

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

Banyak upaya yang harus dilakukan oleh manajer keuangan untuk dapat mencapai tujuan manajemen keuangan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan – keputusan yang harus dilakukan oleh manajer keuangan yaitu, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keputusan-keputusan yang dibuat oleh manajer keuangan secara tepat akan menaikkan harga saham perusahaan sehingga diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan secara langsung maupun tidak langsung.

1. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan dimana hal ini sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Sedangkan menurut Husnan (2001), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya.

Nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan

tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi juga kemakmuran para pemilik saham.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kemampuan perusahaan membayar dividen, besarnya dividen ini akan mempengaruhi harga sahamnya. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi sebaliknya bila dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan rendah, sehingga nilai perusahaan rendah Martono dan Harjito (2010).

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dilihat dari fundamental, berikut faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi nilai perusahaan :

a) Keputusan investasi

Keputusan investasi akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Menurut Martono dan Harjito (2010), investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi dimulai dengan penetapan jumlah total aktiva yang perlu dimiliki oleh perusahaan dengan penetapan jumlah aktiva yang tepat, akan membuat investasi yang dilakukan akan berhasil baik, sehingga

dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi memiliki salah satu aspek utama yaitu investasi modal. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Hasnawati 2005).

Signalling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang.

Berdasarkan *signalling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan, Wahyudi dan Pawestri (2006). Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang. *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat

asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. 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.

b) Kebijakan dividen

Penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Ada beberapa macam teori tentang kebijakan dividen. Berikut ini adalah teori tentang kebijakan dividen dalam Brigham dan Houston (2001) yaitu:

1) *Dividend irrelevance theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai

suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.

- 2) *Bird-in-the-hand theory*, sependapat dengan Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*.
- 3) *Tax preference theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Berdasarkan ketiga konsep teori tersebut, perusahaan dapat melakukan hal-hal sebagai berikut:

- 1) Jika manajemen percaya bahwa *dividend irrelevance theory* dari M-M itu benar maka perusahaan tidak perlu memperhatikan besarnya dividen yang harus dibagikan.
- 2) Jika perusahaan menganut *bird in the hand theory* maka perusahaan harus membagi seluruh EAT (*Earning After Tax*) dalam bentuk dividen.
- 3) Jika manajemen cenderung mempercayai *tax preference theory* maka perusahaan harus menahan seluruh keuntungan atau dengan kata lain DPR=0%. Kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen

kepada para pemegang saham terbatas tidak sebesar jumlah laba yang ditahan saja, dimana *dividend irrelevance theory* menyebutkan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak relevan dalam mempengaruhi nilai perusahaan, dengan kata lain bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan dan risiko bisnis perusahaan. Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar dividen untuk saham preferen.

Menurut *Bird in the Hand Theory*, biaya modal sendiri akan naik sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Investor merasa lebih aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen yang lebih pasti daripada menunggu *capital gains* yang lebih berisiko. Dengan demikian menyatakan bahwa semakin tinggi dividen maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

c) Keputusan pendanaan

Pendanaan merupakan faktor yang sangat penting dalam menjalankan kelangsungan operasi suatu perusahaan. Pendanaan perusahaan dapat berasal dari dua sumber yaitu sumber internal dan

sumber eksternal. Keputusan pendanaan dapat pula diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*).

Keputusan pendanaan berhubungan dengan alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. Sudana (2011) menyatakan bahwa, “keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efektif”. Alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dapat berasal dari beberapa sumber, seperti yang dijelaskan oleh Keown et al. (2011) “pembiayaan datang dari dua sumber utama : hutang (kewajiban-kewajiban) dan ekuitas. Hutang adalah uang yang telah dipinjam dan harus dibayar kembali pada tanggal yang telah ditentukan. Ekuitas, disisi lain, menunjukkan investasi pemegang saham dalam perusahaan”. Hal ini yang menjadi bahan pertimbangan nilai perusahaan, karena dengan keputusan pendanaan yang baik dan benar, maka akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

Adapun teori-teori yang berkaitan dengan keputusan pendanaan yaitu sebagai berikut:

1) *Signalling theory*

Menurut Brigham dan Houston (2004) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang. Menurut Mamduh (2008) teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak tahu informasi tersebut sehingga terdapat informasi yang tidak simetri (*asymmetric information*) antara manajer dan pemegang saham. Akibatnya, ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, perilaku manajer dalam hal menentukan struktur modal, dapat dianggap sebagai sinyal oleh pihak luar.

2) *Trade-off Theory*

Adapun hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Hal yang terpenting adalah dengan semakin tinggi hutang, maka akan semakin tinggi kemungkinan (profitabilitas) kebangkrutan. Semakin tinggi hutang, semakin besar juga bunga yang harus dibayarkan. Kemungkinan untuk tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Pemberi pinjaman bisa memberikan kebangkrutan terhadap perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayarkan hutangnya (Mamduh, 2008).

Kesimpulan dari *trade-off theory* adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu saja. Dengan asumsi bahwa perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan hutang yang tidak terlalu banyak. Sedangkang perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah.

3) *Pecking Order theory*

Teori ini menyatakan bahwa: (a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan), (b) Apabila pendanaan dari luar (eksternal financing) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang

berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Menurut Myers (1996) perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri).

Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh sorotan dan publisitas publik sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru, hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun.

Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

B. Penelitian Terdahulu

1. Hasnawati (2005) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara parsial dan simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Wijaya dan Wibawa (2010) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara parsial dan simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Olatundun Adelegan (2011) melakukan penelitian dengan dengan judul “Effect of Taxes on Business Financing Decisions and Firm Value in Nigeria”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan.
4. Arie Afzal (2012) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap

nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

5. Silvia (2013) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2008-2011. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Hubungan Antar Variabel Dan Penurunan Hipotesis

Berdasarkan dari rumusan masalah dan tinjauan pustaka yang telah disampaikan maka dapat disimpulkan bahwahipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi, Fama (1978). Myers (1977) memperkenalkan IOS pada studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi. IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dengan nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang, sehingga prospek perusahaan dapat ditaksir dari *Investment Opportunity Set* (IOS). IOS didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva

yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif.

Perusahaan akan melakukan beberapa usaha dalam meningkatkan nilai perusahaan termasuk dalam mempertahankan harga saham. Timbulnya resiko perusahaan juga dipengaruhi oleh manajemen perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya dari Hasnawati (2005) menemukan bahwasanya keputusan investasi mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25 %, sedangkan sisanya sebesar 87,75 % dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan seperti tingkat inflasi, kurs mata uang, politik, pertumbuhan ekonomi, dan psikologi pasar.

Dalam *signalling theory* dijelaskan tentang hubungan antara pengeluaran investasi dan juga nilai perusahaan dimana pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga sebagai indikator nilai perusahaan. Dan dalam penelitian ini keputusan investasi menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). PER yang tinggi akan menunjukkan investasi perusahaan dan pertumbuhan perusahaan yang bagus sehingga dapat membuat para investor tertarik. Semakin tinggi permintaan saham dari nilai yang tercatat pada neraca perusahaan akan berdampak pada nilai saham yang lebih besar dan membuat ketertarikan dari para investor semakin tinggi, sehingga membuat *Price Book Value*

(PBV) perusahaan dan nilai perusahaan tinggi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keputusan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1 = Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen yaitu menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Kebijakan dividen dapat diproksikan melalui *divident payout ratio* (DPR). Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal harapan manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan. Penelitian sebelumnya dari Fama dan French (1998) mengemukakan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, dan selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya yang dikemukakan oleh Wahyudi (2006) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian dari Wijaya (2010) dan Wijaya (2010) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila DER semakin tinggi maka harga pasar suatu perusahaan akan semakin tinggi pula dihadapan investor

karena DPR yang tinggi menunjukkan tingkat pembagian dividen yang menjanjikan.

Dalam *Bird In The Hand Theory* mengungkapkan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena adanya anggapan bahwa mendapatkan dividen saat ini risikonya lebih kecil daripada *capital gain* dimasa yang akan datang.

Bagi para investor yang dapat dijadikan sebuah kepercayaan terhadap perusahaan adalah perusahaan yang dapat memberikan dividen yang tinggi, karena para investor lebih menyukai kepastian tentang *returns* investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang likuiditas perusahaan. Dividen yang tinggi akan berdampak pada meningkatnya permintaan saham, dengan tingginya permintaan saham akan memberikan nilai saham yang lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV dan nilai perusahaan tinggi juga. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 = Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan, sedangkan keputusan ini dapat diprosikan melalui *debt equity ratio* (DER). DER adalah rasio

yang menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaa melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

Akibat ketidakpastian di masa yang datang harus dipertimbangkan dengan cermat, dikarenakan akan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan berikutnya. Pemilihan struktur pendanaan merupakan masalah yang menyangkut komposisi dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan dihubungkan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal sendiri. Dalam keadaan informasi tidak seimbang dengan keputusan pendanaan para pemegang saham akan berfikir ulang, kira-kira seberapa dividen yang akan diperolehnya. Sebagai contoh keputusan pendanaan apabila dihubungkan dengan kebijakan dividen adalah apakah dengan hutang atau menerbitkan saham baru, membagi dividen atau menahan laba, atau keuntungan lainnya yang dibuat oleh manajer dapat memberikan kepuasan yang lebih besar kepada pemilik, dan jangka panjangnya dapat memberikan informasi kepada pihak luar bahwa perusahaan tersebut baik (bernilai baik) karena pembagian dividen baik pula dan akan berdampak terhadap penilaian di mata investor asing maupun lokal.

Berdasarkan dari *Trade-Off Theory*, penggunaan hutang memiliki risiko, namun dengan adanya penggunaan hutang juga dapat menurunkan besarnya pajak yang harus dibayarkan. Dengan menurunnya

pajak yang harus dibayarkan akan berakibat pada meningkatnya laba yang akan diperoleh. Dengan adanya penggunaan hutang yang meningkat pada keputusan pendanaan akan memberikan efisien pada pengurangan pajak, dengan ini pemanfaatan penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan *Signalling Theory* dalam Mamduh (2008), peningkatan rasio hutang perusahaan memberikan sinyal positif bagi para investor dengan asumsi bahwa aliran kas perusahaan dimasa yang akan datang akan terjaga dan adanya hutang juga menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi sehingga diharapkan bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang akan cerah.

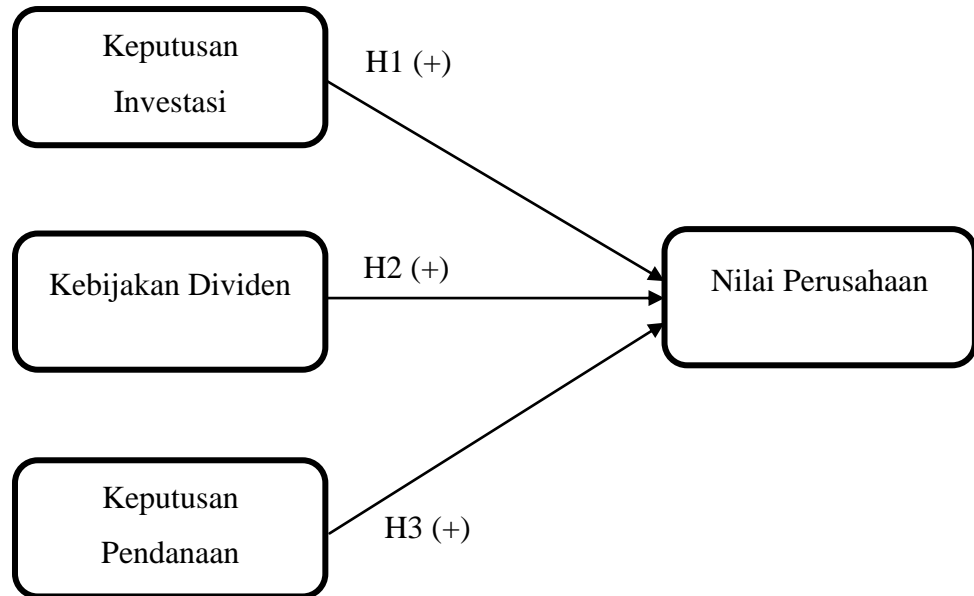
Hasil penelitian sebelumnya yang dekemukakan oleh Wijaya (2010) dan Wijaya (2010), bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan penelitian dari Hasnawati (2005) yang menemukan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian berdasarkan teori dan penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 = Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

D. Kerangka Hipotesis

Untuk menguji variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini, maka dapat digambarkan kerangka hipotesis sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Hipotesis