

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang dilakukan oleh Putra, dkk (2016) kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Setiap perusahaan yang telah menjual sahamnya ke publik di pasar modal diminta untuk meningkatkan nilai perusahaan, sebab pada nilai perusahaan menjadi faktor yang digunakan oleh investor sebagai pertimbangan saat berinvestasi agar tidak sembarang pilih perusahaan dalam menanamkan dana yang dimilikinya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi dari variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.

Penelitian tersebut menggunakan *purposive sampling* sebagai metode pengambilan sampel dan obyek penelitian yaitu perusahaan yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor manufaktur. Kriteria penentuan sampel dari peneliti yaitu pertama, perusahaan terdaftar di BEI sektor manufaktur selama pengambilan penelitian tahun 2010-2013 dan juga yang mempublikasikan data keuangan lengkap. Kriteria kedua yaitu perusahaan yang membagikan dividen kepada pihak *shareholder* secara beruntun selama periode penelitian tahun 2010-2013. Sampel yang memenuhi kriteria tersebut adalah 20 perusahaan.

Penelitian tersebut memperoleh hasil variabel independen kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan, dibuktikan oleh pihak investor cenderung menaruh perhatiannya

terhadap perusahaan yang membagikan laba perusahaan kepada pihak pemegang saham. Variabel independen likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan sebab jika tingginya rasio likuiditas, maka diikuti dengan tingginya nilai perusahaan. Terbukti dengan investor tertarik dengan perusahaan yang tingkat likuiditasnya baik. Variabel independen profitabilitas menunjukkan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebagai variabel terikat sebab investor cenderung terdorong dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik untuk menanam dananya ke perusahaan. Variabel independen ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Jika pada rasio ukuran perusahaan itu baik, maka nilai perusahaan juga akan baik. Penelitian tersebut membuktikan perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaan supaya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan terus berkembang.

Pada penelitian Prasetyorini (2013) bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel independen ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio* dan profitabilitas terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Pada penelitian tersebut mengatakan bahwa pihak perusahaan seharusnya meningkatkan nilai perusahaan karena *shareholder* akan memperoleh keuntungan dalam jangka waktu tertentu yang lama. Jika tingginya harga saham yang terdapat di pasar modal, nilai perusahaan juga akan semakin tinggi, maka dari itu bisa dikatakan sebagai tercerminnya nilai perusahaan adalah dari harga saham perusahaan. *Grand theory* yang digunakan yaitu *signaling theory*. Metode untuk pemilihan sampel dengan memakai *purposive sampling* perusahaan yang dapat memenuhi

syarat sebagai anggota populasi sebanyak 16 perusahaan. Penelitian tersebut yang digunakan tergolong jenis penelitian kasual. Variabel Y diukur dengan menggunakan Tobins Q.

Penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel independen ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap variabel dependen nilai perusahaan sebab obyek penelitian mendapati peningkatan. Variabel independen *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri untuk mendanai aktivitas perusahaan dibandingkan dengan menggunakan hutang kepada kreditor sebagai sumber pendanaan. Variabel berikutnya merupakan *price earning ratio* yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebab peningkatan yang dialami harga saham menghasilkan harga saham tersebut investor memperoleh laba. Variabel independen profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena rasio profitabilitas yang besar akan berdampak positif pada meningkatnya laba per lembar saham perusahaan sehingga investor menaruh kepercayaan terhadap perusahaan tersebut dan membeli saham perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan banyaknya minat investor menaruh dana yang dimiliki pada perusahaan tersebut.

Gultom (2013) saat menjalankan aktivitas operasional pada penelitiannya, perusahaan bisa menggunakan 2 keputusan pendanaan yaitu dengan menggunakan modal sendiri atau dengan hutang. Semakin besar perusahaan menggunakan modal sendiri, semakin kecil hutang tersebut. Sehingga, dapat memberikan dampak positif kepada para investor untuk berinvestasi dan bisa meningkatkan

nilai perusahaan dari harga saham. Peneliti tersebut mempunyai tujuan yang ingin dicapai yaitu untuk menguji pengaruh variabel X1, X2, X3, X4 berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap variabel Y pada perusahaan yang terdaftar di BEI sektor farmasi selama empat tahun penelitian 2008 sampai 2011.

Metode pengambilan sampel tersebut menggunakan *purposive sampling* dengan menggunakan 9 perusahaan sebagai objek penelitian. Hasil dari uji analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sebab struktur modal merupakan *fixed cost* yang terdiri dari *long term debt*, *preffered stock*, dan modal pemegang saham. Variabel independen likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sebab jika tingginya likuiditas mengakibatkan dampak negatif yaitu mengurangi laba perusahaan akibat dari banyaknya dana perusahaan yang tidak terpakai dalam aktivitas perusahaan. Ukuran perusahaan sebagai variabel independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan karena investor yang membeli saham perusahaan tidak hanya melihat dari seberapa besar aktiva perusahaan, namun citra perusahaan menjadi bahan pertimbangan investor. Selain itu dari sisi *financial* seperti laporan keuangan dan kebijakan dividen menjadi faktor yang patut dipertimbangkan. Variabel independen profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan karena perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari hasil penjualan bersih dan juga dapat mengukur manajemen perusahaan untuk menjalankan operasionalnya

dengan cara meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Dari hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Purnama (2016) berpendapat bahwa sebelum berinvestasi hendaknya calon investor mengumpulkan informasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya sebagai acuan apakah perusahaan tersebut memiliki *profit* atau tidak di pasar modal. Informasi tersebut dapat diperoleh dengan berbagai cara salah satunya dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Purnama (2016) memperoleh sampel perusahaan sebanyak 23 yang telah terdaftar di BEI pada sektor manufaktur dengan menerapkan *purposive sampling* sebagai pengumpulan data.

Penelitian tersebut membuktikan bahwa variabel independen profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebab jika nilai profitabilitas semakin besar, nilai perusahaan juga akan semakin besar. Variabel independen kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena jumlahnya hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sampel yang diteliti sebab sampel yang diteliti memiliki modal yang kuat. Kebijakan dividen sebagai variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan karena banyaknya dividen untuk dibagikan kepada *shareholder*, akan semakin tinggi nilai perusahaan. Variabel independen kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena jika investor menaruh dananya semakin besar untuk berinvestasi, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) yang mengatakan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih baik terkait dengan perusahaan (pihak manajer), akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada para calon investor dengan tujuan agar meningkatnya harga saham perusahaan. Pada umumnya, manajer perusahaan termotivasi untuk menyampaikan informasi-informasi yang baik kepada publik secepat mungkin. Apabila seorang manajer perusahaan dapat memberikan sinyal yang begitu meyakinkan investor, maka publik akan tertarik dan hal tersebut akan bereaksi terhadap harga sekuritas.

Mardiyati, dkk (2012) apabila manajer meyakini bahwa perusahaan tersebut memiliki harapan yang baik dan ingin memperoleh harga sahamnya di pasar modal meningkat, tentu saja seorang manajer harus menginformasikan hal tersebut kepada para investor. Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang telah diungkapkan oleh perusahaan yang diharapkan menjadi kabar baik kepada para *shareholder* sehingga investor dapat menangkap sinyal yang diberikan perusahaan tersebut (Arisanti dan Daljono, 2014). Teori sinyal dapat menunjukkan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik memberikan sinyal kepada investor, sehingga investor dapat menilai perusahaan tersebut apakah perusahaan tersebut berkualitas baik ataukah buruk untuk kedepannya. Agar perusahaan dapat menarik minat investor untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya, perusahaan harus memberikan kabar baik kepada para *shareholder*. Kabar baik yang dimaksud adalah informasi mengenai kinerja perusahaan,

misalnya informasi laba yang diperoleh perusahaan, pembagian dividen perusahaan, peningkatan harga saham perusahaan dan lain sebagainya. Sedangkan informasi terkait dengan perusahaan yaitu laporan tahunan perusahaan. Informasi yang terdapat pada laporan tahunan perusahaan yaitu mengenai keuangan perusahaan, kebijakan manajemen perusahaan, serta informasi lainnya. Jadi informasi tersebut digunakan oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi.

Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan memberikan informasi yang bermanfaat untuk investor sebelum membuat keputusan investasi. Informasi yang terdapat pada laporan keuangan seperti laba. Laba merupakan hal yang sangat penting bagi pemegang saham karena laba dapat digunakan pemegang saham untuk melihat bagaimana prospek perusahaan itu yang dapat dipakai investor menganalisis sejauh mana aktiva perusahaan dibayar dengan menggunakan hutang atau modal sendiri (*leverage*), kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendeknya dengan aktiva lancar (likuiditas) dan keputusan perusahaan untuk membagikan laba yang diperoleh kepada *shareholder* (dividen).

### **2.2.2 Leverage**

Harahap dan Thamrin (2013) mengatakan bahwa leverage adalah rasio yang mencerminkan hubungan antara *liabilities* dengan *capital* perusahaan untuk melihat perusahaan dalam aktivitasnya dibiayai oleh pihak eksternal seperti kreditor dan investor atau dengan modal. Jika perusahaan mempunyai hutang yang tinggi untuk digunakan sebagai sumber dana operasional, maka perusahaan

juga akan membayar bunga dari pinjaman tersebut yang berdampak pada laba perusahaan menjadi berkurang.

*Leverage* sangat penting bagi investor sebagai suatu pertimbangan dalam penilaian perusahaan. Secara umum, investor cenderung menghindari risiko tambahan yang timbul yang dibebankan kepada para *shareholder* apabila perusahaan memiliki hutang yang cukup besar. Jika semakin tinggi *leverage*, maka semakin besar risiko keuangan yang ditimbulkan. Sebaliknya, apabila semakin kecil *leverage*, maka risiko keuangan yang diterima oleh para pemegang saham semakin kecil.

*Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan peneliti untuk mengukur leverage. DER merupakan rasio untuk menilai *liabilities* yang dimiliki perusahaan dengan ekuitas (Rahayu dan Sari, 2018). Rasio DER mempunyai tujuan untuk mengetahui berapa total dana yang disediakan oleh kreditor pada pemilik perusahaan.

### **2.2.3 Likuiditas**

Menurut Gultom (2013) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya yang harus dibayar dengan *current assets*. Lumoly dkk. (2018) mengatakan bahwa likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar *current liabilities* pada saat ditagih oleh kreditor yang bertujuan agar mempertahankan likuiditasnya. Perusahaan yang memiliki kemampuan dalam membayar hutang jangka pendeknya disebut dengan perusahaan yang likuid. Likuiditas merupakan suatu hal yang menjadi perhatian yang serius bagi perusahaan karena likuiditas menjadi peran penting untuk kesuksesan perusahaan (Owolabi dan Obida, 2012)

Pemegang saham akan menilai kinerja perusahaan tersebut baik, apabila perusahaan mempunyai likuiditas yang baik karena likuiditas yang baik akan menarik investor menanam dana yang dimiliki ke perusahaan itu. Jika rasio likuiditas yang tinggi, itu artinya perusahaan tidak mengalami kesulitan untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya (Amanah, 2014). *Current Ratio* yaitu untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar *short term liabilities* (Deitiana, 2013). Berdasarkan tujuan *current ratio* tersebut, maka penelitian ini menggunakan *current ratio* dalam pengukuran likuiditas. Pemegang saham cenderung untuk menghindari perusahaan yang memiliki *current ratio* yang kecil karena hal tersebut membuktikan perusahaan akan mengalami kesulitan dalam membayar hutang jangka pendeknya.

Manfaat ketika menghitung likuiditas memberikan kepada berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, seperti bagi pihak perusahaan dapat memberikan manfaat berupa penilaian kinerja mereka sendiri. Bagi pihak yang berkepentingan lain seperti kreditor adalah sebagai jaminan untuk memberikan pinjaman selanjutnya. Bagi *supplier* sebagai bahan pertimbangan dalam menyetujui penjualan barang dagangan mereka dengan cara mengangsur. Bagi pihak investor sebagai penilaian perusahaan mengenai kemampuan dalam membayar *current liabilities* yang bersumber dari *current asset*.

#### **2.2.4 Kebijakan Dividen**

Salah satu laba yang diterima *shareholder* adalah dividen. Manajemen mempunyai dua keputusan dari laba yang diperoleh perusahaan, yaitu akan membagikan laba kepada *shareholder* atau tidak dibagikan kepada investor

namun digunakan untuk operasional perusahaan. Menurut Hin (2001) dalam Deitiana (2011) mengatakan bahwa dividen merupakan laba perusahaan yang dibagikan kepada pihak pemegang saham. Pembagian dividen tergantung pada jumlah saham yang dimiliki pihak *shareholder* saat berlangsungnya Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan dividen merupakan penetapan dalam jumlah laba yang akan dibagikan oleh perusahaan sebagai dividen (Anindhita, 2010). Berdasarkan dua pernyataan tersebut, dikatakan bahwa dividen merupakan pembagian laba yang diperoleh perusahaan selama operasional yang akan dibagikan kepada *shareholder* sebagai *return* sesuai dengan total saham yang dimiliki pihak *shareholder* saat penetapan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kebijakan dividen perusahaan dianggap oleh pemegang saham sebagai sinyal untuk menilai baik atau buruknya perusahaan, sebab jika perusahaan membagikan laba ke pemegang saham, hal tersebut akan berdampak positif terhadap meningkatnya harga saham perusahaan. Pihak pemegang saham akan lebih tertarik dengan perusahaan yang membagikan dividen ke para investor karena merupakan sebuah keuntungan yang diperoleh pihak *shareholder*. Umumnya, Pemegang saham cenderung lebih memprioritaskan perusahaan yang membagikan dividen daripada *capital gain* karena dividen merupakan keuntungan yang pasti diperoleh pihak *shareholder* daripada *capital gain*.

Penelitian ini dalam mengukur kebijakan dividen dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR ini menunjukkan seberapa besar persentase keuntungan perusahaan kepada pihak *shareholder* untuk dibagikan. Dividen per lembar saham

dibagi dengan laba per lembar saham merupakan rumus dari DPR. Jika laba ditahan meningkat, maka jumlah laba yang diberikan perusahaan sebagai pembayaran dividen untuk pihak investor semakin menurun.

### **2.2.5 Nilai Perusahaan**

Sebelum investor memutuskan untuk menanamkan dana yang dimiliki ke perusahaan yang dipercayai untuk berinvestasi, harusnya investor menganalisis perusahaan tersebut lebih dahulu. Investor akan menilai perusahaan yang akan diinvestasikan apakah perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik atau buruk, memiliki potensi untuk memberikan keuntungan yang besar dalam jangka panjang atau tidak, karena apabila menanamkan dananya ke perusahaan yang salah, investor akan mengalami kerugian.

Menurut Antoro dan Hermuningsih (2018) nilai perusahaan sangat penting digunakan oleh para investor dalam hal pertimbangan melakukan keputusan untuk berinvestasi yang bertujuan melihat seberapa besar nilai yang ada di perusahaan tersebut. Sambora (2014) mengatakan bahwa nilai perusahaan itu sebuah persepsi investor terkait dengan keberhasilan yang diterima yang biasanya disangkutpautkan pada harga saham perusahaan. Jika harga saham memperoleh peningkatan, maka nilai perusahaan juga mendapati peningkatan. Begitu juga sebaliknya, harga saham menurun nilai perusahaan juga akan menurun.

Pemegang saham cenderung memberikan persepsi yang baik pada perusahaan yang harga sahamnya naik. Hal tersebut merupakan proses untuk maksimalisasi kesejahteraan investor. *Price to Book Value* (PBV) sebagai mengukur nilai perusahaan maka dari itu penelitian ini menggunakan PBV. Pihak

*shareholder* menilai PBV untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

PBV menjadi hal yang penting bagi pihak *shareholder* sebab PBV merupakan penentuan strategi dalam hal berinvestasi di pasar modal. *Shareholder* dapat memperkirakan saham-saham yang mempunyai nilai bagus dan yang mempunyai nilai tidak bagus. Semakin tinggi rasio PBV itu artinya semakin tinggi kepercayaan investor pada prospek perusahaan. PBV dapat menggambarkan seberapa tinggi pasar modal untuk melihat nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang dinilai baik oleh pihak eksternal apabila memiliki rasio PBV diatas satu, yang menggambarkan keadaan nilai bukunya lebih rendah dibandingkan dengan nilai pasar sahamnya. Widyanthi dan Sudiarta (2018) rasio PBV yang tinggi menggambarkan kemakmuran para investor, kemakmuran para investor merupakan tujuan utama dari perusahaan.

## **2.3 Pengembangan Hipotesis**

### **2.3.1 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Rahmadani dan Rahayu (2017) mengatakan leverage menunjukkan sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai oleh hutang atau modal sendiri. Rasio *leverage* kecil akan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan, karena kecilnya rasio *leverage* menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki angsuran hutang yang kecil. Teori sinyal merupakan sebuah dorongan dari perusahaan dengan tujuan untuk memberikan sebuah informasi untuk pihak eksternal yang bersangkutan dengan perusahaan sehingga menghindari terjadinya asimetri informasi (Fidhayatin dan Dewi, 2012). Signal yang diberikan

perusahaan berupa informasi terkait dengan keuangan perusahaan maupun *non financial* perusahaan. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan informasi yang disampaikan perusahaan yang berguna untuk menganalisis informasi yang dimuat didalam laporan keuangan bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang yang besar atau sedikit.

Perusahaan menjalankan aktivitasnya memerlukan dana yang cukup besar agar perusahaan dapat berjalan dengan baik. Perusahaan yang mempunyai dana yang sedikit, akan mencari dana lain untuk menutupi kekurangan dana tersebut dengan cara memasukan modal baru ke perusahaan atau dengan melakukan pinjaman ke pihak luar perusahaan. Ketika perusahaan memilih untuk meminjam uang, perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar hutang tersebut dan bunga yang timbul dari hutang itu. Ketika perusahaan mengalami peningkatan laba, maka investor memperoleh keuntungan yang besar, Sebaliknya jika perusahaan memperoleh laba yang sedikit, maka keuntungan yang diperoleh *shareholder* akan sedikit karena perusahaan membayar hutangnya kepada kreditor.

*Leverage* dapat menggambarkan sumber pendanaan yang dipilih perusahaan akan berakibat kepada reaksi pasar saham, karena investor akan memilih perusahaan yang memiliki rasio *leverage* kecil untuk berinvestasi. Jika hutang yang dimiliki perusahaan banyak, maka akan berdampak pada harga saham perusahaan menurun karena penilaian investor terhadap perusahaan buruk. Akibatnya, nilai perusahaan juga akan menurun sebab nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan. Setiawati dan Lim (2018) melakukan penelitian dan mengemukakan bahwa variabel independen *leverage* berpengaruh terhadap nilai

perusahaan karena saat perusahaan mempunyai hutang ketika mengalami peningkatan laba, kemampuan perusahaan meningkatkan kinerjanya akan lebih besar dan memiliki kemampuan untuk membayar hutangnya. Namun, ketika perusahaan mengalami kerugian, perusahaan akan tetap memiliki kewajiban untuk membayar bunganya dan hal tersebut akan semakin membebankan perusahaan. Penelitian tersebut memiliki hasil yang serupa dengan Pratama dan Wiksuana (2016) bahwa variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan karena semakin besarnya sumber pendanaan yang diperoleh perusahaan dari hutang, akibatnya semakin besar efektivitas perusahaan untuk menghasilkan laba. Berdasarkan penjelasan yang mengacu pada teori dan hasil penelitian empiris, maka peneliti menarik hipotesis sebagai berikut:

H1: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Investor harusnya menganalisis perusahaan yang akan diinvestasikan dananya terlebih dahulu agar investor tidak salah memilih perusahaan yang akan diinvestasikan dananya tersebut. Ketika investor melakukan analisis perusahaan dengan sinyal yang diberikan perusahaan tersebut berupa laporan keuangan perusahaan, investor dapat melihat apakah perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan kepadanya, atau malah memberikan kerugian. Investor tidak hanya menganalisis keuntungan yang diperoleh saja, melainkan investor harus melihat sejauh mana kesanggupan perusahaan dalam membayar *current liabilities* dengan *current asset* yang perusahaan miliki.

Likuiditas yang tinggi dianggap oleh investor dalam menilai perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik untuk kedepannya karena *current assets* perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan *current liabilities* yang artinya bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam membayar *current liabilities*, sehingga hal tersebut dapat menaikkan harga saham perusahaan yang artinya pada nilai perusahaan juga akan meningkat. Penelitian Putra, dkk (2016) menunjukkan bahwa variabel independen likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan apabila nilai likuiditas mengalami peningkatan, nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal itu membuktikan bahwa investor akan tertarik dengan perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik. Hasil yang sama dengan penelitian dari Rompas (2013) variabel independen likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan yang mengacu pada teori dan hasil penelitian empiris, maka peneliti menarik hipotesis sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Miller dan Modigliani (1961) mengatakan bahwa manajer dan investor memiliki akses langsung dan bebas yang sama terkait dengan informasi pada kinerja perusahaan dan prospek perusahaan kedepannya. Tetapi pihak manajer memiliki informasi mengenai prospek masa depan perusahaan dan kinerja saat ini yang tidak diketahui oleh investor selaku pihak luar perusahaan. Upaya yang seharusnya dilakukan oleh perusahaan dalam mengurangi ketidakseimbangan informasi tersebut yaitu manajer memberikan pemahaman dan pengetahuannya

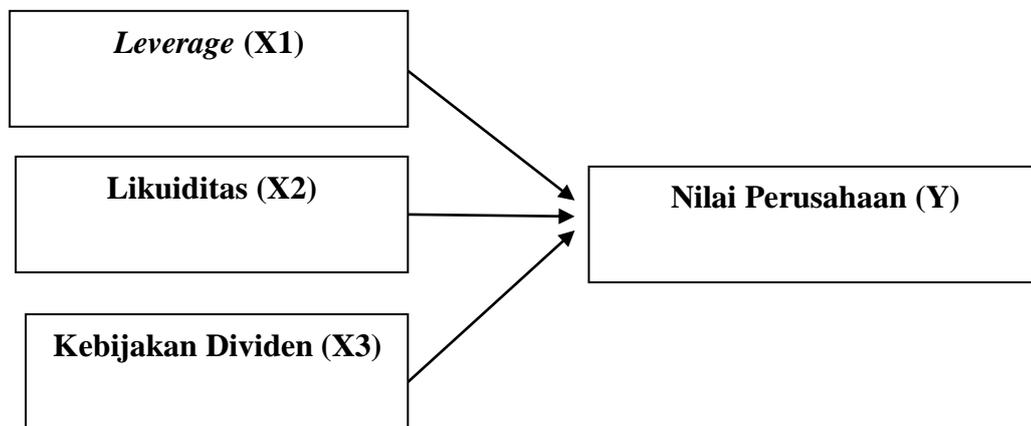
kepada pihak luar perusahaan, sehingga pihak luar dalam memahami nilai riil perusahaan menjadi lebih akurat.

Dalam hal ini, peran dividen menjadi sarana antara manajer dengan pihak luar (investor), yang mana pada dividen tersebut menyiratkan sebuah informasi yang bersifat privat kepada pasar karena dapat secara langsung menilai perusahaan menggunakan aliran kas yang nyata. Gumanti (2013) mengatakan pengumuman dividen merupakan suatu penilaian manajer terkait dengan kinerja perusahaan dan prospek perusahaan. Kenaikan ataupun penurunan pembayaran dividen merupakan informasi perusahaan mengenai baik atau buruknya perusahaan karena akan terdapat pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Jika terdapat pengaruh mengenai harga saham perusahaan menurun, akan memberikan sinyal kepada pihak luar bahwa dimasa depan perusahaan memiliki prospek yang buruk yang artinya bahwa nilai perusahaan juga akan menurun.

Fama dan French (1998) mengemukakan bahwa investasi yang berasal dari kebijakan dividen mempunyai informasi positif yang berkaitan dengan keadaan perusahaan di masa mendatang dan informasi tersebut berdampak positif pada nilai perusahaan. Putra dkk. (2016) mengemukakan bahwa kebijakan dividen yang menjadi variabel independen berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan sebab perusahaan yang membagikan dividen kepada pihak *shareholder* akan menarik minat para investor untuk berinvestasi. Penelitian tersebut memiliki hasil yang serupa dengan penelitian Herawati (2013) bahwa kebijakan dividen yang menjadi variabel independen berpengaruh positif pada nilai perusahaan, karena jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan pada

*shareholder* lebih banyak sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan dan membuat investor untuk berinvestasi. Berdasarkan penjelasan yang mengacu pada teori dan hasil penelitian empiris, maka peneliti menarik hipotesis sebagai berikut:  
H3: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 2.4 Kerangka Konseptual



**Gambar 2.1**

#### **Kerangka Konseptual**

Berdasarkan pada kerangka konseptual di atas, maka diambil kesimpulan bahwa penelitian kali ini memiliki tujuan untuk menganalisis akan pengaruh *leverage*, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian yang berbentuk prediksi atas variabel nilai perusahaan.