BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu dengan persepsi dan keyakinannya, meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah persepsi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya (Bambang, 2010).

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar yang dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan dapatdiukur dengan menggunakan nilai pasar yang tercermin dalam harga saham (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Harga saham sangat penting untuk diperhatikan karena tidak pernah tetap, kadang naik dan kadang turun. Jika harga saham dipasar modal naik, maka perusahaan akan mencapai nilai maksimal dan kemakmuran pemegang saham juga meningkat sehingga tujuan perusahaan tercapai dan begitu juga sebaliknya.

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap aliran dana, struktur finansial, likuiditas perusahaan dan perilaku investor. Dengan demikian kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam kaitannya dengan usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, struktur modal (keputusan pemenuhan kebutuhan dana) dan kebijakan dividen itu sendiri. Ketiga keputusan tersebut saling berinteraksi satu sama lain, karena keputusan investasi dipengaruhi oleh tersedianya dana dan biaya modal dan ketersediaan dana dipengaruhi oleh besar kecilnya laba yang ditahan.

Kebijakan dividen mengasumsikan pasar yang sempurna dan efisien. Jika pasar tidak sempurna, maka kebijakan dividen akan relevan. Argumen yang menyatakan bahwa kebijakan dividen relevan berangkat dari asumsi ketidak sempurnaan pasar. Disatu sisi, argumen tersebut, menyatakan bahwa perusahaan perlu membayar dividen yang tinggi, disisi lain argumen tersebut mengatakan sebaliknya yaitu perusahaan perlu membayar dividen yang rendah.

a. Dividen dibayar tinggi itu menganut *bird in the hand theory*

   Dimana argumen ini mengatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, yang pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuangan yang diisyaratkan oleh pemegang saham (Mamduh, 2010).

b. *Dividend Irrelevance Theory*

   Suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya

modal nya. 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 raba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan (Mamduh, 2010).

c. *Agency Theory* mendukung pembayaran yang tinggi.

Menurut teori ini konflik bisa terjadi antar pihak – pihak yang berkaitan diperusahaan. Kas lebih baik jika dibagikan ke pemegang saham dan pemegang saham akan memanfaatkan kas tersebut dengan cara mereka sendiri. Pembayaran dividen yang tinggi merupakan hal yang diinginkan oleh investor karena akan mengurangi potensi konflik antara manajer dengan pemegang saham. Tentu ada yang dirugikan dengan pembayaran dividen yang tinggi. Pemegang utang bisa dirugikan dalam situasi pembayaran dividen yang tinggi. Bagi pemberi utang kas yang banyak dalam perusahaan merupakan hal yang menguntungkan. Kas yang besar tersebut bisa mengurangi perusahaan dan jika terjadi kebangkrutan, kas tersebut bisa dipakai untuk membayar utang. Pembayaran dividen yang tinggi bisa dianggap sebagai transfer kekayaan dari pemegang utang ke pemegang saham. Pemegang utang bisa menerapkan pembatasan utang misal pembayaran dividen bisa dilakukan jika pendapatan, aliran kas atau modal kerja melewati batas tertentu (Mamduh, 2010).

d. *Signaling Theory*

Dividen tidak menyebabkan kenaikan (penurunan) harga, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkatnya (menurunnya) dividen yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan harga saham berdasarkan *signaling theory*. Menurut *signaling theory*dividen dipakai sebagai *signal* oleh perusahaan. Jika perusahaan merasa bahwa prospek dimasa mendatang baik pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat dimana dividen yang meningkat tersebut bisa dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Pasar akan meresponss positif pengumuman kenaikan dividen tersebut. Hal sebaliknya terjadi jika perusahaan merasa prospek dimasa mendatang menurun, maka perusahaan akan menurunkan pembayaran dividennya. Pasar akan merespons negatif pengumuman tersebut (Mamduh, 2010).

e. *Residual Theory*

Berdasarkan *residual theory* perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Dengan kata lain, dividen yang dibayarkan merupakan sisa (*residual*) setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai (Mamduh, 2010).

f. *Clientele Effect*

Kebijakan dividen seharusnya ditunjukkan untuk memenuhi segmen investor tertentu. Teori ini menyatakan bahwa kelompok itu pemegang saham berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap

dividenperusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat inilebih menyukai *Dividend Payout Ratio* yang tinggi (Mamduh, 2010).

Kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai pertimbangan seperti likuiditas, prospek pendapatan, pajak, kondisi lingkungan ekonomi, preferensi pemegang saham dan kesempatan investasi yang ada:

a. Prosedur pembayaran dividen

   Perusahaan mengumumkan tanggal pembayaran dividen dan besarnya dividen per lembar saham. Pengalihan hak atas saham ditutup pada saat pembayaran dividen. Jika pembayaran dilakukan sebelum pembayaran dividen maka pemegang yang baru akan menerima pembayaran dividen. Perusahaan mengirimkan cek kepada pemegang saham pada tanggal pembayaran.

b. Peraturan yang mempengaruhi kebijakan dividen

   Dividen harus dibayarkan dari laba ditahan saat ini atau periode yang lalu, selain itu dividen tidak dapat dibayarkan dari modal saham.

3. Keputusan Investasi

Menurut Brigham dan Houston (2001) sinyal adalah satu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan publik.

Signaling Theory ini pertama kali dikemukakan oleh Michel Spense didalam artikelnya tahun 1937. teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Agency Theory mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri dan agen (manager perusahaan) diasumsikan menerima kepuasan bukan saja dari kompensasi keuangan tetapi juga dari syarat – syarat yang terlibat dalam hubungan keagenan, seperti jumlah waktu luang, kondisi kerja yang menarik, keanggotaan klub dan jam kerja yang fleksibel (Amnah dkk, 2011).

Menurut Sartono (2001), keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Dengan kata lain, investasi macam apa yang paling baik lagi perusahaan. Secara garis besar keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti misalnya investasi dalam kas, persediaan, piutang dan surat berharga maupun investasi jangka panjang dalam bentuk gedung, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan aktiva tetap lain nya. Keputusan investasi ini akan tercermin pada sisi aktiva dalam neraca perusahaan. Keputusan investasi dimulai dengan identifikasi peluang investasi, yang sering disebut dengan proyek investasi modal. Manajer keuangan harus membantu perusahaan mengindentifikasi proyek – proyek yang menjanjikan dan memutuskan berapa banyak akan diinvestasikan

dalam tiap proyek. Keputusan investasi juga disebut dengan keputusan penganggaran modal karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan (Brealey, Myers dan Marcus, 2008) didalam (Putri dan Iin, 2010).

4. Keputusan Pendanaan

Sumber pendanaan perusahaan dibagi 2 yaitu : sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba yang ditahan dan sepresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan hutang.

Keputusan pendanaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan sumber dananya yaitu pendanaan yaitu pendanaan internal dan eksternal. Pendanaan internal berasal dari dalam perusahaan, sedangkan eksternal berasal dari pendanaan hutang (*debt financing*), ekuitas (*ekuitas financing*) dan *hybrid sekuritas* (Efni dkk, 2011). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan adalah kemampuan perusahaan untuk mencari dana dan membiayai investasi dan untuk membeli aset perusahaan.

a. Mondigliani dan Miller (MM)

   Sturktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari pengguna utang (Mamduh, 2010).

Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Pemegang saham dan pemegang utang harus membayar pajak jika mereka menerima dividen untuk pemegang saham, bunga untuk pemegang utang.

b. *Trade-Off Theory*

Ada hal – hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak – banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya utang, akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Semakin tinggi utang, semakin besar bunga yag harus dibayarkan. Kemungkinan bunga yang tidak dibayarkan akan semakin tinggi. Pemberi pinjaman bisa membangkrutkan perusahaan jika perusahaan tidak membayarkan utang.

c. *Pecking Order Theory*

Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana dibuktikan dengan kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir akan menerbitkan saham.

d. *Asimetri Theory and Signaling*

Konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat. *Simetri theory* mengatakan bahwa pihak – pihak yang berkaitan dengan perusahaan

tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor yang merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Dengan kata lain, perilaku manajer termasuk kedalam hal menentukan keputusan pendanaan, bisa dianggap signal oleh investor.

Berdasarkan jangka waktunya sumber pendanaan dibagi 2 yaitu :

a. Sumber pendanaan jangka panjang

Sumber dana jangka panjang adalah sumber dana yang tertahan dalam perusahaan lebih dari 10 tahun. Terdapat berbagai jenis sumber sana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan seperti misalnya *long term debt*, saham prefen dan saham biasa. Utang jangan panjang ini dapat diperoleh melalui pinjaman bank atau dengan cara menjual obligasi. Obligasi dan saham preferen merupakan sumber dana dengan memberikan pendapatan yang tetap kepada pemiliknya, sementara saham biasa merupakan surat berharga dengan memberikan penghasilan tidak tetap kepada pemegangnya (Dedi, 2010).

Perolehan dana bisa dilakukan secara internal (melalui keuntungan dari kegiatan operasinal). Perolehan juga bisa dilakukan secara eksternal. Jika dilakukan secara eksternal, perusahaan bisa diperoleh melalui publikasi dalam bentuk kepemilikan (saham) dan pinjaman (utang) tersebut bisa diperoleh melalui publik, bisa juga melalui investor terbatas. Perusahaan bisa meminjam langsung

melalui bank dalam bentuk pinjaman. Perusahaan bisa menerbitkan surat utang (obligasi) kemudian dijual ke publik (*public bond*) atau ke investor yang terbatas jumlahnya (*private bond*).

b. Sumber pendanaan jangka pendek

Sumber dana jangka pendek merupakan sumber dana yang tertanam didalam perusahaan maksimum satu tahun.Ada dua tipe pendanaan jangka pendek berdasarkan kategori spontanitas terhadap tingkat kegiatan perusahaan, yaitu :

a) Pendanaan spontan (*spontaneous financing*): jenis pendanaan yang berubah secara otomatis dengan berubahnya tingkat kegiatan perusahaan.
b) Pendanaan tidak spontan (*nonspontaneous financing*): jenis pendanaan yang tidak berubah secara otomatis dengan berubahnya tingkat kegiatan perusahaan.

5. *Coorporate Social Responbility* (CSR)

Menurut Friedman (2010), tanggung jawab sosial perusahaan adalah menjalankan bisnis sesuai keinginan pemilik perusahaan (*owners*), biasanya dalam bentuk menghasilkan uang sebanyak mungkin dengan senantiasa mengindahkan aturan dasar yang digariskan dalam suatu masyarakat sebagaimana diatur oleh hukum dan perundang-undangan. Dengan demikian, tujuan utama dari suatu perusahaan korporasi adalah maksimalisasi laba atau nilai pemegang saham (Solihin, 2009).

Berdasarkan GRI (*Global Reporting Intiative*) merupakan sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah mempelopori perkembangan dunia, paling banyak

menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia.

Tiga fokus pengungkapan GRI, antara lain (Tita,2010):

a. Indikator Kinerja Ekonomi (*economic performance indicator*), terdiri dari 9 item
b. Indikator Kinerja Lingkungan (*environment performance indicator*), 30 item
c. Indikator Kinerja Sosial (*social performance indicator*) 40 item, terdiri dari:
    1) Tenaga Kerja (*labor practices and decent work*)
    2) Hak Asasi Manusia (*human rights performance*)
    3) Sosial (*Society*)
    4) Tanggung jawab Produk (*product responsibility performance*)

CSR yaitu suatu bentuk aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan ekonomi perusahaan sekaligus meningkatkan kualitas hidup karyawan beserta keluarganya dan juga kualitas hidup masyarakat sekitar. Menurut Cheng dan Yulius (2011), aktivitas CSR dapat memberikan banyak manfaat seperti : dapat meningkatkan citra dan daya tarik perusahaan dimata investor serta analisis keuangan penjualan, dapat menunjukan *brand positioning* dan dapat meningkatkan penjualan dan *market share*. Pengungkapan CSR merupakan proses pemberian informasi kepada kelompok yang berkepentingan tentang aktivitas perusahaan serta dampaknya terhadap sosial dan lingkungan (Mathews, 1995).

Jenis tanggung jawab perusahaan. Agar memenuhi kontrak sosialnya terhadap masyarakat, perusahaan dihadapkan kepada beberapa tanggung jawab sosial secara simultan. Tanggung jawab sosial perusahaan merupakan salah satu dari beberapa tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan. Yang dimaksud dengan pemangku kepentingan (*stakeholders*) dalam hal ini adalah orang atau kelompok yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh berbagai keputusan, kebijakan maupun operasi perusahaan (Post et al., 2002). Jones (1995) selanjutnya mengklarifikasi pemangku kepentingan tersebut kedalam dua kategori yaitu : *inside stakeholders* dan *outside stakeholders.*

a. *Inside stakeholders*

Terdiri atas orang – orang yang berkepentingan dan turunan terhadap sumber daya perusahaan serta berada didalam organisasi perusahaan. Yang termasuk kepada *inside stakeholders*adalah pemegang saham, para manajer dan karyawan.

b. *Outside stakeholders*

Terdiri atas orang – orang maupun pihak – pihak (*constituencies*) yang bukan pihak pemilik perusahaan, bukan pemimpin perusahaan dan bukan pula karyawan perusahaan, namunmemiliki kepentingan terhadap perusahaan dan dipengaruhi oleh keputusan serta tindakan yang dilakukan oleh perusahaan. Yang termasuk kedalam kategori *outside stakeholders* adalah pelanggan, pemasok, pemerintahan, masyarakat lokal dan masyarakat secara umum (Solihin, 2009).

B. Penelitian Terdahulu

1. Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut adalah a) keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan b) keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan c) kebijakan deviden tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Achmad dan Amanah (2014) yang meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut adalah a) keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan b) kebijakn deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan c) kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Nahda dan Harjito (2011) yang meneliti tentang pengaruh coorporate social responbility terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai variable moderasi. Hasil dari penelitian tersebut adalah a) corporate social responbility berpengaruh positif terhadap nilai perusaahaan b) good corporate governance sebagai variable moderasi dapat mempengaruhi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.
4. Faridah (2016) yang meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, pendanaan, kebijakn deviden, tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah a) keputusan investasi

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan b) keputusan pendanaan tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan c) kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan d) tingkat suku bungan tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

5. Mardiyati, Achmad dan Putri (2012) yang meneliti tentang pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hasil dari penelitian ini adalah a) kebijakan deviden berpengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan b) kebijakan hutang berpengaruh positif tertapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan c) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Nurhayati Mafizatun (2013) yang meneliti tentang profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan deviden dan nilai perusahaan sektor non jasa. Hasil dari penelitian ini adalah a) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan b) likuiditas tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan c) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7. Priya dan Mohanasundari (2016) yang meneliti tentang *devidend policy and its impact on firm value: a review of theories and empirical evidence.* Hasil dari penelitian ini adalah a) kebijakan deviden memiliki relevansi yang berbeda antara manajemen dan pemegang saham yang timbul dari kepentingan yang berlawanan.

8. Servaes dan Tamayo(2012) yang meneliti tentang *the impact of corporate social responsibility onfirm value : the roleof customer awareness.* Hasil dari penelitian ini adalah a) kegiatan CSR dapat mengingkatkan nilai bagi nilai dengan menawarkan kesadaran publik, perusahaan dengan kesadaran publik yang tinggi dinilai lebih lama ketika ada masalah CSR b) perusahaan yang masyarakat dengan kesadaran yang rendah dampak aktifitas CSR terhadap nilai perusahaan bisa signifikan atau negatif c) periklanan berdampak pada hubungan nilai CSR adalah ketidak konsistenan antara usaha perusahaan dan keseluruhan perusahaan.
9. Efni (2017) yang meneliti tentang *the mediating effect of invesment decisions on the effect of corporate risk and devidend policy against corporate value.* Hasil dari penelitian ini adalah a) perusahaan properti sebenarnya sekarang mulai dari penjualan dan modal sendiri yang berasal dari sumber internal dapat memperbaiki keputusan invesment yang dibuat oleh perusahaan menjadi lebih baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
10. Nmawaka dan Ezeabasili (2017)meneliti tentang *effect of devidend on firm value : evdidence from quoted firms in Nigeria.* Hasil dari penelitian ini adalah a) sebuah kebijakan deviden yang mempertahan pembayaran deviden yang stabil atau sedikit meningkat b) kebijakan deviden yang menyesuaikan pembayaran deviden terhadap rasio pembayaran target.

C. Penurunan Hipotesis

1. Hubungan Kebijakan Dividen Dengan Nilai Perusahaan

Bird in the hand theory berdasarkan teori ini pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, yang pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemegang saham. Dividen yang tinggi akan membantu mengurangi ketidakpastian. Investor akan menyukai pendapatan saat ini. Karena dividen diterima saat ini, sedangkan *capital gain* diterima dimasa mendatang, ketidakpastian dividen menjadi lebih kecil dibandingkan dengan ketidakpastian *capital gain.* Karena faktor ketidakpastian berkurang, investor semacam itu mau membayar harga yang lebih tinggi untuk saham dengan dividen tinggi. Gordon (1961) berargumentasi bahwa nilai saham akan ditentukan oleh *present value* dari dividen yang akan diterima investor saat ini dan dimasa mendatang. Dividen dimasa mendatang akan lebih berisiko dibandingkan dengan dividen yang dibayarkan saat ini (Mamduh, 2010).

Perusahaan yang membayarkan deviden yang tinggi dan tepat waktu akan lebih diminati investor, karena deviden yang tinggi mengurangi ketidakpastian. Investor tertarik maka meningkatkan harga saham, harga saham yang meningkat maka nilai perusahaan pun meningkat.

Luh Putu dan Idah Bagus (2012) kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa semakin tinggi pembagian dividen kepada pemegang saham perusahaan meningkat.

H_1 : kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Hubungan Keputusan Investasi Dengan Nilai Perusahaan

Investasi adalah sejumlah dana yang dimiliki sekarang untuk mendapatkan aset dimasa mendatang. Myers (1977) dalam Rakhimsyah (2011) menyatakan bahwa perusahaan adalah kombinasi antara nilai aktiva rill dengan pilihan investasi dimasa yang akan datang. Investasi yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, karena investasi memberikan pandangan bahwasan nya perusahaan dalam keadaan yang baik. Dengan begitu investasi memberikan sinyal positif terhadap para investor.

Investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan dimasa mendatang. Investor percaya akan adanya pertumbuhan diperusahaan, maka harga saham akan meningkat. Harga saham yang meningkat menjadi indikator bahwa nilai perusahaan juga meningkat. Silka (2012) *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_2 : Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Hubungan Keputusan Pendanaan Dengan Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan sangat penting dalam rangka mencari sumber dana yang efektif dan efisien. Peningkatan pendanaan melalui utang merupakan cara untuk mengurangi biaya keagenan. *Agency theory* mengatakan bahwa diperusahaan terjadi konflik antar pihak – pihak yang terlibat, seperti pihak pemegang saham dengan pemegang hutang akan mempunyai konflik kepentingan. Jika utang mencapai jumlah yang signifikan dibanding dengan saham, maka

pemegang saham akan tergoda melakukan subtitusi aset. Dalam hal pemegang saham akan beroperasi dengan meningkatkan risiko perusahaan. Risiko perusahaan yang meningkat menguntungkan perusahaan bagi pemegang saham karena kemungkinan memperoleh keuntunganyang tinggi akan semakin besar (Mamduh,2010).

Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena penggunaan hutang memiliki kontor dari kreditur. Investor percaya dengan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya pertumbuhan dari perusahaan, maka investor mau membeli saham sehingga harga saham meningkat nilai perusahaan pun meningkat. Sofyaningsih dan Pancawati (2011) yang menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

4. Hubungan *Coorporate Social Respobility* Dengan Nilai Perusahaan

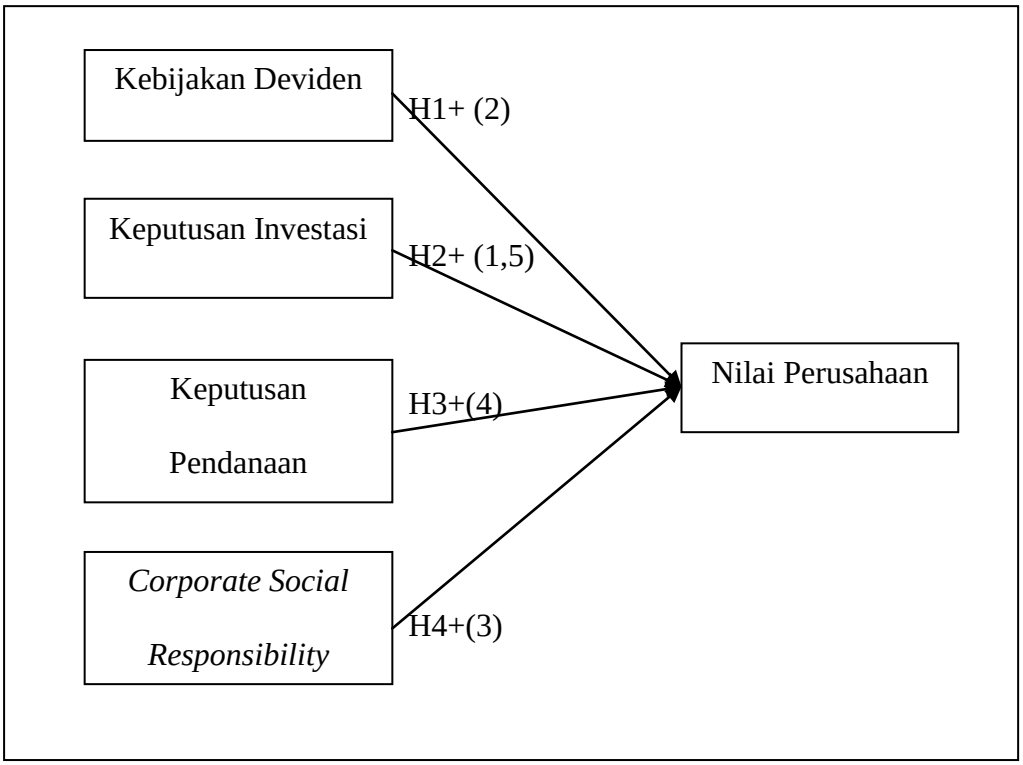
Ghozali dan Chariri (2007) teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*nya. Kegiatan CSR sendiri merupakan bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. Pada saat masyarakat yang menjadi pelanggan memiliki penilaian yang positif terhadap perusahaan, maka mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan. Sehingga hal ini akan

mampu menaikkan citra perusahaan yang direfleksikan melalui harga saham yang akan meningkat.

Semakin banyak perusahaan mengungkapkan CSR itu akan menaikkan nilai perusahaan. Ketika perusahaan memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang baik maka perusahaan mendapatkan kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Silvia (2012) pengungkapan CSR mempunyai hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak pengungkapan CSR maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Pengungkapan *coorporate social responbility* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

D. Model Penelitian



Gambar 2.1
Model Penelitian

1. Rakhimsyah dan Gunawan (2011) hasil penelitian tentang keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Ahmad dan Amanah (2014) hasil penelitian tentang kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Nahda dan Harjito (2011) hasil penelitian tentang CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Ahmad dan Amanah (2014) hasil penelitian tentang keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Faridah (2016) hasil penelitian tentang keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.