai suatu ukuran aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan.
2. Proksi IOS berdasar investasi (*investment-based proxies*)
Proksi IOS berbasis pada investasi (*investment-based proxies*), merupakan proksi yang percaya pada gagasan bahwa suatu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif dengan nilai IOS suatu perusahaan.
3. Proksi IOS berdasar pada varian (*variance measures*). Proksi IOS berbasis pada varian (*variance measurement*)merupakan proksi yang mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh seperti variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aset.
Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa

yang akan datang. Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price Earning Ratio* (PER). PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earnings per share*). Wijaya dan Wibawa (2010)

Jadi dalam penelitian ini peneliti menggunakan rumus PER (*Price Earning Ratio*).

3. Keputusan Pendanaan

a. Pengertian Keputusan Pendanaan

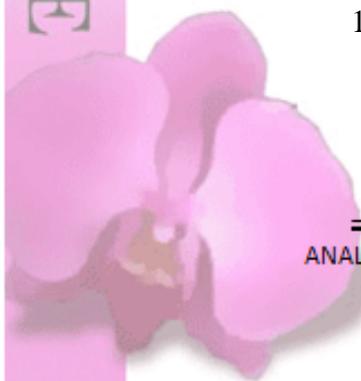
Keputusan pendanaan menurut (Alipudin dan Hidayat, 2014) adalah keputusan keuangan tentang dari mana dana untuk membeli aktiva perusahaan berasal. Sedangkan menurut (Yulia Efni, 2011) keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan untuk menentukan komposisi sumber pendanaan. Menurut (Hasnawati, 2005) dalam penelitian (Arie dan Abdul, 2012) Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan.

Kesimpulannya Keputusan pendanaan adalah Keputusan keuangan yang berkaitan dengan pendanaan investasi yang dipilih dari perusahaan. Dimana terdapat beberapa sumber pendanaan yang dapat dipilih nantinya.

b. Teori – teori yang Melatarbelakangi Keputusan Pendanaan

Adapun keputusan pendanaan akan didanai dengan kewajiban atau ekuitas, atau keduanya (Warsono 2008:302) penentuan kombinasi yang optimal dari penggunaan berbagai sumber dana yang pada dasarnya dapat dibagi menjadi dua:

1. Yang berhubungan dengan pendanaan ekstern karena akan mengarah pada pengambilan keputusan mengenai struktur modal, yakni akan menentukan proporsi antara hutang jangka



panjang dan modal sendiri. Hal ini akan tampak pada total *Debt to Equity ratio* perusahaan tersebut .

2. Yang berhubungan dengan pendanaan intern, aplikasi adalah penentuan kebijakan deviden yang digambarkan melalui *dividend pay out ratio*. Dengan keputusan pendanaan yang optimal secara teoritis akan dapat mengarah pada peningkatan kemakmuran para pemegang saham .

c. Mengukur Keputusan Pendanaan

Lukas Setia (2008:272) *Debt to equity ratio* adalah perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas)”. Dari perbandingan tersebut, manajemen dapat menentukan alternative pendanaan untuk perusahaan . Keputusan pendanaan diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (Brigham dan Houston, 2001) dalam Wijaya dan Wibawa (2010). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (modal).

Kesimpulanya dengan DER dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh pihak luar maupundengan kemampuan perusahaan sendiri yang digambarkan oleh modal .

4. Kebijakan Deviden

a. Pengertian Kebijakan Deviden

Kebijakan pembagian deviden merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan dalam bidang keuangan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan saldo labanya (Arie dan Abdul, 2014).

Menurut Warsono (2008:271) kebijakan deviden adalah bagian dari laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa (*earning available for common stockholders*) yang dibagikan kepada pemegang saham

biasa dalam bentuk tunai. Laba ditahan (*Retained earning*) bagian laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa yang ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali dalam proyek tertentu. (Etty dan Rosma, 2010) mendefinisikan kebijakan deviden sebagai politik yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan *earning* antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai deviden untuk digunakan di dalam perusahaan (laba di tahan).

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden adalah kebijakan pembagian pendapatan yang harus diikuti dalam membuat keputusan deviden (dibagikan /ditahan). Oleh karena itu deviden merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Besar kecilnya deviden yang dibayarkan akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan maksimalisasi kesejahteraan bagi pemegang saham.

b. Teori – teori yang melatarbelakangi Kebijakan Dividen

Menurut Warsono (2003:272) rasio antara deviden dan laba bersih sering disebut sebagai *Dividend Pay out Ratio (DPR)*. Persamaanya adalah total dividend dibagi dengan *net income*. Dividen yang akan dibagikan akan dibagi menjadi beberapa jenis yaitu:

1. Dividen tunai (*cash dividen*),

Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai dan dikenai pajak pada tahun pengeluarannya. Dividen ini yang paling umum dan banyak digunakan dalam pembagian saham.

2. Dividen saham (*stock dividen*),

Dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham perusahaan sehingga jumlah saham perusahaan menjadi bertambah. Jadi, pemberian stock dividen ini

dilakukan dengan cara mengubah sebagian laba ditahan (*retained earnings*) menjadi modal saham yang pada dasarnya tidak mengubah jumlah modal sendiri. Namun demikian cash flow perusahaan tidak terganggu karena perusahaan tidak perlu mengeluarkan uang tunai. Peristiwa ini dilakukan jika posisi kas perusahaan atau likuiditas diperlukan oleh perusahaan. Investor dalam hal ini akan memiliki lebih banyak saham tetapi laba per lembar saham lebih rendah. Proporsi pemilikan investor tidak mengalami perubahan.

3. Saham pecahan (*stock split*),

Pemecahan selembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah stock split adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Dengan demikian, sebenarnya stock split tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain stock split tidak mempunyai nilai ekonomis. Melakukan pemecahan dalam hal, yaitu menambah jumlah saham dengan cara melalui pengurangan nilai nominalnya.

4. Dividen scrip,

Dalam bentuk perjanjian tertulis untuk membayar dalam jumlah tertentu pada waktu yang disepakati.

5. Dividen property (*property dividen*),

Dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.

6. Dividen likuidasi (*liquidating dividen*),

Dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasikannya perusahaan. Dividen diperoleh dari selisih

antara nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

c. Mengukur Kebijakan Dividen

(Wijaya dan Wibawa, 2010) Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), hal ini sependapat dengan penelitian (Alipudin dan Hidayat, 2014) dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

5. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham, yang didapat dari tingginya harga saham menurut Brigham dan Houston, (2011 : 07) Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Putry Meilinda, 2016).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya, karena harga saham mencerminkan kinerja perusahaan. Semakin besar PBV maka semakin tinggi nilai perusahaan. Penggunaan indikator PBV ini didasarkan atas penelitian Fama (1978) dalam Alipudin dan Hidayat (2014) yang dalam penelitiannya menggunakan konsep nilai pasar untuk mengukur nilai perusahaan. Nilai pasar tersebut merupakan nilai yang terbentuk oleh penawaran dan permintaan saham oleh para pelaku pasar dalam berinvestasi.

Dari beberapa definisi dapat disimpulkan Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

b. Teori – teori yang melatar belakangi Nilai Perusahaan

Menurut Yulius dan Tarigan (2007), mengatakan bahwa terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah.

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga di tulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham .

3. Nilai Intrinsik

Nilai instrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai instrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari .

4. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar .

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi .

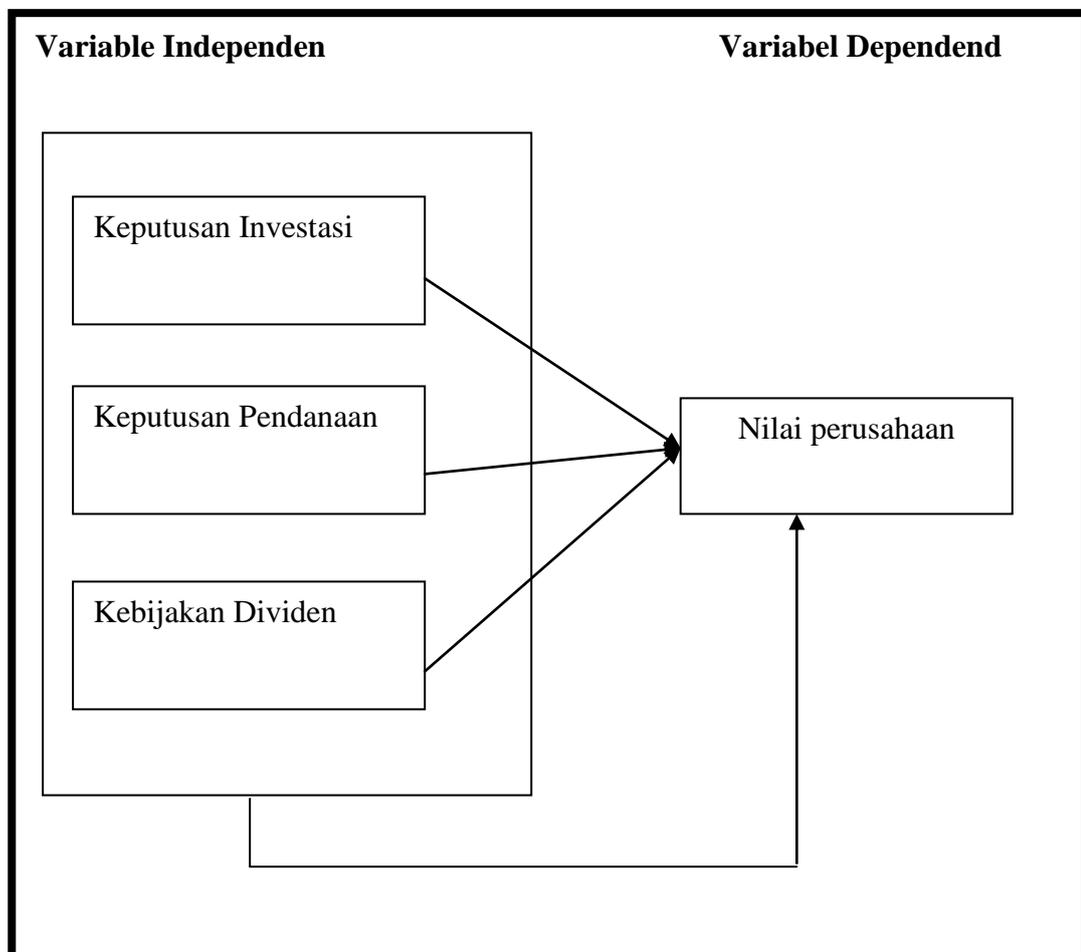
Dalam penelitian ini penulis lebih menekankan nilai perusahaan pada nilai pasarnya yang dapat diprosi dari harga saham (Putry dan Kurnia, 2016) . Dengan melihat harga saham dari suatu perusahaan, para investor dapat menilai secara garis besar kondisi dari setiap perusahaan, karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan itu sendiri . Apabila harga saham perusahaan itu naik maka dapat diartikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, namun sebaliknya bila harga saham perusahaan itu turun maka dapat diartikan nilai dari perusahaan itu pun menurun .

c. Mengukur Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini penulis juga lebih menekankan nilai perusahaan pada harga pasar yang diukur dengan *Price to Book Value* (Putry Meilinda, 2016). PBV merupakan bagian dari rasio pasar yang mengukur harga pasar *relative* terhadap nilai buku. Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV) yaitu rasio yang mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Rosma Pakpahan, 2010) .

C. Kerangka Berfikir

Gambar 1. Kerangka Berfikir



D. Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. H1 : Diduga ada pengaruh antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.
2. H2: Di duga ada pengaruh antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.