

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari investor terhadap perusahaan setelah melewati proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan hingga saat ini. Nilai perusahaan itu penting dikarenakan tingginya nilai perusahaan maka kemakmuran investor juga akan tinggi (Brigham dan Houston, 2006). Nilai perusahaan diartikan sebagai pemahaman pemilik saham terhadap tingkat keberhasilan perusahaan saat mengelola sumber daya yang dimiliki, karena pemilik perusahaan lebih berminat dengan peningkatan kekayaan perusahaan. Kekayaan yang dimaksud merupakan harga pasar dari saham yang berupa gambaran dari keputusan investasi. Harga saham yang tinggi menjadikan nilai perusahaan juga tinggi. Salvatore (2005) dalam Jantana (2013) menyatakan bahwa tujuan utama dari nilai perusahaan melihat dari *theory of the firm* yaitu untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Sehingga, nilai perusahaan yaitu suatu gambaran dari investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Pengukuran nilai perusahaan terbagi dalam beberapa macam, terdapat tiga macam pengukuran, yaitu :

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Sudana (2009) dalam Prasetyorini (2013) menjelaskan bahwa PER merupakan rasio yang dapat mengukur bagaimana investor dapat menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan terlihat dari harga saham yang bersedia dibayar oleh investor setiap rupiah yang didapat perusahaan. PER merupakan perbandingan antara harga saham suatu perusahaan dengan *earning* per lembar saham. Menurut Hanafi (2013) semakin besar PER maka semakin besar perusahaan bertumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rumus PER :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

b. *Price to Book Value* (PBV)

PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV yang tinggi akan membuat pasar mempercayai prospek perusahaan kedepan. Ini merupakan keinginan para pemilik perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka kemakmuran para investor juga akan tinggi.

Rumus :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

c. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan salah satu proksi untuk mengukur nilai perusahaan. Tobin's Q dapat memberikan gambaran sejauh mana pasar dapat menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh investor.

Rumus Tobin's Q :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Keterangan :

MVE : *Market Value Equity*

Debt : Nilai buku dari total hutang

TA : Total Aset

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Ukuran perusahaan diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan merupakan sesuatu yang dapat mengukur atau menentukan nilai dari besar atau kecilnya perusahaan.

Perusahaan besar mempunyai risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga dapat menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan,

maka akan semakin dikenal oleh para investor. Perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal itu dapat dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Rumus :

$$Size = \text{Logarithm Natural (Ln) of Total Assets}$$

3. Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu gambaran terhadap kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang mampu melunaskan kewajiban jangka pendeknya dapat dikatakan bahwa perusahaan likuid. Perusahaan membayarkan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo kepada pihak kreditur menggunakan aktiva lancar yang dapat diganti menjadi kas untuk membayarkan kewajiban perusahaan.

Menurut Hanafi (2013), terdapat dua rasio untuk menghitung likuiditas yaitu :

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar merupakan alat ukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya dalam waktu jatuh tempo kurang dari satu tahun dengan memakai aktiva lancar perusahaan.

Dalam proksi ini apabila rendah menunjukkan tingkat likuiditas yang rendah. Apabila tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar atau risiko rendah, tetapi memiliki pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

Rumus :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat merupakan pengeluaran persediaan dari komponen aktiva lancar. Persediaan dikeluarkan karena dianggap sebagai aset yang paling tidak likuid dalam aktiva lancar karena dengan menjual persediaan waktu yang diperlukan akan lebih lama dan adanya ketidakpastian seperti nilai persediaan akan menurun atau kualitas dapat menurun.

Rumus :

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimiliki perusahaan. Gryglewicz (2010) dalam Putra dan Lestari (2016) mengatakan bahwa profitabilitas cukup penting dikarenakan dengan profitabilitas dapat diambil keputusan apakah laba yang dimiliki perusahaan didistribusikan sebagai dividen atau ditahan untuk kepemilikan uang tunai ataupun

untuk melakukan investasi dimasa yang akan datang dengan harapan perusahaan dapat memperoleh keuntungan. Rasio profitabilitas adalah alat ukur kesuksesan sebuah perusahaan yang utama dan indikator yang penting untuk mengevaluasi kinerja manajer.

Menurut Hanafi (2013) terdapat tiga rasio profitabilitas yang sering digunakan, yaitu :

a. *Profit Margin*

Profit margin mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.

Rumus :

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Penjualan}}$$

Profit margin yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu.

b. *Return On Assets*

Return on assets (ROA) menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak berdasarkan pada jumlah aset secara keseluruhan. Rasio ini yang tinggi menggambarkan efisiensi manajemen aset atau efisiensi manajemen yang semakin baik.

Rumus :

$$\textit{Return On Assets} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Total Aset}}$$

c. *Return On Equity* (ROE)

Return on equity (ROE) menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak berdasarkan pada modal sendiri milik perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini maka menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Tetapi, rasio ini tidak dapat memperhitungkan dividen kepada pemegang saham. Sehingga, rasio ini bukanlah alat ukur tingkat pengembalian yang diterima oleh investor.

Rumus :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

5. *Leverage*

Leverage merupakan suatu pengukuran atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Menurut Kasmir (2011) dalam Astriani (2014), *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti modal sendiri perusahaan semakin sedikit dibanding dengan hutangnya.

Leverage yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan *leverage* yang rendah memiliki

risiko *leverage* yang rendah pula. Jika investor melihat suatu perusahaan yang memiliki aset yang tinggi tetapi terdapat risiko *leverage* yang tinggi juga, maka investor dapat berfikir dua kali untuk berinvestasi terhadap perusahaan tersebut karena, dengan aset yang dimiliki perusahaan tinggi dengan menggunakan hutang dapat meningkatkan risiko investasi jika perusahaan tidak bisa melunasi kewajibannya tepat waktu.

Berikut ini terdapat teori yang menjelaskan tentang *leverage* menurut Nugraha (2015), yaitu :

a. *Trade off theory*

Semakin banyak hutang, semakin tinggi beban yang harus ditanggung oleh perusahaan sebab, jumlah hutang yang terlalu tinggi dapat menimbulkan risiko *financial distress* sehingga nilai perusahaan akan menurun. Tingkat hutang yang optimal yaitu ketika keuntungan dari hutang sebanding dengan biaya yang ditimbulkannya. Jumlah hutang yang melewati dari titik optimal akan membuat penghematan pajak dari penggunaan hutang lebih rendah dari pada nilai sekarang dari *financial distress* dan *agency cost*.

Terdapat dua proksi untuk menghitung *leverage* diantaranya adalah:

a. Rasio Utang (*Debt Ratio*)

Akan semakin baik untuk perusahaan apabila DR semakin rendah. Dikarenakan, hanya ada sedikit aset perusahaan yang

dibiayai menggunakan utang. Dengan DR investor dapat mengukur seberapa tingginya risiko utang yang diberikan untuk suatu perusahaan.

Rumus :

$$Debt Ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Rasio utang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*)

Semakin baik apabila DER semakin rendah. DER digunakan sebagai pengukur seberapa jauh suatu perusahaan dibiayai oleh kreditur.

Rumus :

$$Debt to Equity Ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

6. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan keuangan suatu perusahaan apakah laba yang diperoleh pada akhir tahun akan dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan untuk menambah modal bagi perusahaan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan suatu konflik antara manajemen perusahaan dengan para investor. Dikarenakan, perusahaan seringkali memiliki kepentingan yang berbeda dengan para investor. Manajemen perusahaan menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya digunakan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Sedangkan, para investor menginginkan laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada para investor

sebagai dividen. Adanya masalah antara manajemen perusahaan dengan para investor membuat tidak tercapainya tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Mayogi dan Fidiana (2016) terdapat beberapa teori yang menjelaskan mengenai kebijakan dividen diantaranya adalah :

- a. *Dividend irrelevance theory*, teori ini dikembangkan oleh Miller dan Modigliani (1961) yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ataupun biaya modal perusahaan. Miller dan Modigliani berpendapat pula bahwa nilai perusahaan hanya dapat ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis. Sebaliknya, cara perusahaan membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
- b. *Bird in the hand theory* teori ini menjelaskan bahwa biaya modal sendiri milik perusahaan akan naik apabila *dividend payout ratio* rendah dikarenakan investor lebih melihat *dividend yield* yang lebih dibandingkan dengan *capital gain yield*. Melihat dari sisi investor, untuk biaya modal sendiri dan laba ditahan merupakan tingkat keuntungan yang diinginkan para investor.
- c. *Clientele effect theory*, teori ini menjelaskan tiap pemegang saham yang berbeda dapat memiliki preferensi yang berbeda pada kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang

menginginkan penghasilan saat ini lebih senang dengan DPR yang tinggi, dan sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini maka lebih senang jika perusahaan menahan sebagian laba bersih perusahaan (Brigham dan Houston, 2006).

- d. *Signaling theory*, teori ini menjelaskan adanya kecenderungan harga saham akan naik apabila terdapat pengumuman kenaikan dividen, dan harga saham akan turun apabila ada pengumuman penurunan dividen. Terdapat argumen bahwa dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi ada argumen lain yaitu dividen tidak menyebabkan kenaikan (penurunan) harga, tetapi prospek perusahaan, yang terlihat oleh meningkatnya (menurunnya) dividen yang dibayarkan, yang membuat adanya perubahan harga saham. Menurut teori ini dividen digunakan sebagai signal bagi perusahaan. Artinya, apabila perusahaan melihat prospek kedepannya baik, aliran kas, pendapatan meningkat maka perusahaan akan meningkatkan dividen.

Menurut Hanafi (2013) *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

Rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya dengan menggunakan beberapa variabel yang sama dapat dilihat dibawah ini:

1. Bhekti Fitri Prasetyorini (2013)

Penelitian dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan” dengan hasil penelitian yaitu, pertama, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kedua, *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketiga, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keempat, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Meiriska Febrianti (2012)

Penelitian dengan judul “Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada industri pertambangan di bursa efek Indonesia” dengan hasil penelitian yaitu pertama, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga, *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keempat, struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kelima, profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Keenam, likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketujuh, *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Eno Fuji Astriani (2014)

Penelitian dengan judul “Pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan” dengan hasil penelitian yaitu, pertama, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kedua, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketiga, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keempat, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kelima, *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Mafizatun Nurhayati (2013)

Penelitian dengan judul “Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa” dengan hasil penelitian yaitu, pertama, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kedua, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ketiga, likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Keempat, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kelima, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keenam, likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketujuh, kebijakan dividen tidak memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Titin Herawati (2014)

Penelitian dengan judul “Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan” dengan hasil penelitian yaitu, Pertama, kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. AA Ngurah Dharma Adi Putra, dan Putu Vivi Lestari (2016)

Penelitian dengan judul “Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan” dengan hasil penelitian yaitu, pertama, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keempat, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Hipotesis

Berdasarkan landasan teori diatas, maka peneliti menyusun hipotesis sebagai berikut :

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar atau kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai total aktiva perusahaan, *log size*, dan nilai pasar saham. Besar kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko perusahaan. Ukuran perusahaan

menggambarkan seberapa besar atau kecil perusahaan dilihat dari total aset. Semakin besar total aset akan semakin besar pula ukuran perusahaan. Pertimbangan investor untuk berinvestasi yaitu dengan melihat ukuran perusahaan yang besar. Semakin besar ukuran perusahaan, akan semakin dilihat oleh investor. Karena, perusahaan yang besar memiliki nilai total aktiva yang besar sehingga investor berminat menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Hal ini menjadikan harga saham meningkat. Peningkatan harga saham memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang mendukung telah dilakukan oleh Febrianti (2012), Nurhayati (2013), Prasetyorini (2013), Putra dan Lestari (2016) yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang dapat membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban sepenuhnya. Dikarenakan pembagian dari aktiva lancar yang tidak untung seperti persediaan tinggi yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan tingkat penjualan dimasa yang akan datang dapat membuat tingkat persediaan rendah hal ini menunjukkan terdapat *over investment* dalam persediaan atau meningkatnya tingkat piutang yang susah untuk ditagih. Ini sejalan dengan teori *signaling* yang menjelaskan bahwa

adanya sinyal terhadap likuiditas yang tinggi memberikan dampak yang kurang baik bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi menunjukkan aset, persediaan, dan piutang yang tinggi juga. Hal tersebut direspon negatif oleh para investor sehingga nilai perusahaan menurun.

Hasil penelitian yang mendukung dilakukan oleh Ali (2016), Wijaya dan Purnawati (2014) yang mengatakan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 :Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba bersih dari kegiatan operasional yang sudah dilakukan. Semakin tinggi laba perusahaan, maka keuntungan yang diperoleh investor juga akan semakin tinggi. Tinggi rendahnya keuntungan yang diperoleh akan mempengaruhi penilaian bagi investor. Semakin banyak investor yang melakukan menanamkan saham pada perusahaan membuat adanya kenaikan harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori sinyal jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka para investor akan berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), Meidiawati dan Mildawati (2016), Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan suatu kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risiko yang besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Prasetyorini, 2013). Semakin rendah hutang yang digunakan perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Semakin tinggi *leverage* maka hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin besar sehingga risiko perusahaan juga akan semakin tinggi disebabkan oleh hutang yang besar. Hal ini membuat nilai perusahaan menurun dikarenakan *leverage* yang tinggi mengakibatkan adanya *financial distress* sehingga nilai perusahaan menurun. Teori *trade off* mendukung bahwa jumlah hutang yang semakin meningkat dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan prediksi nilai sekarang *financial distress cost* dan *agency cost* melebihi penghematan pajak dari penggunaan hutang.

Hal tersebut telah di dukung oleh Hasibuan dkk (2016), Sujoko (2017), dan Mahendra dkk (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : *Leverage* berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan perusahaan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan. Apabila perusahaan membayarkan lebih banyak dividen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan banyaknya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka para pemegang saham tersebut akan tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

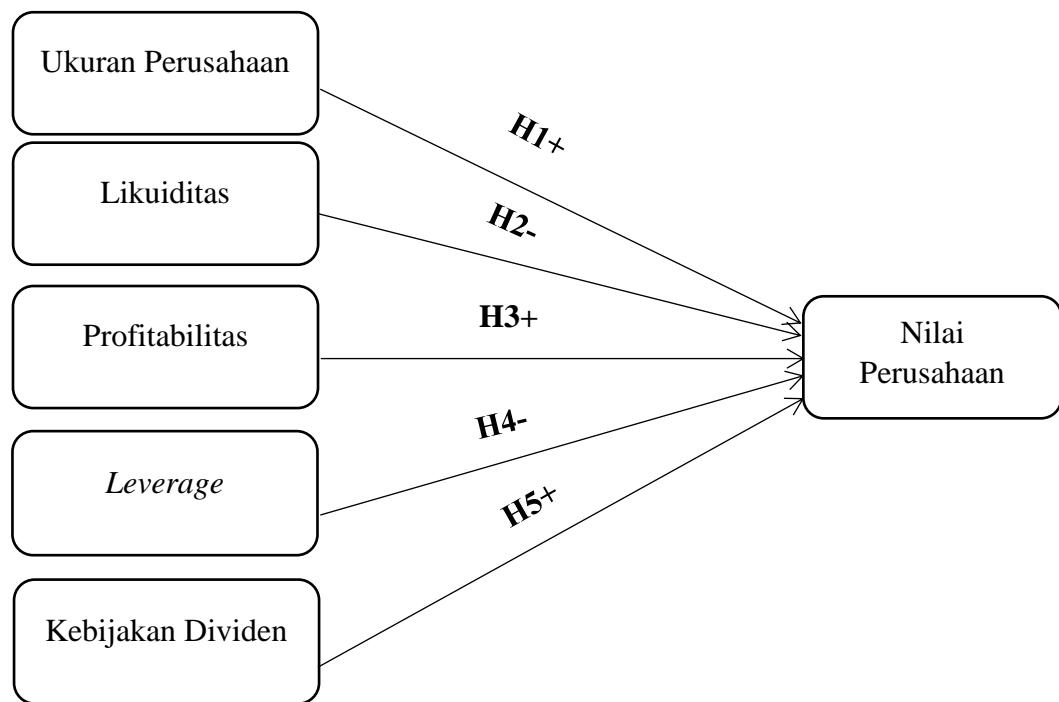
Menurut *signaling theory*, menjelaskan bahwa pembayaran dividen merupakan suatu sinyal bagi investor terhadap perusahaan sehingga memiliki kesempatan untuk tumbuh di masa yang akan datang, dengan meningkatnya pembayaran dividen dapat meningkatkan permintaan saham terhadap perusahaan yang bersangkutan, hal ini membuat kebijakan dividen bernilai positif terhadap nilai perusahaan, karena investor lebih senang pada *return* yang pasti pada investasinya. Dengan banyaknya investor menanamkan saham maka harga saham akan meningkat yang membuat nilai perusahaan juga meningkat.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016), Mayogi dan Fidiana (2016), Herawati (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Model Penelitian

Berdasarkan penjelasan di atas, maka terdapat kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 2.1 : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.