

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini akan dibahas mengenai landasan teoritis yang berisi teori-teori yang relevan dengan topik yang akan diteliti untuk mendukung pembahasan dan analisis penelitian. Selanjutnya, peneliti akan menjabarkan kerangka pemikiran yang berisi penjelasan mengenai hubungan atau keterkaitan antar variabel yang akan diteliti. Atas dasar kerangka pemikiran tersebut, maka pada bagian akhir bab ini dapat diajukan hipotesis yang merupakan jawaban sementara yang perlu dibuktikan dalam penelitian.

#### A. Landasan Teoritis

##### 1. *Grand Theory*

###### a. *Efficient Market Hypothesis (EMH)*

Menurut Hill (2020:101), *Efficient Market Hypothesis (EMH)* adalah teori investasi dimana investor mempunyai informasi yang kuat dan bertindak rasional berdasarkan informasi tersebut. EMH mendasari keyakinan banyak orang bahwa strategi investasi terbaik untuk membeli portofolio yang terdiversifikasi dan berbiaya rendah dengan manajemen pasif.

Darmawan (2018:8) mengatakan bahwa *Efficient Market Hypothesis* merupakan harga- harga sekuritas yang diperjualbelikan di pasar modal telah mengandung informasi yang lengkap dan relevan yang mempengaruhi harga sekuritas tersebut. Karakteristik efisiensi pasar modal diantaranya: Tidak adanya biaya yang dibutuhkan untuk melakukan transaksi baik transaksi pembelian maupun penjualan dan tidak ada pajak yang dibebankan dalam transaksi yang terjadi dipasar.

Menurut Handini & Astawinetu (2020:287) teori EMH yakni harga yang tercipta selalu “benar” dimana harga telah mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar. Jika kondisinya demikian maka tidak akan ada strategi yang bisa dibuat oleh investor untuk mendapatkan excess return dalam perdagangan saham karena semua pihak sudah mengetahui semua informasi yang tersedia.

Dalam buku Brigham and Houston (2019:54), yang menjelaskan mengenai Teori Pasar Efisiensi atau yang disebut *Efficient Market Hypothesis* memiliki titik keseimbangan dan efisiensi pasar pada harga saham sebuah perusahaan dapat tercapai dikarenakan oleh tindakan yang dilakukan oleh para *trader* dan investor saham yang rasional.

Menurut Kiky et al., (2018), Teori EMH dibagi menjadi 3 bentuk pasar yaitu *weak*, *semi-strong* dan *strong*:

(1) Pasar Efisiensi bentuk lemah (*Weak form of market efficiency*)

Pada pasar efisiensi bentuk lemah ini penyerapan informasi sangat rendah dan dapat dikatakan harga saham hanya mencerminkan informasi di masa lalu saja.

(2) Pasar Efisiensi bentuk setengah kuat (*Semistrong form of market efficiency*)

Pada pasar efisiensi bentuk setengah kuat ini harga saham hanya mencerminkan semua *public information*.

(3) Pasar Efisiensi bentuk kuat (*Strong form of market efficiency*)

Pada pasar efisiensi bentuk kuat ini yang paling cepat dalam menyerap segala informasi yang bersifat *public* maupun *private*.

## **b. *Signalling Theory* (Teori Signal)**

Menurut Brigham and Houston (2019:499), teori signal merupakan suatu tindakan yang terdapat asimetris informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak investor terkait prospek perusahaan di masa yang akan datang. Asimetri informasi merupakan situasi dimana pihak manajemen perusahaan dengan investor memiliki tingkat pemahaman dan informasi yang sama terkait prospek perusahaan yang akan berdampak besar terhadap keputusan investasi para investor, hal ini disebabkan karena para investor akan memperhatikan setiap informasi yang diberikan oleh perusahaan. Jika informasi yang diberikan oleh perusahaan menunjukkan kenaikan nilai suatu perusahaan, maka para investor akan menambah jumlah yang telah diinvestasikan sebelumnya terhadap perusahaan tersebut begitupun sebaliknya.

Tahu (2018:87) mengatakan bahwa dasar dari *signalling theory* adalah informasi asimetris antara manajer sebagai pelaku pasar antara *well-informed manager* dan *poor-informed stakeholder*. Informasi yang terkait dengan kebijakan perusahaan adalah hasil dari keputusan yang dibuat oleh para manajer sebagai pemeran utama aktivitas bisnis perusahaan. Dengan demikian keputusan finansial dapat dianggap sebagai alat pemberi sinyal agar para manajer dapat mengkomunikasikan informasi dan mengurangi asimetris informasi yang ada.

Pada teori sinyal ini sinyal yang dapat diberikan oleh perusahaan terutama kepada investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yang berkaitan dengan laporan keuangan

dan informasi non-akuntansi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Menurut Handini & Astawinetu (2020:115) teori sinyal merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Kondisi pasar sangat dipengaruhi oleh tanggapan investor terhadap sinyal positif dan negatif; mereka akan bereaksi dengan berbagai cara, seperti menjual saham mereka.

## **2. Nilai Perusahaan**

### **a. Definisi Nilai Perusahaan**

Indrarini (2019:2) mengatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan berkaitan dengan harga saham. Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan akan mencerminkan harga saham dalam keberhasilan pemegang saham.

Adanya peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan baik, sehingga masyarakat untuk mendapatkan *return* yang tinggi pula dan nilai perusahaan yang meningkat merupakan sebuah prestasi yang baik, dikarenakan dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para *stakeholders* juga akan meningkat (Indrarini, 2019:2).

Menurut Franita (2018:7), nilai perusahaan merupakan nilai yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham dipengaruhi oleh peluang – peluang investasi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

## **b. Pengukuran Nilai Perusahaan**

Pengukuran nilai perusahaan telah mengalami beberapa perkembangan, dari yang tradisional hingga yang lebih modern dan peningkatan kemampuan dalam mengukur nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q*.

### **1) *Price to Book Value* (PBV)**

Nilai perusahaan berdasarkan *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, semakin tinggi rasio PBV maka pasar semakin percaya pada prospek perusahaan. (Brigham and Houston, 2019:122).

Pengukuran ini dapat dijadikan sebagai bentuk strategi yang ada pada investasi di pasar modal karena dapat memprediksi saham yang *overvalued* atau *undervalued*. Apabila rasio PBV lebih besar dari 1 maka dikatakan perusahaan tersebut berjalan dengan baik. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dibandingkan dengan nilai bukunya. Rasio *Price to Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Price per share}}{\text{Book Value per share}}$$

### **2) *Tobin's Q***

Menurut Sukamulja (2022:149), rasio *Tobin's Q* dibuat oleh James Tobin sebagai perbaikan atas rasio nilai pasar dan nilai buku. Nilai pasar biasanya dihitung dari nilai pasar ekuitas dan utang perusahaan. Nilai pasar ekuitas dihitung dari perkalian harga penutupan saham dengan jumlah saham beredar. Rasio *Tobin's Q* digunakan untuk mengukur kinerja dengan membandingkan dua nilai dari aset yang sama. *Tobin's Q* merupakan

gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor. Rasio *Tobin's Q* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{\text{Total nilai pasar}}{\text{Biaya pengganti aset}}$$

Dzahabiyya (2020:50), menjelaskan mengenai analisis *Tobin's Q* apabila  $Q < 1$  yaitu nilai buku terhadap aset perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai pasar pada perusahaan tersebut, berarti manajemen perusahaan telah gagal dalam mengelola aktiva atau aset perusahaan (*undervalued*). Sebaliknya bila nilai *Tobin's Q*  $> 1$  menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai buku aset, berarti manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola aktiva atau aset perusahaan (*overvalued*). Nilai perusahaan harus sama dengan nilai bukunya ( $Q = 1$ ).

### **3. Kebijakan Dividen**

#### **a. Definisi Kebijakan Dividen**

Dividen merupakan bagian pendapatan yang diterima oleh pemegang saham dan biasanya perusahaan membagikan dividen setelah mendapatkan laba akhir atau EAT (Asnawi & Wijaya, 2015:133).

Secara umum terdapat dua jenis dividen yang diberikan oleh perusahaan yaitu *cash dividend* dan *stock dividend*. *Cash dividend* merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk kas (tunai) dan biasanya dibayarkan ke masing – masing rekening pemegang saham. Besaran dividen kas yang diterima oleh pemegang saham ditentukan oleh jumlah lembar saham yang dimiliki dikalikan dengan dividen per lembar saham (*dividend per share*) (Sugeng, 2019:393). Dividen tunai ini akan mengurangi jumlah kas dan jumlah laba ditahan pada laporan keuangan neraca perusahaan tersebut. *Stock dividend* merupakan dividen

yang dibagikan kepada para pemegang saham bukan berupa kas melainkan dalam bentuk lembar saham, jumlah lembar saham yang akan dibagikan menggantikan dividen kas ditentukan oleh besarnya dividen yang akan dibagikan dan harga pasar yang berlaku dari saham perusahaan (Sugeng, 2019:394).

Menurut Darmawan (2018:16) kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk dividen tunai, dividen smoothing yang dibagikan, dividen saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar. Salah satu kebijakan manajemen adalah untuk memutuskan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan selama tahun buku akan diberikan semuanya ataukah akan dibagi dalam perbandingan tertentu untuk dividen dan sisanya akan disimpan sebagai laba yang ditahan untuk kepentingan investasi dimasa depan. Apabila perusahaan mengambil kebijakan akan membagi laba perusahaan sebagai dividen, hal ini akan mengakibatkan berkurangnya modal intern perusahaan.

Menurut Tahu (2018:44) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan seperangkat *guideline* atau petunjuk yang digunakan oleh perusahaan untuk menentukan pembayaran dividen yang rasional. Dalam hipotesis *signalling dividend*, investor dapat menduga informasi tentang laba mendatang perusahaan melalui sinyal yang muncul dari pengumuman dividen, baik dalam hal stabilitas maupun perubahan dividen. Kenaikan dalam rasio pembayaran dividen dapat diinterpretasikan sebagai informasi bahwa perusahaan memiliki profitabilitas masa depan yang baik. Jika perusahaan memberikan dividen yang lebih rendah

daripada yang diharapkan maka hal ini akan menjadi signal buruk dan sebaliknya. Dasar dari keputusan dividen yaitu tanggung jawab perusahaan untuk menciptakan kesejahteraan para pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga kepercayaan pasar. Teori yang dibahas ini menjadi salah satu *guideline* dari kebijakan dividen, berikut beberapa teori dividen dalam penelitian ini:

### 1) *Irrelevance Theory Dividend*

Irelevansi dividend ini dikenalkan pertama kali oleh Modigliani & Miller. Dalam pasar modal yang sempurna (*capital perfect market or ideal capital market*), nilai merupakan hasil dari keputusan investasi, sedangkan keputusan pembiayaan bersifat irelevan. Dengan memberi pilihan antara pembiayaan proyek baru dengan pendapatan tetap atau dengan ekuitas baru, para manajer perusahaan selayaknya memiliki cara-cara yang berbeda Tahu (2018:47). Total nilai suatu perusahaan tidak tergantung pada penggabungan hutang dan ekuitas menunjukkan struktur modal yang irelevan. Struktur modal dan kebijakan dividen memiliki kaitan yang sangat erat. Kas yang dibayar sebagai dividen menyisakan perusahaan dalam kondisi kekurangan ekuitas dan secara potensial menciptakan kebutuhan yang besar untuk meningkatkan saham tambahan atau hutang di masa depan Tahu (2018:48)

Menurut (Asnawi, 2017:136) *irrelevance theory dividend* merupakan kebijakan dividen yang tidak relevan menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti jika manajemen membagikan dividen atau tidak maka akan menghasilkan nilai perusahaan yang sama.

(Darmawan, 2018:35) mengatakan bahwa *irrelevance theory dividend* yaitu pada setiap peningkatan nominal dividen akan diiringi dengan kenaikan pendanaan eksternal untuk keperluan investasi dan untuk setiap pengurangan pendapatan setelah pajak yang disisihkan untuk membayar dividen, maka laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan dimasa depan akan berkurang sehingga setiap kenaikan harga saham akibat kenaikan dividen yield akan berbanding lurus dengan penurunan harga saham karena penerbitan saham baru.

## 2) ***Bird in The Hand Theory***

Menurut Sudana (2019:222), *bird in the hand theory* merupakan kebijakan dividen yang berpengaruh positif terhadap harga saham yang berarti jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi para investor.

Menurut Sugeng (2019:423-424) *bird in the hand theory* ini membandingkan pendapatan dividen dengan pendapatan dalam bentuk *capital gain* dari aspek resiko. Dividen diumpamakan sebagai burung yang berada ditangan, artinya begitu diumumkan oleh perusahaan maka dividen merupakan pendapatan yang sudah pasti. Sementara itu, *capital gain* merupakan pendapatan yang realisasinya masih bergantung dengan adanya kenaikan harga di masa yang akan datang. Berdasarkan *bird in the hand theory* ini terdapat pengaruh positif dari dividen terhadap nilai perusahaan,

teori ini diharapkan agar perusahaan membayarkan dividen lebih tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Darmawan (2018:37), teori ini menjelaskan tentang keuntungan yang diharapkan dimasa depan yang mengandung ketidakpastian resiko yang harus diterima oleh investor. Sedangkan dividen yield lebih bersifat pasti karena diterima sekarang. Jadi dari pada mengharapakan keuntungan dimasa depan yang belum pasti, investor akan cenderung memilih keuntungan saat ini yang lebih pasti walaupun jika nominalnya lebih kecil.

Menurut Tahu (2018:58) teori *bird in hand* juga dikenal dengan teori *dividend payment preference* yaitu dianggap lebih pasti meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham.

### 3) *Tax Preference Theory*

Berdasarkan *tax preference theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negative terhadap harga saham perusahaan yang berarti semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan maka semakin rendah harga saham perusahaan yang bersangkutan (Sudana, 2019:222). Pengaruh negatif terhadap harga saham terjadi karena tarif pajak dividen yang lebih tinggi sebesar 10% dibandingkan dengan pajak *capital gain* sebesar 0.1%. Dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* dengan tarif pajak yang lebih rendah (Sudana, 2019:222).

Menurut Sugeng (2019:425), *tax preference theory* ini menghubungkan pengaruh dividen terhadap harga saham dengan faktor pajak atas dividen dan pajak atas *capital gain*. Pajak *capital gain* berbeda dengan pajak

dividen yaitu pajak baru dikenakan jika terjadi realisasi *capital gain* atau terjadi transaksi penjualan saham oleh investor. Artinya, *capital gain* memberikan keuntungan tersendiri kepada investor berupa penundanaan pajak sampai dengan realisasi *capital gain*, sehingga beban pajak bersih atas *capital gain* sama dengan tarif pajak dikurangi keuntungan penundanaan pajak.

Darmawan (2018:38) mengatakan bahwa penghasilan investor dari dividen dan dari *capital gains* yang merupakan selisih kenaikan harga saham akan dikenai pajak. Pada *capital gain*, investor melakukan penundaan pembayaran pajak, karena pajak baru dibayar jika investor menjual kepemilikannya. Sedangkan dividen, pajaknya langsung dikenai pada saat dividen diterima, sehingga para investor lebih menginginkan dividen yang rendah sehingga laba diinvestasikan lagi kedalam perusahaan sehingga meningkatkan modal perusahaan dan selanjutnya meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Tahu (2018:88) teori ini menyatakan bahwa para pemegang saham lebih memilih pembayaran dividen yang rendah karena faktor beban pajak yang tinggi. Sebab dividen dianggap sebagai bentuk pendapatan pribadi sehingga dikenakan biaya pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*. Di Amerika Serikat, biaya pajak atas dividen bisa mencapai 50% sedangkan *long term capital gain* hanya mencapai 20%. Jika pemegang saham meninggal dunia, *capital gain* tidak dikenakan pajak.

Berdasarkan *tax preference theory* ini, jika beban pajak atas dividen yang ditanggung oleh investor lebih tinggi dari beban pajak atas *capital gain*

maka dividen tidak akan disukai oleh investor. Dengan demikian, dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi dividen dibayarkan maka akan semakin rendahnya nilai perusahaan dan sebaliknya.

#### **b. Pengukuran Kebijakan Dividen**

Pengukuran kebijakan dividen pada penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen (DPR) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan, akan tetapi dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini (Ilhamsyah & Soekotjo, 2018:4).

Modigliani & Miller (1961:412) mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham dan bahwa nilai perusahaan ditentukan tersendiri oleh kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Jadi dalam rangka membagi laba perusahaan menjadi dividen dan laba yang ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Rumus yang dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba bersih perlembar saham}}$$

Menurut (Anggraeini & Krisnando, 2020) *dividend payout ratio* merupakan merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yang akan dibayarkan sebagai dividen kas. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepadapemegang saham dengan perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS). Apabila rasio DPR tinggi akan menunjukkan keuntungan bagi investor, dikarenakan semakin

kecil laba yang ditahan yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke dalam perusahaan.

#### **4. Keputusan Investasi**

Menurut Handini & Astawinetu (2020:1) Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil (tanah, emas, mesin atau bangunan), maupun aset finansial (deposito, saham ataupun obligasi) merupakan aktivitas investasi yang umumnya dilakukan. Bagi investor yang lebih pintar dan lebih berani menanggung risiko, aktivitas investasi yang mereka lakukan juga bisa mencakup investasi pada aset-aset finansial lainnya yang lebih kompleks seperti warrants, option dan futures maupun ekuitas internasional. Adapun tujuan dalam investasi Handini & Astawinetu (2020:3) sebagai berikut:

- 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang
- 2) Mengurangi tekanan inflasi.
- 3) Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- 4) Dorongan untuk menghemat pajak.

Menurut Alhidayatullah et al (2021:18) Investasi pada umumnya merupakan suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi, *to use (money) make more money out of something that expected to increase in value*. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva

dengan suatu harapan mendapat keuntungan dimasa depan. Hal mendasar dalam sebuah proses keputusan investasi adalah pemahaman pola hubungan antara return yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Secara umum, hubungan risiko dan return yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier, berarti semakin besar risiko suatu investasi maka semakin besar pula tingkat return yang diharapkan dari investasi tersebut dan sebaliknya. Hubungan seperti ini yang menjawab alasan investor tidak hanya berinvestasi pada asset yang menawarkan tingkat return yang paling tinggi. Disamping memiliki return yang tinggi, investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung (Alhidayatullah et al, 2021:24)

Asnawi (2017:1.7), mengatakan bahwa keputusan investasi berkenaan dengan penempatan dana pada *fixed asset* (aset tetap). Aset tetap diperlukan sebagai landasan untuk proses produksi yang mencakup mesin, tanah dan lainnya yang biasanya bernilai besar dan dipakai dalam jangka waktu yang panjang. Maka, rumus yang digunakan dalam perhitungan investasi yang diukur dengan perubahan rasio aset tetap perusahaan ditambah dengan adanya depresiasi yaitu sebagai berikut:

$$\text{Investasi} = \frac{(FA_1 - FA_0)}{FA_0} + \frac{\text{Dep}}{FA} \times 100\%$$

Menurut Faisol et al (2021:148), Keputusan investasi didefinisikan sebagai menciptakan keputusan supaya dana yang dimiliki perusahaan akan dialokasikan untuk kegiatan perusahaan dan memanfaatkan dana semaksimal mungkin untuk mendanai kegiatan perusahaan. Keputusan investasi menjadi bagian penting dalam perusahaan, karena harus menentukan seberapa besar dana yang akan

dikeluarkan untuk memperoleh manfaat dari semua investasi yang telah memenuhi syarat sehingga menghasilkan keuntungan.

## **5. Profitabilitas**

### **a. Definisi Profitabilitas**

Tahu (2018:132), mengatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan profitabilitas sebagai tolak ukur penting untuk mengukur efisiensi namun tingkat profitabilitas tidak dapat dianggap sebagai bukti terakhir dari efisiensi. Perubahan dalam efisiensi operasional hanyalah salah satu faktor di mana profitabilitas suatu perusahaan sangat tergantung. Selain itu, ada banyak faktor lain selain itu efisiensi yang mempengaruhi profitabilitas. Profitabilitas tergambar dalam *signalling theory* tentang naik turunnya harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga dapat memberikan pengaruh bagi investor (Siregar, 2021:27).

Menurut Siregar (2021:29), dengan adanya pertumbuhan profitabilitas menunjukkan terhadap prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif bagi perusahaan.

Menurut Asnawi & Wijaya (2015:26) profitabilitas atau laba menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan hasil selama satu periode produksi, ada dua laba dalam laporan keuangan yaitu laba sebelum bunga dan pajak (*Earning Before Interest dan Taxes, EBIT*) dan laba bersih/ akhir (*Earning After Tax, EAT*)

## b. Pengukuran Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan mendapatkan hasil selama satu periode (Asnawi & Wijaya, 2015:26). Rasio profitabilitas yang digunakan sebagai berikut:

### (1) *Gross Profit Margin* (GPM)

Menurut Asnawi & Wijaya (2015:27), *Gross Profit Margin* merupakan laba yang didapat dari selisih harga jual (p) dan harga pokok penjualan (HPP). Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$GPM = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok}}{\text{Penjualan}}$$

### (2) *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Asnawi & Wijaya (2015:27), *Profit Margin* merupakan ukuran penting sebagai petunjuk awal yang menggambarkan “daya tarik” suatu usaha, oleh karena itu *Net Profit Margin* menunjukkan laba yang didapat setelah penerimaan (sales) dikurangi seluruh biaya atau laba akhir. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Akhir}}{\text{Penjualan}}$$

### (3) *Return on Asset* (ROA)

Menurut Asnawi & Wijaya (2015:27) ROA menunjukkan laba bagi perusahaan, dengan demikian EAT dibagi dengan aktiva total. Ada 2 pengukuran ROA menurut (Asnawi & Wijaya, 2015:27) sebagai berikut:

$$ROA1 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva Total}}$$

$$ROA2 = \frac{\text{EAT}}{\text{Aktiva Total}}$$

Jika menggunakan  $ROA_1$  dikatakan sebagai “firm-ROA” dimana pertimbangan labanya yaitu laba bisnis atau operasi, sedangkan jika menggunakan  $ROA_2$  dikatakan sebagai “net-ROA” dimana pertimbangan labanya adalah laba akhir atau EAT.

(4) *Return on Equity* (ROE)

Menurut Asnawi & Wijaya (2015:28), ROE merupakan ukuran laba yang tepat bagi pemegang saham. Ukuran yang tepat bagi investor untuk mengukur kinerja karena *return* dibandingkan dengan besaran dana sendiri yang diinvestasikan yaitu ROE (Asnawi, 2017:28). Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{EAT}{Ekuitas}$$

**B. Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu secara umum digunakan sebagai rujukan penelitian dengan hasil yang beragam. Pada hasil penelitian (Nurvita, 2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian (Faisol, 2021a) dengan analisis regresi linear berganda menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terdapat pada tabel yang memuat hasil dari penelitian – penelitian terdahulu yang dapat diuraikan sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

1.	Nama Peneliti	Galih Chandra Kirana Heriston Sianturi Meifida Ilyas
----	---------------	--

	Tahun Penelitian	2023
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan (Y)
	Variabel Independen	Kebijakan Dividen (X2) Profitabilitas (X4)
	Hasil Penelitian	1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2.	Nama Peneliti	Hendrico Simanungkalit Wira Ramashar Agustiawan
	Tahun Penelitian	2022
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan (Y)
	Variabel Independen	Kebijakan Dividen (X1) Keputusan Investasi (X2) Profitabilitas (X4)
3.	Hasil Penelitian	1. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
	Nama Peneliti	Tita Nurvita
	Tahun Penelitian	2022
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan (Y)
4.	Variabel Independen	Kebijakan Dividen (X2) Keputusan Investasi (X3) Profitabilitas (X4)
	Hasil Penelitian	1. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
	Nama Peneliti	Iing Lukman Satria Gana Albar
	Tahun Penelitian	2022
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan (Y)
	Variabel Independen	Keputusan Investasi (X1) Kebijakan Dividen (X2)
	Hasil Penelitian	1. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

5.	Nama Peneliti	Dhena Alinda Milenia Dul Muid
	Tahun Penelitian	2022
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan (Y)
	Variabel Independen	Profitabilitas (X1) Kebijakan Dividen (X2) Keputusan Investasi (X4)
	Hasil Penelitian	1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6.	Nama Peneliti	Rieke Diah Delarosa Sormin Sri Hasnawati Ahmad Faisol
	Tahun Penelitian	2021
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan (Y)
	Variabel Independen	Keputusan Investasi (X1) Kebijakan Dividen (X2) Profitabilitas (X3)
	Hasil Penelitian	1. Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
7.	Nama Peneliti	Dortiana Saju Abdul Halim Irma Tyasari
	Tahun Penelitian	2021
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan (Y)
	Variabel Independen	Kebijakan Dividen (X1) Profitabilitas (X3)
	Hasil Penelitian	1. Kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan
8.	Nama Peneliti	Ni Putu Ayu Yuniastri I Dewa Made Endiana Putu Diah Kumalasari
	Tahun Penelitian	2021
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan (Y)
	Variabel Independen	Profitabilitas (X1) Kebijakan Dividen (X2) Keputusan Investasi (X3)
	Hasil Penelitian	1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

9.	Nama Peneliti	I Ketut Suardana I Dewa Made Endiana I Putu Edy Arizona
	Tahun Penelitian	2020
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan (Y)
	Variabel Independen	Profitabilitas (X1) Kebijakan Dividen (X3) Keputusan Investasi (X4)
	Hasil Penelitian	1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
10.	Nama Peneliti	Anjis Fauziah Nadia Asandimitra
	Tahun Penelitian	2018
	Variabel Dependen	Nilai Perusahaan (Y)
	Variabel Independen	Keputusan Investasi (X1) Kebijakan Dividen (X3) Profitabilitas (X4)
	Hasil Penelitian	1. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

## C. Kerangka Pemikiran

Pada kerangka pemikiran ini, peneliti akan menjelaskan mengenai hubungan atau keterkaitan antar variabel yang akan diteliti:

### 1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividen merupakan imbal balik hasil yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham karena telah melakukan investasi pada perusahaan. Pada hasil penelitian (Lukman & Albar, 2022) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian terdahulu (Nurvita, 2022) & (Milenia & Muid, 2022) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh salah satu *bird in the hand theory* kebijakan dividen dapat memberikan sinyal positif bagi perusahaan, dapat dilihat dari pembagian dividen. Apabila pembagian dividen semakin besar, maka harga saham akan meningkat sehingga para investor akan tertarik untuk membeli saham. Oleh karena itu, apabila kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan tepat, maka akan menjadi sinyal positif bagi investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### 2. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Investasi merupakan penanaman modal sebuah perusahaan atau perorangan untuk memperoleh laba sehingga dapat memberikan keuntungan tingkat pengembalian (*return*) yang baik pada masa sekarang atau di masa depan.

Hal tersebut didukung oleh keputusan investasi yang berperan penting pada perusahaan untuk mengelola sumber dana perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik para investor. Dengan demikian variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

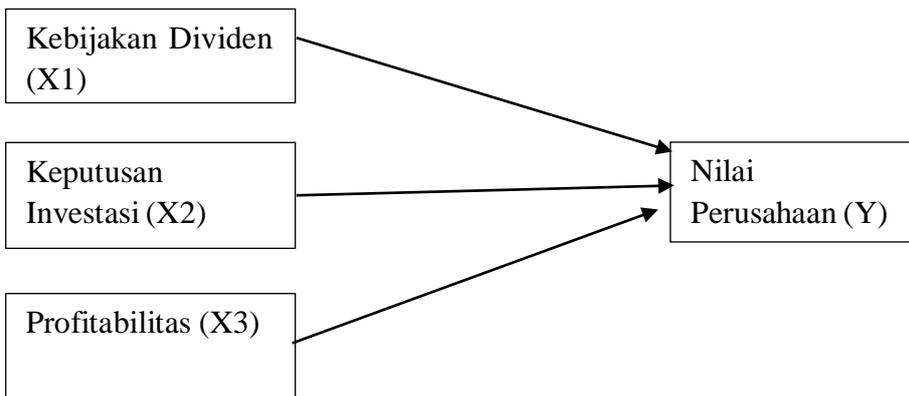
### **3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan melihat prospek perusahaan dalam memperoleh laba, ketika profitabilitas perusahaan meningkat, maka ini akan semakin membuat investor percaya dan memiliki minat tinggi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan mengharapkan tingkat return yang optimal atas investasi yang dilakukan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu (Nurvita, 2022), (Faisol, 2021) & (Suardana et al., 2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian (Simanungkalit et al., 2022) & (Fauziah & Haryono, 2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada teori sinyal menjelaskan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, jika profitabilitas yang tinggi dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi pasar modal, karena menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang konsisten dan mengelola bisnis secara efektif. Hal ini memberikan sinyal positif bagi perusahaan yang berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan dimana jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Dengan demikian profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil kerangka pemikiran diatas maka hipotesis dapat dijelaskan pada gambar bagan dibawah ini:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



#### **D. Hipotesis**

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

*H<sub>1</sub>: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan*

*H<sub>2</sub>: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan*

*H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan*