

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Tujuan dari perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang diartikan sebagai memaksimalkan harga saham. Walaupun sasaran tersebut rasional dari sudut pandang operasionalisasi perusahaan, namun sudah diketahui pula sejak lama bahwa manajer perusahaan mempunyai tujuan sendiri yang tidak jarang bertentangan dengan tujuan memaksimalkan para pemegang saham.

Pada kenyataannya manajemen perusahaan diberikan kekuasaan oleh pemegang saham untuk mengambil keputusan yang dapat menciptakan konflik kepentingan yang disebut dengan teori agensi atau *agency theory*. Masalah agensi di perusahaan timbul dalam berbagai bentuk (Gendro, 2017).

Di negara Amerika, konflik yang muncul kebanyakan antara manajer dan para pemegang saham, karena kepemilikan saham pada umumnya menyebar ke banyak investor dengan proporsi kepemilikan yang relatif kecil dan mereka enggan mengontrol perilaku manajer secara langsung. Apabila hal tersebut dilakukan, maka biaya pengontrolan tidak seimbang dengan manfaat yang diperoleh (Gendro, 2017).

Sochib (2016:21) yang mengutip dari Adams (1994) mengemukakan teori agensi yang dikaitkan dengan informasi keuangan dalam perusahaan bahwa "Teori agensi adalah bagian dari kelompok positivis teori yang berasal dari literatur ekonomi keuangan. Hal ini mendalilkan bahwa perusahaan terdiri dari

perhubungan kontrak antara pemilik sumber daya ekonomi (para pelaku) dan manajer (agen) yang dibebankan dengan menggunakan dan mengendalikan sumberdaya tersebut”.

Dalam hal pengelolaan manajemen perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan pemilik atau pemegang saham. Ada tanggung jawab manajemen untuk memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan (Sochib : 2016:22).

Sementara itu dibelahan dunia lainnya, konflik agensi dapat terjadi antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas. Hal ini dapat terjadi karena pemegang saham mayoritas biasanya menduduki jabatan direksi perusahaan sehingga keputusan yang diambil cenderung menguntungkan pemegang saham mayoritas. Selain itu, konflik juga dapat terjadi antara pemegang saham dengan kreditor. Pemberi pinjaman atau kreditor selalu berharap bisnis perusahaan dapat berjalan dengan aman sehingga uang yang dipinjamkan dapat kembali.

Berdasarkan teori diatas, dapat penulis simpulkan bahwa teori agensi merupakan hubungan kerja sama antara para pemegang saham sebagai principal dan manajemen sebagai agen. Manajemen berkewajiban untuk memberikan sinyal kepada pemilik perusahaan mengenai kondisi perusahaan, berupa pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

### 2.1.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan kata lain, laporan keuangan ini berfungsi sebagai alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan (Hery, 2009:6).

Laporan keuangan (*financial statements*) adalah laporan keuangan yang disajikan dan disiapkan oleh manajemen dari suatu perusahaan kepada pihak internal dan pihak eksternal, yang berisi seluruh kegiatan bisnis dari satu kesatuan usaha yang merupakan salah satu alat pertanggungjawaban dan komunikasi manajemen kepada pihak-pihak yang membutuhkannya (Yadiati, 2007:52).

Tujuan khusus dari laporan keuangan menurut APB Statement No. 4 adalah menyajikan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan lainnya secara wajar dan sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum (*General Accepted Accounting Principle (GAAP)*).

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1, menjelaskan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan (Hary, 2009:6).

Proses pelaporan keuangan berhubungan langsung dengan orang-orang yang terlibat didalamnya. Pemilihan atas metode dan standar akuntansi yang akan

digunakan sebagai basis pelaporan, dipengaruhi oleh persepsi pihak pembuat laporan keuangan (Hary, 2009:25).

Berdasarkan teori diatas dapat penulis simpulkan bahwa, laporan keuangan merupakan bentuk pencatatan data keuangan perusahaan sebagai informasi kondisi kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan pada suatu periode akuntansi.

### **2.1.3 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sangat penting bagi manajer keuangan, karena melibatkan kedua belah pihak yaitu pemegang saham dan perusahaan yang dapat mempunyai kepentingan yang berbeda (Ansori, 2010:158).

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan, guna pembiayaan investasi di masa datang (Ningsih, 2012:8).

Kebijakan dividen merupakan suatu rencana dari tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen (Ridwan, 2003:390). Kebijakan dividen terkait dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham pada dasarnya laba tersebut dapat dibagikan sebagai dividen atau dapat ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan memiliki dampak yang sangat penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat. Bagi para pemegang saham atau investor, dividen merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan oleh perusahaan lain. Bagi pihak

manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan.

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi secara signifikan kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan. Dengan kata lain jika perusahaan membutuhkan pembiayaan, maka semakin besar dividen tunai yang dibayarkan. Semakin besar jumlah pembiayaan yang harus diperoleh dari eksternal melalui pinjaman atau melalui penjualan saham biasa atau saham preferen.

Kebijakan dividen harus diformulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan maksimalisasi kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup. Kedua tujuan tersebut saling berhubungan dan harus memenuhiberbagai faktor hukum, perjanjian, internal, pertumbuhan, hubungan dengan pemilik, serta hubungan dengan pasar yang membatasi alternatif kebijakan (Ridwan, 2003:390).

Dalam keadaan tertentu dapat dimungkinkan bahwa suatu perusahaan mempunyai aliran kas dan kebutuhan investasi yang sangat cepat menyerap dana, hingga hampir tidak ada sisa untuk memberikan dividen teratur yang sangat tinggi. Walaupun pada umumnya dana yang tersisa sesudah investasi itu perlu dimanfaatkan untuk membayar dividen yang tinggi.

Hampir dari semua perusahaan ingin mempertahankan dividen per saham pada tingkat yang konstan. Akan tetapi naiknya dividen selalu terlambat dibandingkan dengan naiknya suatu keuntungan. Artinya, dividen baru akan mengalami kenikan jika sudah jelas bahwa meningkatnya keuntungan benar-benar baik dan nampak cukup permanen.

Ridwan (2003:383-387), menyatakan bahwa terdapat tiga teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen, teori tersebut yaitu : “Pertama, teori residu dividen yang artinya para investor akan lebih senang apabila perusahaan dapat menahan keuntungannya untuk diinvestasikan kembali daripada jika keuntungan tersebut dibayarkan berupa dividen dimana re-investasi akan menghasilkan lebih banyak dibandingkan saham-saham lain yang memiliki perkiraan resiko seimbang. Kedua, teori irrelevansi dividen yang dikemukakan oleh Merton H. Miller dan Franco Modigliani yang biasa disebut teori “M dan M”. teori tersebut menunjukkan bahwa dalam dunia yang sempurna (ada kepastian, tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi dan tidak ada pasar lain yang sempurna) nilai dari perusahaan tidak dipengaruhi oleh distribusi dividen. Nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba dan risiko dari aktiva (investasi) dan cara ini memisahkan antara dividen dan dana internal yang ditahan, yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ketiga, teori relevansi dividen menurut Myron J. Gordon dan John Lintner, yang menyatakan bahwa pemegang saham menyukai dividen sekarang dan terdapat hubungan langsung antara kebijakan dividen dan nilai pasarnya. Pembayaran dividen sekarang dipercaya dapat mengurangi ketidakpastian investor. Sebaliknya jika dividen dikurangi atau tidak dibayarkan, tingkat ketidakpastian investor akan meningkat dan menyebabkan peningkatan pengembalian yang diinginkan serta mengurangi nilai saham.”

Perusahaan yang memilih kebijakan dividen tinggi tanpa arus kas untuk mendukungnya, pada akhirnya harus memotong investasi atau beralih ke pasar modal untuk mendapatkan pendanaan utang atau ekuitas tambahan. Karena mahal, manajer tidak meningkatkan dividen kecuali mereka yakin bahwa perusahaan menghasilkan cukup banyak kas untuk membayar mereka. Salah satu alasan utama terkait dengan isi informasi dividen yaitu perubahan dividen dapat diterjemahkan sebagai tanda perubahan prospek perusahaan (Brealey, 2008:60).

Ridwan (2003 : 390-393) menyatakan bahwa ada tiga jenis kebijakan dividen yaitu: Pertama, kebijakan dividen rasio pembayaran konstan yang artinya kebijakan dividen yang didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan. Rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Kedua, kebijakan dividen teratur yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Seringkali kebijakan dividen teratur digunakan dengan memakai target rasio pembayaran dividen. Target rasio pembayaran dividen adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen

dalam persentase tertentu, seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil. Ketiga, kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra adalah kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan.

Berdasarkan teori diatas, dapat penulis simpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan bagian keuntungan atau laba yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham, yang tentunya diharapkan oleh para pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen yang dilakukan oleh suatu perusahaan dengan membagikan keuntungan atau laba kepada para pemegang saham sebagai dividen ataukah menahannya untuk diinvestasikan kembali guna menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dari biaya modal sendiri.

Perusahaan yang memiliki keuntungan relatif teratur seringkali dapat melakukan perkiraan terhadap keuntungan yang akan dialami di kemudian hari dan kemungkinan besar akan membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen dengan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami keuntungan berfluktuasi. Oleh karena itu, kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang penting dalam suatu perusahaan dimana para pemegang saham yang notabene-nya merupakan sumber modal dari perusahaan tersebut.

#### **2.1.4 Keputusan Investasi**

Keputusan investasi lebih berfokus pada pilihan-pilihan apakah membeli suatu aktiva, melaksanakan suatu proyek, membuat suatu produk dan lain sebagainya yang lebih mengarah pada pengadaan infrastruktur untuk menunjang kegiatan operasional (Samryn, 2012:368).

Secara garis besar, keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek seperti investasi dalam kas, persediaan, piutang, dan surat berharga maupun investasi jangka panjang dalam bentuk gedung, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan aktiva tetap lainnya (Ningsih, 2012:7).

Hapsari (2000:13) menyatakan bahwa, investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan (nilai) konsumsi yang lebih besar di masa yang akan datang. Sebuah keputusan investasi dikatakan optimal jika pengaturan waktu konsumsi tersebut dapat memaksimalkan ekspektasi utilitas (*expected utility*).

Keputusan investasi dimulai dengan identifikasi peluang investasi yang sering disebut dengan proyek investasi modal. Manajer keuangan diharapkan dapat membantu perusahaan mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan dapat memutuskan berapa banyak yang akan diinvestasikan dalam setiap proyek tersebut.

Keputusan investasi juga disebut dengan keputusan penganggaran modal, karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan (Brealey, 2008:4).

Berdasarkan teori diatas, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi merupakan salah satu kegiatan perusahaan dengan mengorbankan dana untuk mendapatkan dana atau aktiva yang lebih. Oleh karena itu, keputusan investasi salah satu keputusan yang penting dalam suatu perusahaan dimana investasi juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi anggaran modal perusahaan sehingga seorang manajer akan berhati-hati dalam menggunakan peluang investasi perusahaan.

### 2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain (Prasetyorini, 2013:186). Besar kecilnya perusahaan tersebut dapat mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang sewaktu-waktu timbul dari berbagai situasi yang dihadapi oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan juga digunakan untuk mengetahui total *asset* yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dapat diperoleh melalui penambahan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap perusahaan. Yunita (2011:25) menyatakan bahwa, perusahaan besar memiliki resiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi.

Brigham (2001:117-119), menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun kemudian. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total aktiva dan total penjualan yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat menunjukkan perusahaan tersebut mengalami perkembangan, sehingga investor dapat merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang

cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan dengan cara melihat total aktiva, total penjualan, maupun kapitalisasi pasar saham yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

### **2.1.6 Nilai Perusahaan**

Tujuan dari manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan tersebut dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar. Dengan demikian, nilai saham dapat merefleksikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakan dividen.

Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil dimana dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Sudana, 2009:7). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor guna mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham.

Memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh para pemegang saham di masa yang akan datang (Prasetyorini, 2013:183). Agar dapat tercapainya nilai perusahaan, pada umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada manajer ataupun komisaris.

Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, dan ini adalah tugas manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya (Bambang, 2010). Susanti (2010:33) menyatakan bahwa, indikator-indikator yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu: PER (*Price Earning Ratio*) dan PBV (*Price Book Value*).

PER (*Price Earning Ratio*) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Berikut merupakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi PER, yaitu : 1) Tingkat pertumbuhan laba, 2) *Dividend Payout Ratio* serta, 3) Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal.

PBV (*Price Book Value*) merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Nurhayati, 2013:145). Rasio PBV (*Price Book Value*) dapat digunakan untuk mengukur nilai relatif yang diberikan oleh pasar keuangan kepada perusahaan yang terus tumbuh guna menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor guna mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan untuk memaksimalkan tujuan utama dari perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

| Peneliti                                     | Tahun | Judul  | Hasil  |
|--|-------|--|--|
| Bhekti Fitri<br>Prasetyorini                 | 2013  | Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan   | Variabel ukuran perusahaan, <i>price earning ratio</i> , dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.                                       |
| Mafizatun<br>Nurhayati                       | 2013  | Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa  | Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Serta profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| Putri Prihatin<br>Ningsih dan Iin<br>Indarti | 2012  | Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009) | Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.   |
| Elva Nuraina                                 | 2012  | Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan   | Kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh  |

|                                  |      |   |  |
|----------------------------------|------|---|--|
|                                  |      | Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI)   | signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.                |
| Mokhammat Ansori dan Denica H.N. | 2010 | Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Studi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) | Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan secara positif dan simultan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index. |

Sumber: Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu

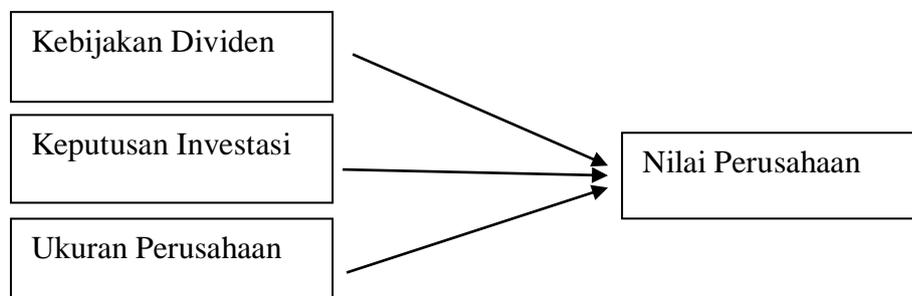
### 2.3 Kerangka Penelitian

Penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan ini diharapkan dapat menggambarkan skema penelitian yang menjelaskan hubungan antara variabel, yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan yang merupakan variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependennya.

Dari penjelasan tersebut, maka penulis menuangkan kerangka pemikirannya sebagai berikut :

Gambar 2.1

## Kerangka Penelitian



Sumber: Data olahan 2019

## 2.4 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

### 2.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *Bird in The Hand* yang diajukan oleh Gordon (1959) dalam Brigham (2001:67), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi karena investor menganggap bahwa resiko dividen tidak sebesar kenaikan biaya modal. Sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal.

Penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2010), menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan dan secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyowati (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi bernilai negatif dapat diartikan bahwa perusahaan yang mempunyai DPR (*Dividend Payout Ratio*) yang tinggi belum tentu akan memberikan dividen yang besar, karena kemungkinan perusahaan akan menggunakan hasil labanya sebagai tambahan modal untuk memutar kegiatan perusahaan.

Kebijakan dividen yang ditempuh oleh masing-masing perusahaan dapat berbeda-beda. Ada yang memberikan dividen yang tinggi dan ada yang rendah. Tetapi tujuan utamanya untuk menaikkan kekayaan pemegang saham. Pada tingkat berapa pemegang saham dapat memperoleh pembayaran dividen, tetapi rencana pembiayaan perusahaan tidak terganggu olehnya. Oleh karena itu, dalam prakteknya kebijakan dividen perusahaan akan berhubungan dengan nilai perusahaan tersebut.

$H_1$  = Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.2 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Terdapat keterkaitan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal kedalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat supaya mempunyai nilai perusahaan.

Penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hasnawati, 2005), menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi dan nilai perusahaan menunjukkan hubungan yang searah. Dengan kata lain, apabila keputusan investasi bertambah atau meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Sohib (2018), menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. keputusan investasi yang baik adalah keputusan yang diambil dalam membeli asset yang ternyata dapat memberikan manfaat riil yang lebih besar daripada biayanya.

H<sub>2</sub> = Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah memperoleh sumber dana baik dana yang bersifat eksternal maupun internal.

Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal, karena kemudahan aksesibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang sangat baik.

H<sub>3</sub> = Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.