BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Keputusan Pendanaan

2.1.1.1 Pengertian Keputusan Pendanaan

Keputusan Pendanaan adalah keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis perpaduan antara sumber-sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaannya.

Menurut **Martono dan Agus Harjito (2008:4),** Keputusan Pendanaan adalah:

"Keputusan Pendanaan akan tercermin dalam sisi pasiva perusahaan, dengan melihat baik jangka pendek atau jangka panjang, sedang perbandingan yang terjadi disebut dengan struktur finansial".

Menurut **Darminto (2008) dalam Afzal (2012),** keputusan pendanaan adalah:

"keputusan pendanaan *(financing decision)* menyangkut komposisi pendanaan berupa ekuitas pemilik *(owner's fund),* kewajiban jangka panjang *(long term loans)* dan kewajiban jangka pendek atau kewajiban *lancar (current liabilities)*".

Untuk memenuhi kebutuhan akan pengeluaran jangka pendek maupun jangka panjang, perusahaan membutuhkan dana yang tidak saja dapat dipenuhi

oleh kemampuan modal awal dari pemilik serta kemampuannya dalam menghasilkan laba, tetapi juga dana dari luar perusahaan seiring dengan perkembangan kemajuan usahanya. Dilihat dari jangka waktunya, sumber dana dibedakan menjadi sumber dana jangka pendek dan sumber dana panjang. Sedangkan asal sumber dana dibedakan menjadi sumber dana internal dan sumber dana eksternal (Fuad,dkk, Pengantar Bisnis, 2006).

Pada waktu menilai usul proyek, pertimbangan mengenai dari mana dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi belum masuk dalam pembahasan sama sekali. Oleh karena itu,melalui keputusan pendanaan ini akan dibahas sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak. Masalah penarikan dana *(raising of funds)* ini dianggap menarik karena setiap dana yang akan digunakan pasti mempunyai biaya yang disebut sebagai biaya dana *(cost of funds)*. Jika menggunakan dana yang berasal dari utang, jelas dana itu mempunyai biaya, minimal sebesar tingkat bunga, tetapi jika menggunakan modal sndiri *(equity capital)*.

Biaya itu biasanya bervariasi antara dana yang satu dengan dan yang lainnya, ada yang mahal dan ada pula yang murah. Oleh karena itu, masalah pemilihan jenis dana yang akan digunakan memerlukan pertimbangan yang cukup matang. Artinya, penentuan jenis dana yang akan digunakan mempunyai dampak yang lansung terhadap pencapaian tujuan perusahaan.

Investasi dalam aktiva *(real asset)* biasanya membutuhkan pendanaan jangka panjang. Terdapat tiga sumber dana yang bersifat jangka panjang, yakni

(1) penerbitan saham baru, (2) penerbitan obligasi, dan (3) laba ditahan. Pendanaan yang bersumber pada penerbitan saham dan obligasi baru sering disebut sebagai pendanaan ekstern *(external financing),* sedangkan yang bersumber pada laba ditahan disebut sebagai pendanaan intern *(internal financing).* Keputusan pendanaan akan menyangkut penentuan kombinasi yang optimal dari penggunaan berbagai sumber dana yang pada dasarnya dapat dibagi menjadi dua.

1. Yang berhubungan dengan pendanaan ekstern karena akan mengarah pada pengambilan keputusan mengenai struktur modal, yakni akn menentukan proporsi antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Hal ini akan tampak pada debt to equity ratio perusahaan tersebut.
2. Yang berhubungan dengan pendanaan intern, aplikasinya adalah menentukan kebijakan dividen yang digambarkan melalui devidend payout ratio.

Keputusan pendanaan akan menyangkut penentuan secara optimal mengenai (a) struktur modal dan (b) kebijakan deviden.

2.1.1.2 Debt to Asset Ratio (DAR)

Menurut Kasmir (2008 : 151) Debt ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

$$\mathbf{DAR} = \frac{\mathbf{Total\ Kewajiban}}{\mathbf{Total\ Aktiva}} \mathbf{X\ 100\%}$$

Sumber: Jogiyanto (1996 : 63)

2.1.2 Kebijakan deviden

2.1.2.1 Pengertian Kebijakan Deviden

Kebijakan Deviden merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi. maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden adalah suatu kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau laba tersebut akan ditahan yang akan digunakan kembali untuk berinvestasi. sebaiknya perusahaan menerapkan kebijakan dividen optimal yaitu keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa depan yang memaksimalkan harga saham. Menurut Weston dan Copeland (1996:100), perusahaan yang sudah besar atau mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru.

Menurut Hendy (2008) dalam Ira (2011), deviden adalah pembagian sebagian laba perusahaan kepada para pemegang saham. Besarnya deviden ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila deviden yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya, jika deviden yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar deviden erat hubungannya dengan kemampuan

perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar deviden juga besar.

Menurut **Bambang Riyanto (2001: 281)**, Kebijakan Deviden adalah:

> Kebijakan Deviden sebagai "politik yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan *(earning)* antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau untuk digunakan di dalam perusahaan (laba ditahan)".

Menurut **Sartono (2001),** Kebijakan Deviden adalah:

"suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham, atau akan ditahan guna untuk pendanaan investasi dimasa yang akan datang".

2.1.2.2 Teori Kebijakan Deviden

Brigham (2001: 66) menyebutkan terdapat tiga teori dari preferensi investor mengenai kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi pandangan kita terhadap kebijakan dividen yaitu:

1. *Devidend Irrelevance Theory*

Devidend Irrelevance Theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan deviden perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM), mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan resiko bisnisnya. Dengan perkataan lain, MM berpendapat bahwa nilai perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivanya, bukan pada bagaimana pendapatan itu dibagi diantara deviden dan laba yang ditahan.

2. *Bird in The Hand-Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner, mereka berpendapat bahwa pengembalian yang disyaratkan atas ekuitas akan turun apabila rasio pembagian deviden dinaikkan karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gains*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan dengan seandainya mereka menerima deviden. Gordon dan Lintner berkata bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari deviden daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil deviden resikonya lebih kecil. Kebanyakan investor merencanakan untuk menginvestasikan kembali deviden mereka dalam saham dari perusahaan bersangkutan atau perusahaan sejenis, dan dalam banyak kasus, tingkat resiko dari arus kas perusahaan bagi investor dalam jangka panjang hanya ditentukan oleh tingkat arus kas operasinya, bukan oleh kebijakan pembagian devidennya.

1. *Information Content, or Signalling Hypothesis*

Miller dan Modigliani berpendapat bahwa reaksi investor terhadap perubahan dalam kebijakan dividen tidak harus menunjukkan investor lebih menyukai deviden daripada laba yang ditahan. Sebaliknya, mereka menyatakan bahwa perubahan harga saham sesudah pembagian deviden hanya menunjukkan ada kandungan informasi atau pengisyaratan (*information, or signalling content*).

2. Clientelle Effect

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, kelompok yang berbeda atau klien dari pemegang saham menyukai kebijakan deviden yang berbeda pula. Menurut Brigham (2001), pengaruh klien atau *clientele effect* adalah

kecenderungan suatu perusahaan untuk menarik sekelompok investor yang menyukai kebijakan devidennya.

2.1.2.3 Devidend Payout Ratio (DPR)

Gitman (2003:570) mengatakan bahwa "Deviden payout ratio menunjukkan persentase setiap dolar yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik dalam bentuk uang tunai, itu dihitung dengan membagi dividen kas perusahaan per saham dengan earning per saham.

$$DPR = \frac{\textbf{Devidend Per Share}}{\textbf{Earning Per Share}} \textbf{X 100}\%$$

Sumber: Gitman (2003:570)

2.1.3 Nilai perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh para calon investor (pembeli) kalau mereka bermaksud menjalankan usaha tersebut (Husnan, 1993 dalam Wira adi, 2010). Bagi perusahan yang menjual sahamnya ke pasar modal (diistilahkan sebagai *go public*), nilai peusahaan ini dicerminkan oleh harga sahamnya. Harga saham tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaaan yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan di masa depan. Nilai peusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi dimana hal tersebut sangat dikuasai oleh pemilik perusahaan (investor).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price book value. Price to book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut(Ang, 1997) secara sederhana menyatakan bahwa

price book value merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham.

Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai perusahaan atau sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah, Usunariyah (2003:54).

Dalam penilaian perusahaan mengandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan judgement. Ada beberapa konsep dasar penelitian yaitu :

1. Nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu;
2. Nilai harus ditentukan pada harga yang wajar;
3. Penilaian tidak dipengaruhi sekelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penelitian dalam perusahaan, diantaranya adalah:
    a. Pendekatan laba antara metode rasio tingkat laba atau price earning ratio, metode kapitalisasi proyek laba.
    b. Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas
    c. Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen
    d. Pendekatan aktiva antara lain metode penilain aktiva
    e. Pendekatan harga saham, dan
    f. Pendekatan economic value added.

2.1.3.2 Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham (nilai saham), maka nilai perusahaan akan maksimum. Memaksimumkan nilai perusahaan ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan.

Menurut **Gitman (2003 : 108),** terdapat beberapa jenis nilai perusahaan, yaitu:

1. Nilai Likuiditas *(Liquidation Value)*

   Nilai Likuiditas adalah jumlah uang yang dapat direalisasikan jika sebuah aktiva atau sekelompok aktiva (contohnya perusahaan) dijual secara terpisah dari organisasi yang menjalankan.

2. Nilai kelangsungan usaha adalah nilai perusahaan jika dijual sebagai operasi usaha yang berlanjut.
3. Nilai Buku *(Book Value)*

   Nilai buku suatu perusahaan adalah total aktiva dikurangi kewajiban dan saham preferen seperti tercantum di neraca

4. Nilai pasar *(Market Value)*

   Nilai pasar adalah harga pasar yang digunakan untuk memperdagangkan aktiva.

5. Niai Intrinsik *(Intrinsic Value)*

   Nilai intrinsik adalah harga saham-sahamnya berdasarkan pada faktor yang dapat mempengaruhi penilaian.

2.1.3.3 Price Book Value (PBV)

Price Book Value adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Tjiptono dan Hendry, 2001 : 141). Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Dimana nilai buku per lembar saham menunjukan aktiva bersih *(net asset)* yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham (jogiyanto, 1996 : 63).

$$\mathbf{PBV} = \frac{\mathbf{Harga\ Saham\ Per\ Lembar}}{\mathbf{Nilai\ Buku\ Per\ Lembar}} \mathbf{X\ 100}\ \%$$

Sumber**:** (jogiyanto, 1996 : 63)

2.1.4 Hasil Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Andi Novianto dan Rr. Iramani (2015)

Dikemukakan oleh Andi Novianto dan Rr. Iramani (2015) yang berjudul Pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga

terhadap nilai perusahaan property dan real estate yang go public. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional dan tingkat suku bunga. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan Debt to Asset Ratio (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

2. Penelitian Zumrotun Nafi'ah (2013)

Dikemukakan oleh Zumrotun Nafi'ah (2013) yang berjudul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan laba. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan deviden dan nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Penelitian ini meneliti efek dari struktur kepemilikan, pertumbuhan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden. Penelitian ini juga menguji pengaruh faktor-faktor ini terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah Kebijakan dividen

(DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), semakin jumlah dividen yang dibayarkan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

3. Penelitian Arie Afzal dan Abdul Rohman (2012)

Dikemukakan oleh Arie Afzal dan Abdul Rohman (2012) yang berjudul Pengaruh Keputusan investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah Variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji simultan (uji F), menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Penelitian Ayuni, Yulia Efni, dan Haryetti (2014)

Dikemukakan oleh Ayuni, Yulia Efni, dan Haryetti (2014) yang berjudul *The Influence Financing Decision and Devidend Policy In Mediated by Company Risk Toward Company Value On Manufacture Companies In Miscellaneous Industrial Sectors Companies Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2008-2012.* Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah

keputusan pendanaan, resiko keuangan dan kebijakan deviden. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah keputusan pendanaan dan kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,dan keputusan pendanan dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap risiko keuangan tetapi risiko keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai prusahaan.

5. Penelitian Arief Yulianto, Suhadak, Darminto, Siti Ragil Handayani (2014)

Dikemukakan oleh Arief Yulianto, Suhadak, Darminto, Siti Ragil Handayani (2014) yang berjudul *The Role of Corporate Governance, Dividend Policy, and Capital Structure on Ownership Structure Toward the Firm Value.* Variabel independen yang digunakan adalah Tata Kelola Perusahaan, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Struktur Modal. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Peningkatan pemegang saham institusional yang melakukan pengambilalihan untuk minoritas pemegang saham akan meningkatkan perlunya pemantauan pasar modal melalui dividen (Easterbrook,1984), kebijakan dividen dan pemerintahan yang memberikan jaminan untuk dividen pembayaran kepada investor dapat meningkatkan nilai perusahaan.

6. Penelitian Dwita Ayu Rizqia dan Siti Aisjah (2013)

Dikemukakan oleh Dwita Ayu Rizqia dan Siti Aisjah (2013) yang berjudul *Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value.* Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, leverage keuangan, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, dan peluang investasi. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan kebijakan deviden. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, leverage keuangan, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi, dan kebijakan dividen memiliki efek positif pada nilai perusahaan.

Table 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul penelitian/judul referensi	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
1.	Andi Novianto dan Rr. Iramani (2015)	Pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan property dan real estate yang go public	Keputusan pendanaan (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).	Variabel independen: keputusan pendanaan (X1) kebijakan deviden (X2) Variabel dependen: nilai perusahaan (Y)	Penggunaan variabel struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional dan tingkat suku bunga.
2.	Zumrotun Nafi'ah (2013)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan	Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).	Variabel independen: kebijakan deviden (X2) Variabel dependen: nilai perusahaan (Y)	Pengunaan variabel struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan laba.
3.	Arie Afzal dan Abdul Rohman (2012)	Pengaruh Keputusan investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan	Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Variabel independen: keputusan pendanaan (X1), kebijakan deviden (X2) Variabel dependen nilai perusahaan (Y)	Pengunaan variabel keputusan investasi

No.	Nama	Judul penelitian/judul referensi	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
4.	Ayuni, Yulia Efni, dan Haryetti (2014)	*The Influence Financing Decision and Devidend Policy In Mediated by Company Risk Toward Company Value On Manufacture Companies In Miscellaneous Industrial Sectors Companies Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2008-2012*	Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Variabel independen: keputusan pendanaan (X1) kebijakan deviden (X2) Variabel dependen: nilai perusahaan (Y)	Pengambilan variabel resiko keuangan
5.	Arief Yulianto, Suhadak, Darminto, Siti Ragil Handayani (2014)	*The Role of Corporate Governance, Dividend Policy, and Capital Structure on Ownership Structure Toward the Firm Value*	Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Variabel independen: Kebijakan Dividen (X2) Variabel dependen: nilai perusahaan (Y)	Pengambilan variabel Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan, dan Struktur Modal.
6.	Dwita Ayu Rizqia dan Siti Aisjah (2013)	*Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*	Kepemilikan manajerial, leverage keuangan, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi, dan kebijakan dividen memiliki efek positif pada nilai perusahaan	Variabel independen: Kebijakan deviden (X2) Variabel dependen: nilai perusahaan (Y)	Penggunaan variabel kepemilikan manajerial, leverage keuangan, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, dan peluang investasi.

2.2 Kerangka pemikiran

Nilai Perusahaan merupakan persepsi atau penilaian investor terhadap suatu perusahaan, dimana sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Fakta menunjukkan bahwa nilai kekayaan yang ditunjukkan pada neraca tidak memiliki hubungan dengan nilai pasar dari perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kekayaan yang tidak bisa dilaporkan dalam neraca seperti manajemen yang baik, reputasi yang baik dan prospek yang cerah. Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Sehingga dari pengertian tersebut nilai perusahaan diukur dengan menggunakan harga saham.

Salah satu kebijakan yang sangat sensitif terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan memanfaatkan hutang tersebut untuk mengoptimalkan laba perusahaannya. Selain itu dengan adanya hutang, akan menimbulkan keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak.

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar deviden. Terkait dengan seberapa besar deviden yang akan didistribusikan kepada

para pemegang saham, maka hal ini ditentukan berdasarkan kebijakan deviden sebuah perusahaan. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Kemampuan membayar deviden erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar deviden juga besar. Oleh karena itu, dengan deviden yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.1 Hubungan Keputusan Pendanaan (X_1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), menyatakan bahwa peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan. Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), Wahyudi dan Pawestri (2006) dan Hasnawati (2005) sama-sama menemukan bukti bahwa keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

2.2.2 Hubungan Kebijakan Deviden (X_2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

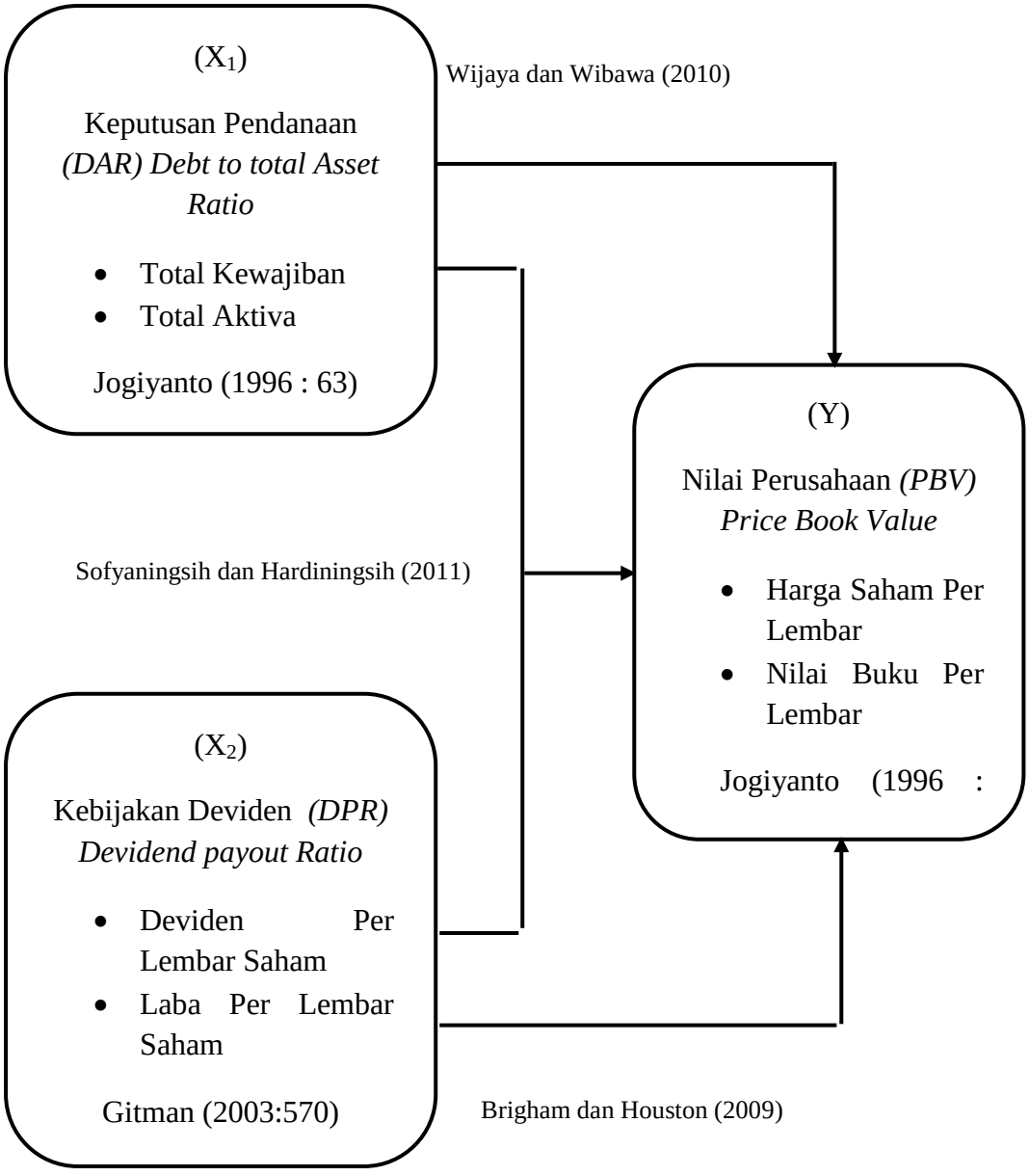
Kebijakan deviden sesungguhnya merupakan keputusan, antara lain keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2009). Variabel ini dinyatakan dalam rasio deviden per lembar saham dengan laba perlembar saham akhir tahun. *Deviden Payout Ratio* merupakan suatu proksi mengukur kebijakan perusahaan untuk membayarkan deviden *(payout)* terhadap nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2009).

2.2.3 Hubungan Keputusan Pendanaan (X_1) dan Kebijakan Deviden (X_2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Keputusan pendanaan mengindikasikan bahwa semakin tinggi perusahaan menggunakan modal asing, maka akan terjadi kecenderungan semakin tinggi nilai perusahaan dan kebijakan deviden berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

Menurut teori *information content of dividend*, investor akan melihat kenaikan deviden sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Pembagian deviden memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan deviden menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Dalam jurnal Lihan Rini Puspo Wijaya, Bandi, dan Anas Wibawa (2010), dapat disimpulkan bahwa Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap nilai.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan teori penghubung berikut ini skema paradigma dari penelitian yang dilakukan :



Gambar: 2.1 Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan tentang sesuatu yang untuk sementara waktu anggap benar. Selain itu juga, hipotesis dapat diartikan sebagai pernyataan yang akan diteliti sebagai jawaban sementara dari suatu masalah.

H1: Terdapat pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 secara parsial.

H2: Terdapat pengaruh Kebijakan Deviden terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 secara parsial.

H3: Terdapat pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 secara simultan.