# BAB II

# KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

## 2.1 Kajian Pustaka

### 2.1.1 Keputusan Investasi

#### 2.1.1.1 Pengertian Keputusan Investasi

Menurut Sutrisno (2012:121) keputusan investasi adalah keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dan yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang.

Menurut Mulyadi (2006:121) dalam jurnal Aris Sasurya dan Nadia Asandimitra (2013), keputusan investasi merupakan suatu keputusan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana yang dilepaskan pada saat investasi awal.

Handono Mardiyanto (2009:2) mengungkapkan bahwa keputusan investasi merupakan segala keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Boleh juga dikatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan bisnis, di luar keputusan keuangan.

### 2.1.1.2 Pentingnya Keputusan Investasi

Menurut Sutrisno (2012:121) perencanaan terhadap keputusan investasi ini sangat penting karena beberapa hal sebagai berikut:

a. Dana yang dikeluarkan untuk keperluan investasi sangat besar, dan jumlah dana yang besar tersebut tidak bisa diperoleh kembali dalam jangka pendek atau diperoleh sekaligus.
b. Dana yang dikeluarkan akan terikat dalam jangka panjang, sehingga perusahaan harus menunggu selama jangka panjang cukup lama untuk bisa memperoleh kembali dana tersebut. Dengan demikian akan mempengaruhi penyediaan dana untuk keperluan lain.
c. Keputusan investasi menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan dimasa yang akan datang. Kesalahan dalam mengadakan peramalan akan dapat mengakibatkan terjadinya *over* atau *under investment*, yang akhirnya akan merugikan perusahaan.

### 2.1.1.3 Dasar Keputusan Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi. Untuk memahami proses investasi terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Menurut Eduardus Tandelilin (2010:9) dasar keputusan investasi terdiri dari sebagai berikut:

a. Return

Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungn investasi disebut sebagai return. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat return tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. Return harapan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (opportunity cost) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara return harapan *(expected return)* dan return aktual atau yang terjadi *(realized return)*. Return harapan merupakan tingkat return yang telah diperoleh investor dimasa mendatang. Sedangkan return yang terjadi atau return aktual merupakan tingkat return yang telah diperoleh investor pada masa lalu. Ketika investor menginvestasikan dananya, dia akan mensyaratkan tingkat return tertentu dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat return yang sesungguhnya diterima. Antara tingkat return harapan dan tingkat return aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Perbedaan antara return harapan dengan return yang benar-benar diterima (return aktual) merupakan risiko yang harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.

b. Risiko

Risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan return aktual yang berbeda dengan return harapan. Sikap investor terhadap resiko akan sangat bergantung kepada preferensi investor tersebut terhadap risiko. Investor yang lebih beraniakan memilih risiko yang lebih tinggi, yang akan diikuti oleh harapan tingkat return yang tinggi pula. Demikian pula sebaiknya, investor yang tidak mau menanggung risiko yang terlalu tinggi tentunya tidak akan bisa mengharapkan tingkat return yang terlalu tinggi.

c. Hubungan Tingkat Bunga dan Return Harapan

Hubungan antara risiko dan return harapan adalah bahwa risiko dan return harapan mempunyai hubungan yang searah dan linear, artinya semakin tinggi risiko suatu aset, semakin tinggi pula tingkat return harapan dari aset tersebut, demikian sebaliknya.

### 2.1.1.4 Proses Keputusan Investasi

Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan. Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berjalan terus menerus sampai tercapai keputusan investasi yang terbaik. Menurut Eduardus Tandelilin (2010:12) tahap-tahap keputusan investasi meliputi lima tahap keputusan, yaitu:

a. Penentuan tujuan investasi

Tahap pertama dalam proses keputusan investasi adalah penentuan tujuan investasi yang akan dilakukan. Tujuan investasi masing-masing investor bisa berbeda-beda tergantung pada investor yang akan membuat keputusan tersebut

b. Penentuan kebijakan investasi

Tahap ini dimulai dengan penentuan keputusan alokasi aset. Keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas aset yang tersedia (saham, obligasi, real estat ataupun sekuritas luar negeri). Investor juga harus memperhatikan berbagai batasan yang mempengaruhi kebijakan investasi seperti seberapa besar dana yang dimiliki dan porsi pendistribusian dana tersebut serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung.

c. Pemilihan strategi portofolio

Ada dua strategi portofolio yang bisa dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan portofolio pasif. Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Strategi potofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar. Asumsi strategi pasif ini adalah bahwa semua informasi yang tersedia akan diserap pasar dan direfleksikan pada harga saham. Dengan strategi aktif, investor berusaha mengidentifikasikan

saham-saham yang dia pertimbangkan akan bagus dimasa mendatang. Sebaliknya, dengan strategi pasif, investor dapat membeli reksa dana.

d. Pemilihan aset

Tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuan tahap ini adalah untuk mencari kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang menawarkan return diharapkan yang tertinggi dengan tingkat resiko tertentu atau sebaliknya menawarkan return tertentu dengan tingkat resiko terendah.

e. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Tahap pengukuran dan evaluasi kinerja ini meliputi pengukuran kinerja portofolio lainnya melalui proses *benchmarking,* proses *benchmarking* ini biasanya dilakukan terhadap index portofolio pasar, untuk mengetahui seberapa baik kinerja potofolio pasar, untuk mengetahui seberapa baik kinerja portofolio yang telah ditentukan dibandingkan dengan kinerja portofolio lainnya (portofolio pasar).

#### 2.1.1.5 Indikator Keputusan Investasi

Keputusan investasi dalam penelitian ini akan menggunakan *Price Earning Ratio (PER).* Bagi para investor semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu menurut Irham Fahmi (2013:289) *Price Earning Ratio* (Rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara *Market Price perShare* (harga pasar perlembar saham) dengan *Earning Per Share* (laba perlembar saham).

Sedangkan menurut Sutrisno, rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham

Adapun rumus *Price Earning Ratio (PER)* adalah

$$PER = \frac{Market\ Price\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share} x\ 100\%$$

Sumber: Irham Fahmi (2013:289)

### 2.1.2 Ukuran Perusahaan

Wedari (2006) dikutip dari Eka (2010) dalam jurnal Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013), menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah.

Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan, Suharli (2006) dalam jurnal Ta'dir Eko Prasetia, Parengkuan Tommy dan Ivone S. Saerang (2014).

#### 2.1.2.1 Indikator Ukuran Perusahaan

Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya (2005:274) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan merupakan variabel kontrol yang dipertimbangkan dalam banyak penelitian (makalah) keuangan. Hal ini disebabkan dugaan banyaknya keputusan/hasil keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Secara umum biasanya *size* diproksikan dalam total asset. Karena nilai total asset biasanya sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya,maka dengan maksud untuk mengurangi peluang heteroskedastis, variabel total asset 'diperhalus' menjadi menjadi Log(Total Asset) atau Ln(Total Asset).

$$Ukuran\ Perusahaan\ (SIZE) = \mathrm{Ln}(total\ aktiva)$$

Sumber: Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya (2005:274)

### 2.1.3 Nilai Perusahaan

Menurut Handono Mardiyanto (2009:181), nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa mendatang.

Menurut Oka (2011) dalam jurnal Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013), mengatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang. Dengan demikan, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Menurut Husnan (2000:7) dalam jurnal Ta'dir Eko Prasetia, Parengkuan Tommy, dan Ivone S. Saerang (2014), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Sedangkan menurut Agus Sartono (2001:487) menyebutkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi.

Menurut Weston dan Brigham (2005:547), nilai perusahaan atau dikenal juga dengan firm value adalah:

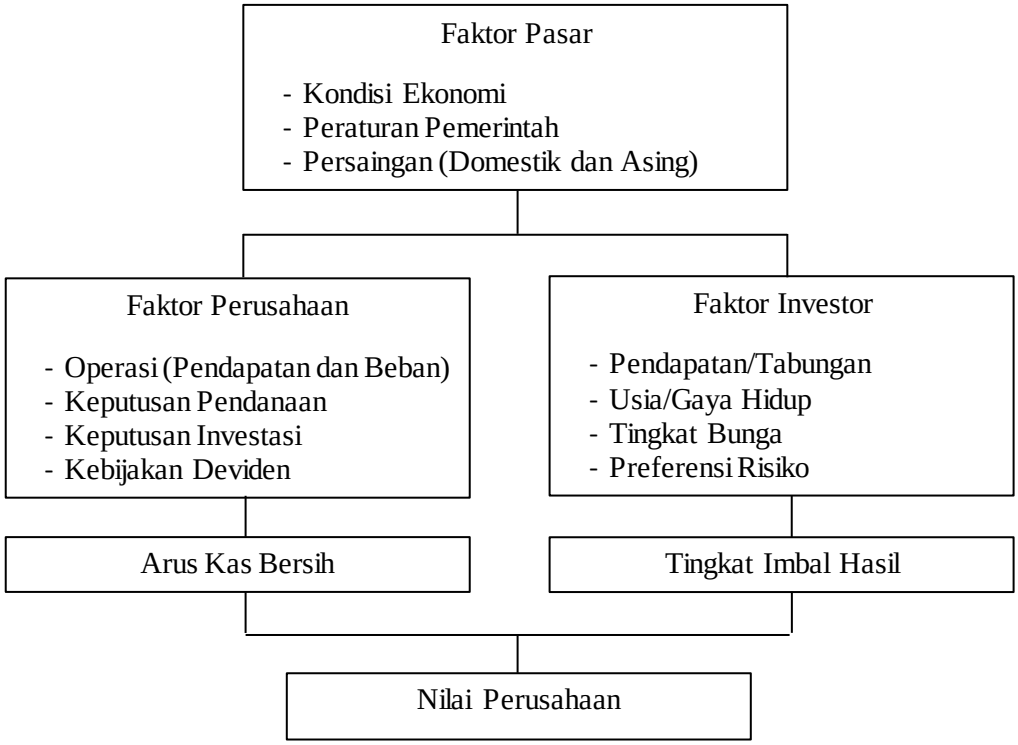
> "Sebuah konsep penting bagi investor, karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar saham perusahaan tersebut. Apabila harga saham tinggi berarti saham akan diminati oleh investor, dan dengan permintaan yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Harga saham merupakan satu- satunya cara untuk menerjemahkan nilai perusahaan ke dalam nilai keuangan secara mudah dan dapat diperbandingkan".

Nilai perusahaan merupakan presepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat harga saham diperdagangkan di pasar.

### 2.1.3.1 Proses Nilai Perusahaan

Dalam Handono Mardiyanto (2009:181-182), proses terbentuknya nilai perusahaan dikarenakan ramai atau lesunya pasar sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi peraturan pemerintah, dan iklim persaingan (baik domestik maupun asing). Kondisi pasar tentu akan memengaruhi kinerja perusahaan secara internal

dan juga tanggapan para investor (pemilik dana). Kinerja perusahaan amat dipengaruhi oleh kinerja operasi, pendanaan, investasi, dan kebijakan dividen yang menentukan besarnya arus kas yang dihasilkan. Di sisi sektor rill atau finansial ditentukan oleh dana yang dimiliki (pendapatan/tabungan), usia, tingkat bunga, dan preferensi terhadap resiko yang menentukan besarnya imbal hasil yang diminta oleh investor. Interaksi dari kondisi pasar, kinerja internal perusahaan, dan perilaku investor pada akhirnya menentukan nilai suatu perusahaan bersangkutan di pasar modal.




Sumber: Scot Besley dan F. Brigham, *Essensial of Management Finance*, (Singapore, 2005), hal. 19 dalam Handono Mardiyanto (2009:181-182).

**Gambar 2.1**

**Proses Nilai Perusahaan**

### 2.1.3.2 Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan indikator *PBV (Price to Book Value).* Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *Price to Book Value (PBV),* menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. *Price to Book Value* digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan karena keberadaan *Price to Book Value* sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$PBV = \frac{Market\ Price\ Per\ Share}{Book\ Value\ Per\ Share}\ x\ 100\ \%$$

Sumber: Irham Fahmi (2013:84)

Menurut Sari (2013) dalam jurnal Ta'dir Eko Prasetia, Parengkuan Tommy, dan Ivone S. Saerang (2014), bahwa perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki rasio price to book value diatas satu. Hal ini menggambarkan nilai saham perusahaan lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

### 2.1.4 Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang mengangkat mengenai keputusan investasi, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan sebagai berikut:

1. **Sri Hasnawati dan Agnes Sawir (2015)**

   Sri Hasnawati, Agnes Sawir dalam jurnalnya menganalisis Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia dalam tiga kondisi ekonomi, yaitu sebelum krisis, selama krisis, dan setelah krisis. Metode analisis data yang digunakan adalah *multiple regression* dan pendekatan dalam pengambilan sampel penelitian adalah purposive sampling. Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang diteliti adalah data yang tersedia pada tahun 1993 sampai dengan tahun 1997 (periode sebelum krisis ekonomi), tahun 1999 sampai dengan tahun 2003 (periode krisis ekonomi), dan tahun 2004 sampai dengan 2008 (periode setelah krisis ekonomi) sebanyak 78 perusahaan publik. Hasil penelitian menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dan keputusan tidak membayar dividen merupakan variabel yang paling mempengaruhi nilai perusahaan dalam tiga situasi ekonomi. Selain itu, kebijakan tidak membayar dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ada juga perbedaan nilai perusahaan yang signifikan dalam tiga situasi ekonomi.

2. **Ta'dir Eko Prasetia, Parengkuan Tommy dan Ivone S. Saerang (2014)**

   Ta'dir Eko Prasetia, Parengkuan Tommy dan Ivone S. Saerang dalam jurnalnya menganalisis struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal

(DER), ukuran perusahaan (Total Asset), risiko perusahaan (Beta) terhadap nilai perusahaan (PBV), secara simultan maupun parsial. Sampel penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 dengan jumlah 10 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah uji asaumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Stuktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

**3. Tito Gustiandika dan P. Basuki Hadiprajitno (2014)**

Tito Gustiandika, P. Basuki Hadiprajitno dalam jurnalnya menganalisis Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderating. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda. Sebelum melakukan analisis regresi berganda dilakukan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik untuk memastikan akurasi dan kualitas data. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di IICG pada periode 2007-2011. Sampel penelitian ini sebanyak 61 perusahaan yang diperoleh dengan metode purposive sampling, dengan kriteria seluruh perusahaan dalam kondisi

aktif pada saat penelitian dan membagikan dividen kas berturut-turut dari tahun 2007-2011, dan telah memperoleh score GCG pada tahun 2007-2011. Hasil Penelitian ini menunjukkan variabel keputusan investasi *(MBVA)* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *PBV,* variabel keputusan pendanaan *(DER)* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *(PBV), v*ariabel *good corporate governance (GCG)* tidak memiliki efek moderating dalam mempoderasi pengaruh keputusan investasi *(MBVA)* terhadap nilai perusahaan *(PBV), dan v*ariabel *good corporate governance (GCG)* memiliki efek moderating dalam memoderasi pengaruh yang positif dari keputusan pendanaan *(DER)* terhadap nilai perusahaan *(PBV).*

**4. Moeljadi (2014)**

Moeljadi dalam jurnalnya menganalisis hubungan teoritis antara tanggung jawab sosial, *Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas perusahaan dan Perusahaan Nilai pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini adalah Tanggungjawab sosial perusahaan, Tata Kelola Perusahaan, dan Ukuran perusahaan tidak langsung dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui Profitabilitas.

**5. Aris Sasurya Nadia Asandimitra (2013)**

Aris Sasurya Nadia Asandimitra dalam jurnalnya menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011. Pengujian dilakukan dengan metode regresi linier untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen *(INSD, MVABVA, DER, dan DPR)* terhadap variabel dependen *(PBV)*. Jumlah Populasi dalam penelitian ini adalah 131 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu penelitian (tahun 2008-2011). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan pengaruh kepemilikan manajerial, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden secara parsial terhadap nilai perusahaan, antara lain sebagai berikut: kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan deviden berpengaruh positf terhadap nilai perusahaan.

**6. Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013)**

Ayu Sri Mahatma Dewi, Ary Wirajaya dalam jurnalnya menganalisis Pengaruh Sruktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Populasi penelitian ini adalah industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Metode penentuan sampel dengan metode purposive sampling, dengan

beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 71 perusahaan manufaktur. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan padanilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

**7. Bhekti Rini Prasetyorini (2013)**

Bhekti Rini Prasetyorini dalam jurnalnya menganalisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2011 dengan pemilihan sampel menggunakan puposive sehingga diperoleh 16 perusahaan industri dasar dan kimia sebagai sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini adalah Variabel ukuran perusahaan, *price earning ratio*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel independen mempengaruhi nilai perusahaan.

**8. Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah dan Sumiati (2013)**

Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah dan Sumiati dalam jurnalnya menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, leverage keuangan, laba kemampuan,ukuran perusahaan, dan peluang investasi terhadap kebijakan

dividen, dan efek dari semua yang variabel terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006-2011 dengan jumlah sample sebanyak 15 perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dan peluang investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan keuanganleverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, kepemilikan manajerial, leverage keuangan, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi, dan kebijakan dividen memiliki efek positif pada nilai perusahaan.

**9. Izah Mohd Tahir dan Ahmad Rizal Razali (2011)**

Izah Mohd Tahir dan Ahmad Rizal Razali dalam jurnalnya menganalisis hubungan antara ERM dan nilai perusahaan yang terdaftar di perusahaan publik Malaysia. Tobin Q digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Pendekatan yang digunakan adalah model nilai perusahaan (Tobin'S Q) sebagai fungsi dari Enterprise Risk Management (ERM) dan lainnya penentu: size (SIZE); Leverage (LEV); profitabilitas (ROA); diversifikasi internasional (INTDIV); dan kepemilikan mayoritas (OWN). Penelitian ini didasarkan pada 2007 untuk 528 perusahaan. Hasil empiris melaporkan bahwa ERM berhubungan positif dengan nilai perusahaan tetapi tidak signifikan. Hasil tidak mendukung hipotesis bahwa perusahaan yang praktik ERM akan memiliki rasio Q Tobin lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak. UKURAN dan ROA membangun hubungan negatif dan signifikan dengan nilai perusahaan. LEV dan perusahaan yang

tidak melakukan diversifikasi internasional (INTDIV = 0) memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Akhirnya OWN adalah positif tetapi tidak signifikan berhubungan dengan nilai perusahaan.

Adapun penjabaran mengenai hasil penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 2.1**

**Penelitian Terdahulu**

| No | Nama | Judul | Kesimpulan | Persamaan | Perbedaan |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. | Sri Hasnawati, Agnes Sawir (2015) | Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia | variabel yang paling mem pengaruhi nilai perusahaan selama tiga situasi ekonomi secara konsisten yaitu ukuran perusahaan sedangka variabel kebijakan pendanaan perusahaan memiliki kontribusi yang paling kecil dalam pe ningkatan nilai perusahaan. | Variabel independen: keputusan investasi (X1) dan Ukuran Perusahaan (X2)<br><br>Variabel dependen: nilai perusahaan (Y) | - |
| 2. | Ta'dir Eko Prasetia, Parengkuan Tommy, dan Ivone S. Saerang | Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan | Secara simultan seluruh variabel independen dalam | Variabel independen: Ukuran Perusahaan (X2) | Variabel independen : keputusan investasi (X1) |

| No | Nama | Judul | Kesimpulan | Persamaan | Perbedaan |
|---|---|---|---|---|---|
| | (2014) | terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI. | penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Stuktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran | Variabel dependen: nilai perusahaan (Y) | |
| | | | perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. | | |
| 3. | Tito Gustiandika, P. Basuki Hadiprajitno (2014) | Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating | Variabel MBVA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, Variabel DER memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan | Variabel independen: keputusan investasi (X1)<br><br>Variabel dependen: nilai perusahaan (Y) | Variabel independen : ukuran perusahaan (X2) |

| No | Nama | Judul | Kesimpulan | Persamaan | Perbedaan |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | PBV, Variabel GCG tidak memiliki efek moderating dalam mempoderasi pengaruh MBVA terhadap nilai perusahaan PBV, Variabel GCG memiliki efek moderating dalam memoderasi pengaruh yang positif dari DER terhadap nilai perusahaan PBV. | | |
| 4. | Moeljadi (2014) | *Factors Affecting Firm Value: The Oretical Study On Public Manufacturing Firms in Indonesia* | *Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, and Company Size indirectly may affect on company value through Profitability.* | Variabel independen: *Firm Size* (X2)<br><br>Variabel dependen: *Firm value* (Y) | Variabel independen : *investment decisions* (X1) |
| 5. | Aris Sasurya Nadia Asandimitra (2013) | Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan | Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai | Variabel independen: keputusan investasi (X1)<br><br>Variabel dependen: nilai perusahaan (Y) | Variabel independen : ukuran perusahaan (X2) |

| No | Nama | Judul | Kesimpulan | Persamaan | Perbedaan |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | perusahaan, Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. | | |
| 6. | Ayu Sri Mahatma Dewi, Ary Wirajaya (2013) | Pengaruh Sruktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan | struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. | Variabel independen: Ukuran perusahaan (X2)<br><br>Variabel dependen: nilai perusahaan (Y) | Variabel independen : Keputusan Investasi (X1) |
| 7. | Bhekti Rini Prasetyorini (2013) | Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan | Variabel ukuran perusahaan, *price earning ratio*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel independen mempengaruhi | Variabel independen: Keputusan Investasi ($X_1$) Ukuran perusahaan ($X_2$)<br><br>Variabel dependen: nilai perusahaan (Y) | Nilai perusahaan dihitung dengan analisis Tobin's Q |

| No | Nama | Judul | Kesimpulan | Persamaan | Perbedaan |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | nilai perusahaan. | | |
| 8. | Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah dan Sumiati (2013) | *Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend P olicy and Firm Value* | *Managerial ownership, financial leverage, profitabi lity, firm size, investment opportunity, and divide nd policy has a positive effect on firm value.* | Variabel independen: *Firm Size* ($X_2$)<br><br>Variabel dependen: F*irm value* (Y) | Variabel independen : *investment decisions* ($X_1$) |
| 9. | Izah Mohd Tahir dan Ahmad Rizal Razali (2011) | *The Relationship Between Enterprice Risk Management (ERM) and Firm Value: Evidence From Malaysia Public Listed Companies* | *The results also indicate a significantly negative relat ionship between firm value,size and profitability.* | Variabel independen: *Firm Size* ($X_2$)<br><br>Variabel dependen: F*irm value* (Y)<br><br>Menggunak an rasio Tobin Q untuk mengukur nilai perusahaan. | Variabel independen : *investment decisions* (X1) |

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan berupaya meningkatkan kinerjanya agar investor (pemegang saham) percaya dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Manajemen akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya karena dengan nilai perusahaan yang semakin meningkat maka perusahaan juga akan

meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya dan perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan pendanaan. Seperti yang dikatakan Brigham dan Houston (2006:19) dalam jurnal Aris Sasurya dan Nadia Asandimitra bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan presepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat harga saham diperdagangkan di pasar. Dalam meningkatkan nilai perusahaan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhinya diantaranya keputusan investasi.

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan ketika perusahaan ingin menciptakan nilai ,Van Horne (2005).dalam jurnal Tito Gustiandika, P. Basuki Hadiprajitno (2012). Kenaikan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan, apabila tingkat investasi disebuah perusahaan tinggi maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut karena pertumbuhan investasi tersebut dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif bagi para investor, selain itu peningkatan investasi ini akan dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan penentu nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang juga perlu diperhatikan oleh para investor . Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki oleh suatu

perusahaan maka manajemen dapat lebih leluasa untuk mengendalikan dan menggunakan aset perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai dari perusahaan yang dikelolanya.

### 2.2.1 Keterkaitan antara Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan mengalokasikan sejumlah dana dengan harapan mendapatkan return dimasa depan dan menerima risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Keputusan investasi harus dipertimbangkan secara cermat agar memberikan manfaat dimasa yang akan datang. Kesalahan dalam mengadakan peramalan investasi akan dapat mengakibatkan terjadinya over atau under investment yang akhirnya akan mengakibatkan kerugian perusahaan. Keputusan investasi membantu manajer dalam menggunakan sumber daya secara efisien. Semakin efisien perusahaan menggunakan sumber dayanya, maka semakin besar pula kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya, Hasnawati (2005) dalam jurnal Tito Gustiandika, P. Basuki Hadiprajitno (2014). Sesuai signaling theory, dimana ketika tingkat investasi disebuah perusahaan tinggi maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut karena pertumbuhan investasi tersebut dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif bagi para investor, selain itu peningkatan investasi ini akan dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan penentu nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Mandagi (2010) dalam jurnal Aris Sasurya dan Nadia Asandimitra (2013), yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap

nilai perusahaan. dimana meningkatnya pertumbuhan investasi dimasa yang akan datang akan meningkatkan nilai perusahaan.

### 2.2.2 Keterkaitan antara Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi di pasar modal. Semakin besar ukuran suatu perusahaan dianggap makin tinggi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di ukur melalui total asset. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (return) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan return saham pada perusahaan berskala kecil. Investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati, dkk (2007) dalam jurnal Ayu Sri Mahatma Dewi, Ary Wirajaya (2013), ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

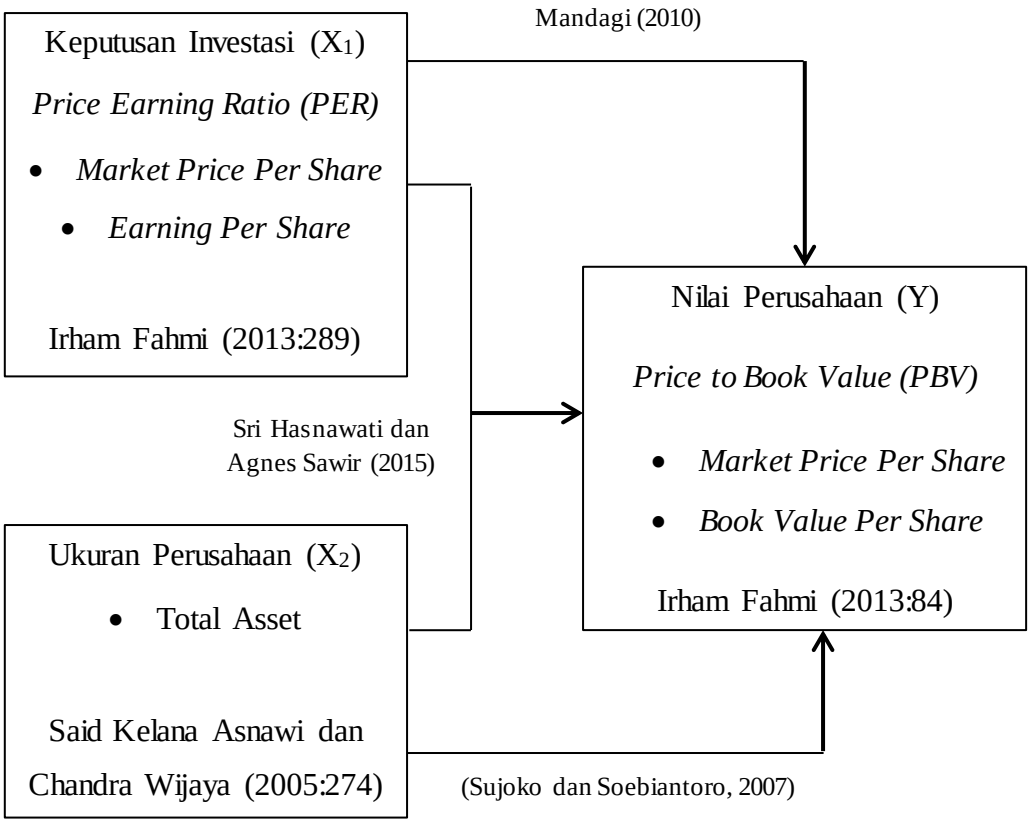
### 2.2.3 Keterkaitan antara Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Perusahaan pada umumnya mempunyai keinginan untuk tumbuh dan berkembang. Berkembangnya nilai perusahaan diantaranya dipengaruhi oleh

faktor keputusan investasi dan ukuran perusahaan. Moh'd, Perry, & Rimbey (1998) dalam jurnal Sri Hasnawati dan Agnes Sawir (2015) mengemukakan bahwa perusahaan yang berukuran besar akan lebih mudah mengakses pendanaan melalui pasar modal. Kemudahan ini merupakan informasi baik bagi pengambilan keputusan investasi dan juga dapat merefleksikan nilai perusahaan di masa mendatang. Apabila keputusan investasi meningkat maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat. Dengan nilai saham yang tinggi maka para investor mempercayakan dananya untuk diinvestasikan kepada perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Berikut ini adalah gambar skema kerangka pemikiran:




**Gambar 2.2**

**Paradigma Penelitian**

## 2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2015:64) menjelaskan tentang hipotesis sebagai berikut :

> Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta – fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.

Hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang

terkumpul dan harus diuji secara empiris. Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

H1 : Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

H2 : Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

H3 : Terdapat pengaruh keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.