

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1.1 Tinjauan Teori

1.1.1 Nilai Perusahaan

1.1.1.1 Teori

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Tujuan ini bersifat garis besar , karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan keuangan (Tika, 2012:124). Nilai merupakan segala sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingan yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut di jauhi (Tika, 2012:40). Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari pendapatan yang diharapkan di masa mendatang serta mencerminkan dampak atas keputusan yang telah diambil oleh manajer keuangan terhadap harga saham perusahaan (Wijaya, et al., 2010). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Husnan (2012), menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Manfaat dari nilai perusahaan yaitu untuk mengetahui perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang yang tercermin dalam nilai saham perusahaan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering

dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham yang dikeluarkan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi tujuan tercapainya keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan nilai dari harga saham suatu perusahaan dengan perkembangan di masa yang akan datang sehingga menjadi tolak ukur investor untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan.

Penilaian perusahaan menurut Michell (2016), bahwa penilaian tersebut mengandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan dan jugment. Ada beberapa konsep dasar penilaian, yaitu :

1. Nilai ditentukan oleh suatu waktu atau periode tertentu
2. Nilai harus di tentukan pada harga yang wajar
3. Penilaian tidak dipengaruhi oleh sekelompok pembeli tertentu

1.1.1.2 Konsep teori yang melatar belakangi

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan :

1. Nilai nominal adalah nilai yang mencantumkan secara formal dalam anggaran dasar perseroan.
2. Nilai pasar merupakan harga yang terjadi dari proses tawar –menawar di pasar saham.
3. Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham (Jogiyanto, 2003).
4. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

1.1.1.3 Konsep pengukuran

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang

paling menyeluruh untuk suatu perusahaan (Weston dan Copeland, 2008).

Rasio penilaian tersebut terdiri dari :

1. *Price to Book Value* (PBV)

PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.

2. *Market To Book assets Ratio*

Market To Book assets Ratio merupakan ekspektasi pasar tentang peluang nilai investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antar nilai pasar aset dengan nilai buku aset

3. *Price Earning Ratio* (PER)

PER merupakan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual

4. *Tobin's Q*

Tobin's Q merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*assets replacement value*) perusahaan.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan menggunakan rumus *Price to Book Value* (PBV) sebagai alat pengukuran dikarenakan dalam beberapa penelitian terdahulu sering kali nilai perusahaan dihitung menggunakan rumus PBV. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan PBV dinilai tepat dikarenakan perhitungan tersebut membandingkan antara harga saham dengan nilai buku saham. Harga saham akan naik apabila permintaan saham perusahaan juga naik yang disebabkan oleh faktor tingginya tingkat pembagian deviden, tingginya profit dan tingginya tingkat likuiditas perusahaan.

1.1.2 Keputusan Investasi

1.1.2.1 Teori

Di dalam dunia investasi, masa depan tidak dapat di buat sebagai suatu asumsi dan juga sangat sulit untuk bisa dijadikan sebagai suatu ramalan. Akan tetapi kita dapat mengharapkan suatu prediksi yang bisa dibuat jika

kita memiliki data-data yang cukup valid untuk dijadikan bahan sebagai acuan dengan probabilitas ketepatan yang notabennya tidak terlalu besar di masa yang akan datang untuk mencapai tujuan yang diinginkan. Menurut Tandililin (2010) beberapa alasan seseorang melakukan investasi antara lain:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa mendatang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir untuk meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.

2. Mengurangi tekanan inflasi.

Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat pengaruh inflasi.

3. Dorongan untuk menghemat pajak

Adanya kebijakan di beberapa negara yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang tertentu

Data – data yang paling sering dan konsisten yang digunakan adalah merujuk pada laporan kinerja keuangan suatu perusahaan dan pergerakan grafik yang merepresentasikan semua kejadian yang dilewatinya. Data-data ini juga banyak dan selalu digunakan oleh perusahaan investasi besar dalam menganalisis perusahaan sehingga nantinya dapat dijadikan bahan untuk membuat keputusan dalam berinvestasi

Menurut Pujiati dan Widanar (2009) keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa mendatang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dilepaskan pada saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana..

Hal tersebut juga sependapat oleh Yulia Efni (2011) yang menyatakan bahwa Keputusan Investasi menyangkut masalah bagaimana manajer harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa depan. Besarnya investasi dapat mempengaruhi tingkat keuntungan yang diharapkan serta resiko tingginya tertentu.

Pengertian Investasi sendiri 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). Sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan dalam pengalokasian pendanaan ke aset tertentu dengan anggapan memperoleh pendapatan di masa depan sesuai dengan besarnya investasi yang berikan.

1.1.2.2 Konsep teori yang melatar belakangi

1. Signaling Theory

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Michael Spense di dalam artikelnya tahun 1973. Menurut Brigham dan Houston (2011) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. 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). Dengan adanya proses peningkatan perusahaan, maka diperlukan adanya Informasi yang dikeluarkan perusahaan karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut pada hakekatnya menyajikan keterangan catatan atau gambaran, baik keadaan masa lalu maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya bagi perusahaan. . *Signalling theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan

mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat *asimetri informasi* antara perusahaan dengan pihak luar.

1.1.2.3 Konsep Pengukuran

Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price Earning ratio* (PER) dengan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2011). Hal tersebut mengisyaratkan bahwa makin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih persahamnya.

1.1.3 Kebijakan Deviden

1.1.3.1 Teori

Dalam kewajibannya manajer perusahaan mempunyai tugas untuk mengirimkan sinyal kepada *owner* perusahaan mengenai perkembangan perusahaan guna sebagai tanggung jawab dalam pihak pengelola. Menurut teori *signal*, dorongan tersebut dirasa perlu baik pihak internal maupun pihak eksternal.

Pengumuman deviden yang digunakan sebagai alat untuk mengirimkan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan dalam keadaan baik di masa sekarang maupun di masa yang akan datang. Namun di sisi lain pembagian deviden kurang disukai pihak manajemen karena dapat mengurangi utilitas manajemen yang disebabkan semakin kecilnya dana yang ada dalam kendalanya (Putra dan Ratnadi, 2008).

Maka dari itu Menurut Husnan (2013) tentang kebijakan deviden merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai deviden atau laba yang ditahan untuk investasikan kembali. Hal serupa juga sependapat dengan Sartono (2001:369) yang menyatakan bahwa Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan diberikan

kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Etty dan Rosma (2010) juga mendefinisikan bahwa kebijakan dividen sebagai politik yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan *earning* antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen untuk digunakan di dalam perusahaan (laba di tahan).

Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan yang terkait dengan pemberian imbal jasa yang diberikan oleh perusahaan ke pada investor dan juga bisa dijadikan sebagai laba ditahan bagi perusahaan untuk diinvestasikan di masa yang akan datang .

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Sofyaningsih dan Hardiningsih,2011). Menurut Baridwan (1997) jenis-jenis dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dibedakan dalam beberapa bentuk, yaitu seperti berikut ini:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Hal utama yang perlu diperhatikan oleh manajemen sebelum membuat pengumuman adanya pembagian dividen tunai adalah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut. Keputusan dalam pembagian dividen tunai ditentukan dalam RUPS. Dewan direksi melakukan pemungutan suara untuk mengumumkan dividen tunai dan jika hasilnya disetujui maka dividen segera diumumkan. Sebelum dividen dibayarkan, daftar pemegang saham terakhir harus disiapkan. Karena itu, biasanya terdapat tenggang waktu antara saat pengumuman dan pembayaran.

2. Dividen Non Kas (*Property Dividend*)

Dividen non kas dapat berupa surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan seperti barang dagang, *real estate*,

atau investasi, atau bentuk lainnya yang dirancang oleh dewan direksi.

3. Dividen dengan Utang Wesel (*Scrib Dividend*)

Dividen utang wesel timbul apabila perusahaan tidak membayar dividen sekarang dikarenakan saldo kas yang ada tidak mencukupi sehingga pimpinan akan mengeluarkan *scrib dividend*, yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. *Scrib dividend* ini mungkin berbunga mungkin juga tidak.

4. Dividen Likuidasi (*Liquidation Dividend*)

Dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian dari investasi pemegang saham. Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal, sehingga para pemegang saham bisa mengurangi investasinya. Dengan demikian transaksi ini identik dengan penarikan modal sendiri oleh pemegang saham.

5. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Jika manajemen ingin mengkapitalisasi sebagian dari laba dan dengan demikian menahan laba dalam perusahaan atas dasar permanen, maka perusahaan dapat menerbitkan dividen saham. Dividen saham adalah pembayaran tambahan saham (dividen dalam bentuk saham) kepada pemegang saham. Dividen saham kurang lebih merupakan penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitalisasi), sedangkan proporsi kepemilikan tidak mengalami perubahan (Bambang Sakti, 2009:78).

1.1.3.2 Konsep teori yang melatarbelakangi

Beberapa pendapat terkait dengan teori yang melatarbelakangi pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan antara lain :

1. *Devidend Irrelevance Theory* menurut Miller dan Modigliani dalam Mardiyanti dan Khasanah (2011), menyebutkan bahwa

kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya, dengan kata lain, nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara dividen dan laba ditahan.

2. *Bird in the Hand Theory*, menurut *Gordon* dan *Lintner* (1959) dalam *Mardiyanti dan Khasanah* (2011), menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena investor menganggap bahwa risiko dividen tidak sebesar kenaikan biaya modal, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal. Investor menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima seperti burung di tangan yang risikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan
3. *Tax Preference Theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak (*Ridla dan Rasyid*, 2005). Teori relevansi dividen yang mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan menentukan pembagian dividen yang tinggi berbanding terbalik dengan Teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory*) yang berpendapat bahwa investor justru lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi (*Mardiyanti dan Khasanah*, 2011).

1.1.3.3 Konsep pengukuran

Pada umumnya pembagian dividen tunai dibagikan secara reguler, baik per triwulan ,semesteran maupun pertahunan . Secara teoritis, perhitungan

kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk dividend payout ratio (DPR). DPR diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham (Marlina dan Danica, 2009).

1.1.4 Kebijakan Hutang

1.1.4.1 Teori

Menurut Kieso et.al. (2007: 96), kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Menurut Munawir (2004: 18), pengertian hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan yang diberikan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Kebijakan utang menentukan jumlah utang yang akan digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi proporsi hutang akan berdampak pada semakin tingginya harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan berakibat potensi penurunan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan. Untuk itulah perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan keputusan hutangnya agar tidak menerunkan nilai perusahaan (Nur, 2015: 8). Sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan hutang merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk mendanai biaya operasionalnya yang bersumber dari eksternal.

1.1.4.2 Konsep teori yang melatar belakangi

Terdapat beberapa teori tentang pendanaan hutang dengan hubungan terhadap nilai perusahaan yaitu:

1. Teori struktur modal dari Miller dan Modigliani (*Capital structure theory*) dimana teori ini berpendapat bahwa dengan asumsi tidak ada pajak, *bankruptcy cost*, tidak adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan para

pemegang saham, dan pasar terlibat dalam kondisi yang efisien, maka *value* yang bisa diraih oleh perusahaan tidak terkait dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan. Setelah menghilangkan asumsi tentang ketiadaan pajak, hutang dapat menghemat pajak yang dibayar (karena hutang menimbulkan pembayaran 6 bunga yang mengurangi jumlah penghasilan yang terkena pajak) sehingga nilai perusahaan bertambah.

2. *Trade off theory*, yang mana teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debt holders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti (*bancruptcy cost of debt*).
3. Pendekatan teori keagenan (*Agency approach*), Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer sebenarnya adalah konsep *free cash flow*. Tetapi ada kecenderungan bahwa manajer ingin menahan sumber daya (termasuk *free cash flow*) sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan terkait *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan (untuk membayar bunga).

1.1.4.3 Konsep pengukuran

Dalam penelitian ini menggunakan proksi menurut Brigham dan Houston (2001), rasio *leverage* dapat diukur dari: "rasio total utang (*debt to total asset ratio*), kemampuan untuk membayar bunga (*times interest earned*),

dan kemampuan melunasi kewajiban”. Artinya dalam sistematis perhitungan hutang adalah total hutang dibagi oleh total ekuitas.

1.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Metode Analisis	Kesimpulan hasil
1.	Dedi Bangun Setiono, Budi Seseyo, dan Abdullah Mubarak (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI thn 2011-2015	Menganalisis pengaruh profitabilitas keputusan Investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan	(X1) = Profitabilitas, (X2)= Keputusan Investasi, (X3)= Kebijakan Deviden, (X4)= Kebijakan Hutang, (Y1)= Nilai Perusahaan	40 Sampel	Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda	Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden, dan kebijakan Hutang secara Simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

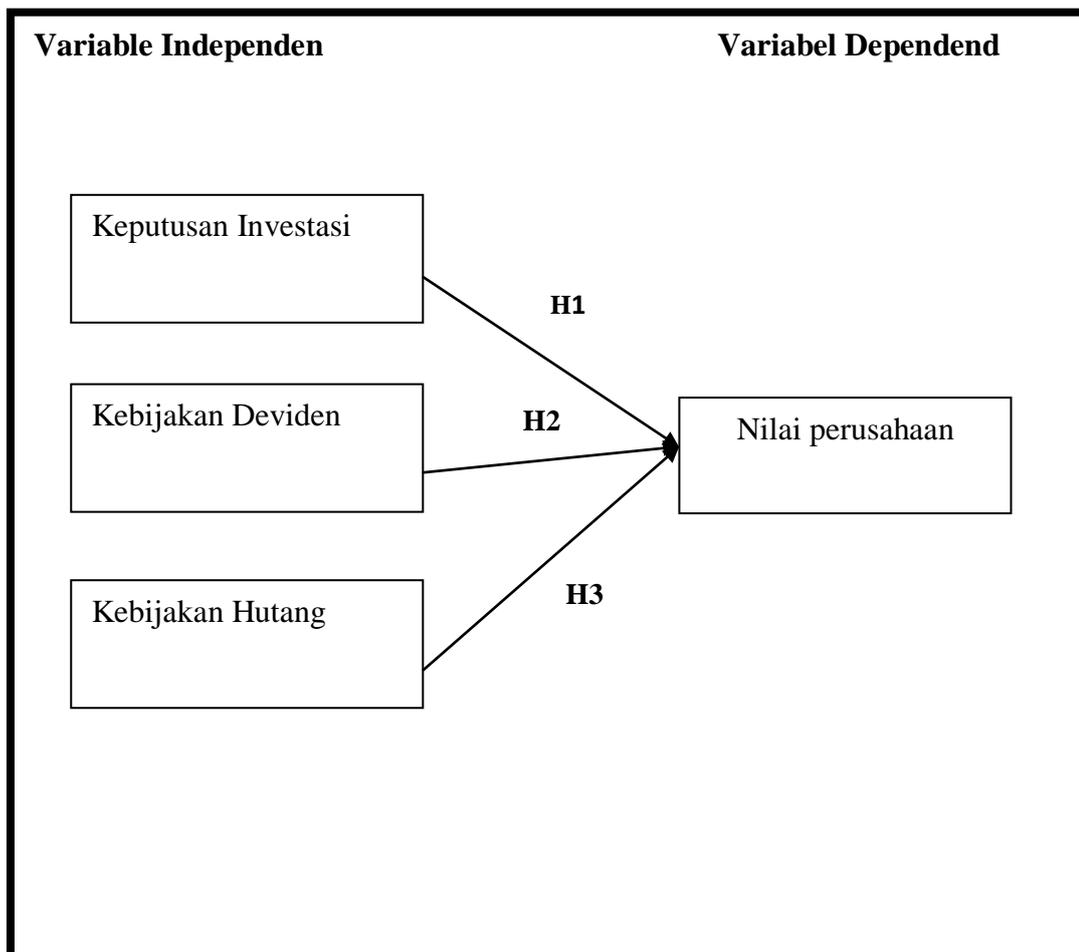
2.	Nurul Amaliah (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI thn. 2011-2014	Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan dividen terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan manufaktur di BEI.	(X1)= Profitabilitas, (X2)= Kebijakan Hutang, (X3)= Deviden, (Y)= Nilai Perusahaan	52 sampel	Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda	Kebijakan Hutang (DER) dan Deviden (DPR) berpengaruh signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
3.	Erma dhani Anggraini Putri, Elva Nuraina dan Farida Styaningrum (2018)	Pengaruh Kebijakan Deviden , Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	Untuk menganalisis pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	(X1)= Kebijakan Deviden , (X2)= Kebijakan Hutang, (X3)= Profitabilitas , (Y)= Nilai perusahaan	23 sampel	Penelitian ini menggunakan metode linier berganda	Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Tidak Berpengaruh Secara Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

4.	Nur Muhammad Irwan (2018)	Pengaruh Keputusan Hutang ,Kebijakan Deviden , Profitabilitas dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia thn. 2014 - 2016	Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang, kebijakan deviden , profitabilitas dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014 - 2016.	(X1)= Keputusan hutang, (X2)= Kebijakan Deviden, (X3)= Profitabilitas, (X4)= Kebijakan Investasi	36 sampel	Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda	Kebijakan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan , Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5.	Riska Noviana (2016)	Pengaruh keputusan investasi,kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap	Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, kebijakan deviden, kebijakan	(X1)= Keputusan investasi, (X2)= Kebijakan deviden, (X3)= Kebijakan hutang, (X4)=	64 sampel	Penelitian menggunakan Regresi Linier Berganda	Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ,

		nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI thn. 2010-2013)	hutang , dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Profitabilitas, (Y) = Nilai perusahaan			Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6.	M Syamsuddin Ali H (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2012-2014	Menguji pengaruh variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap variabel nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.	(X1)= Kebijakan Dividen, (X2)= Kebijakan Hutang, (X3)= Profitabilitas, (X4)= Keputusan Investasi, (Y)= Nilai perusahaan	32 sampel	Penelitian menggunakan Regresi Linier Berganda	Keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen Berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

1.3 Model Konseptual Penelitian

Gambar 2.1 Model Konseptual Penelitian



Keterangan :

Dari gambar diatas dapat dijelaskan bahwa yang termasuk variabel Independen yaitu keputusan investasi (X1), kebijakan deviden (X2), dan kebijakan hutang (X3), sedangkan variabel Dependend adalah nilai perusahaan (Y). Dari keterangan diatas menjelaskan bahwa keputusan investasi (X1) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Kebijakan deviden (X2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Kebijakan hutang (X3) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

1.4 Pengembangan Hipotesis

Pengembangan hipotesis dalam penelitian ini adalah :

2.4.1. Keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi merupakan perpaduan antara nilai aktiva riil dengan pilihan investasi dimasa yang akan datang. Investor mengharapkan dengan faktor pertumbuhan perusahaan dapat menghasilkan imbal hasil yang diinginkan. Dalam hal ini faktor pertumbuhan perusahaan yang dimaksud adalah bertambahnya nilai aset yang diharapkan guna mendorong ekspektasi bagi pihak investor untuk menjadikan kesempatan berinvestasi dengan keuntungan yang di harapkan dapat tercapai.

Teori yang mendukung keputusan berinvestasi adalah *signaling teori* . Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran yang dihasilkan dalam berinvestasi memberikan sinyal yang positif terhadap perkembangan perusahaan di masa yang akan datang , sehingga dapat meningkatkan harga saham yang mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan . Sehingga Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) yang menyimpulkan bahwa keputusan investasi dapat mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan .

H1 = Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.4.2. Kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan

Salah satu faktor alasan seorang investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan adalah dengan melihat kebijakan deviden untuk dapat memberikan hasil yang memuaskan dengan timbal balik yang sejatinya dapat mensejahterakan para pemegang saham. Dengan adanya timbal balik tersebut maka secara otomatis penilaian perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat direalisasikan apabila perusahaan memiliki kas yang benar-benar bebas, untuk dapat dibagikan kepada pemilik saham sebagai deviden . Semakin besar pendapatan kas suatu perusahaan akan memeberikan keyakinan kepada pemegang saham untuk

memperoleh pendapatan (dividen atau *capital again*) di masa yang akan datang Wijaya dan Wibawa (2010). Adelegan (2011) telah meneliti hubungan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan . hal serupa juga sependapat mengenai pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan antara lain: penelitian Achmad & Amanah (2014), menunjukkan bahwa pengaruh dividend payout ratio (DPR) terhadap nilai perusahaan signifikan dengan arah koefisien bernilai positif.

H2= Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.3. Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2003: 127), penggunaan hutang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Dengan asumsi tersebut dapat dijabarkan bahwa besarnya pinjaman hutang maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terrealisasikan jika perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan dapat meningkatkan laba per lembar sahamnya yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti akan meningkatkan nilai perusahaan (Yuniati et al, 2016: 16). Tingkat penggunaan hutang dari suatu perusahaan salah satunya menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (DER), yaitu rasio jumlah hutang terhadap jumlah modal sendiri (Irvaniawati & Utiyati, 2014).

H3= Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan