

## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

#### 2.1 Landasan Teory

##### 2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Michael Spence (1973) dalam (Tanaya & Wiyanto, 2022), berasumsi adanya asimetris informasi dimana pihak internal memiliki informasi yang lebih dari pihak eksternal perusahaan mengenai kondisi dan prospek masa depan perusahaan yang dapat berakibat pihak eksternal memiliki keraguan mengenai kinerja perusahaan dan gambaran perkembangan perusahaan di masa mendatang yang tidak jelas, dan berdampak pada investor memberikan harga yang rendah terhadap perusahaan. Sehingga perusahaan memiliki keinginan untuk memberikan sinyal dengan menyediakan informasi dalam bentuk laporan keuangan pada pihak eksternal untuk mengurangi adanya asimetris informasi. Brigham dan Houston (2016:184) dalam (Faizzatul et al., 2023) menyatakan bahwa teori sinyal (*Signalling Theory*) menjelaskan, manajemen perusahaan menggunakan laporan keuangan untuk memberi tahu investor tentang prospek perusahaan. Dalam hal ini laporan keuangan dianggap sebagai sinyal yang menyediakan informasi menyeluruh tentang kondisi perusahaan, dan investor kemudian mempertimbangkan informasi yang mereka terima dari laporan tersebut sebagai sinyal baik atau buruk untuk prospek perusahaan.

Dalam konteks perusahaan, manajemen menggunakan berbagai cara, seperti laporan keuangan, kebijakan dividen, atau tindakan perusahaan lainnya, sebagai

sinyal kepada investor atau pihak eksternal tentang kondisi dan prospek perusahaan.

Dengan memberikan sinyal yang sesuai, perusahaan berharap untuk mempengaruhi persepsi dan evaluasi pihak eksternal terhadap kinerja dan prospek masa depannya. Investor kemudian menggunakan sinyal – sinyal ini sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan investasi mereka.

### **2.1.2 Kebijakan Dividen**

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

Menurut (Amaliyah & Herwiyanti, 2020) kebijakan pembayaran dividen adalah kebijakan yang menentukan apakah keuntungan perusahaan akan diberikan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau disimpan sebagai laba ditahan. Kebijakan ini sangat penting bagi suatu perusahaan. Menurut (Abd'rachiem, E.A, 2021:67) kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan untuk membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan, sehingga memaksimalkan harga saham.

Kebijakan dividen mengacu pada keputusan mengenai penggunaan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Secara umum, keuntungan tersebut bisa dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan untuk diinvestasikan kembali (Jariah, 2016).

## b. Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut (Abd'rachiem, E.A, 2021:67) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain:

### 1) Peraturan Pemerintah

Beberapa negara ikut mengatur kebijakan bagi perusahaan dengan tujuan untuk melindungi kreditur.

### 2) Hambatan dalam perjanjian/kontrak

Bank membatasi atau mengatur pembayaran dividen tunai sampai batas tertentu dari pendapatan, misalnya  $x\%$  dari pendapatan, sesuai dengan perjanjian kredit bank mereka dengan perusahaan.

### 3) Hambatan internal

Jumlah pembayaran dividen tunai juga bergantung pada jumlah uang kas yang ada di perusahaan. meskipun laporan laba rugi menunjukkan keuntungan yang besar, jumlah tersebut mungkin tidak sebanding dengan jumlah uang kas yang ada di perusahaan. Akibatnya, jumlah pembayaran dividen tunai akan dipotong oleh saldo arus kas.

### 4) Perkiraan pertumbuhan di masa yang akan datang

Pemimpin perusahaan cenderung menahan keuntungan untuk membiayai rencana pertumbuhan jika mereka melihat banyak peluang pertumbuhan

### 5) Pertimbangan pemilik perusahaan

Dalam menentukan kebijakan dividen, perusahaan harus mengutamakan kesejahteraan pemiliknya. Meskipun tidak mungkin membuat kebijakan yang

memenuhi semua kebutuhan pemilik, perusahaan setidaknya dapat membuat kebijakan dividen yang memenuhi kebutuhan sebagian besar pemilik.

6) Pertimbangan pasar

Pada umumnya pasar akan bereaksi positif atas kebijakan dividen yang tetap atau bertumbuh secara tetap. Sehingga beberapa pemimpin perusahaan enggan menurunkan pembayaran dividen walau laba perusahaan menurun. Reaksi negatif dari pasar akan menurunkan harga saham yang tentu saja hal ini tidak diinginkan oleh pemilik maupun perusahaan.

c. Teori-Teori Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2013) menyatakan bahwa terdapat beberapa teori mengenai kebijakan dividen (Gatot Nazir Ahmad et al., 2020). Teori tersebut antara lain:

- 1) *Dividend irrelevance theory*, mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut teori ini, risiko bisnis dan laba bersih sebelum pajak (EBIT) adalah yang menentukan nilai perusahaan, bukan jumlah dividen yang diberikan.
- 2) *Bird-in-the-hand theory*, menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan meningkat jika Dividend Payout Ratio (DPR) rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gain* (jumlah keuntungan yang diperoleh investor saat menjual kembali aset investasinya).
- 3) *Tax preference theory*, suatu teori bahwa jika keuntungan dividen dan *capital gain* dikenakan pajak, investor akan memilih *capital gain* karena mereka dapat menunda pembayaran pajak.

- 4) *Information content of dividend theory*, menurut teori ini, kenaikan dividen sebagai indikasi positif tentang prospek masa depan bisnis. Pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian dan mengurangi konflik antara manajer dan pemegang saham.

#### d. Indikator Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Purwanto & Sumarto (2017:25) bahwa ada tiga pengukuran yang terdapat dalam kebijakan dividen meliputi:

##### 1) *Dividend per share (DPS)*

*Dividend per share* atau disebut dengan dividen per lembar saham yaitu indikator atau alat ukur dalam perhitungan pembagian dividen dengan perbandingan antara total dividen dengan total rata-rata saham yang beredar.

*Dividend per share (DPS)* digunakan untuk mengetahui hubungan antara jumlah saham dan jumlah dividen. Sehingga cara perhitungan *dividend per share (DPS)* dirumuskan:

$$DPS = \frac{\text{Total dividen}}{\text{Total saham beredar}}$$

##### 2) *Dividend yield*

*Dividend yield* atau disebut dengan imbal hasil dividen biasanya dihitung dengan cara membandingkan antara dividen per lembar terhadap harga saham.

Sehingga cara perhitungan *dividend yield* dirumuskan:

$$DY = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Harga per saham}}$$

### 3) *Dividend payout ratio (DPR)*

*Dividend payout ratio (DPR)* merupakan indikator atau pengukuran yang membandingkan antara jumlah dividen yang dibagikan dengan laba bersih suatu perusahaan, dirumuskan sebagai berikut:

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

#### e. Pengukuran Kebijakan Dividen

Keputusan tentang bagaimana keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan akan didistribusikan kepada para pemegang saham dikenal sebagai kebijakan dividen. Hal ini dapat berupa dividen yang diumumkan langsung kepada pemegang saham atau disimpan untuk reinvestasi. Jika perusahaan dapat meningkatkan pembayarannya sebagai hasil dari peningkatan keuntungan, maka dapat mengakibatkan kenaikan harga saham. Jadi, kenaikan harga saham tersebut pada dasarnya adalah sebagai akibat kenaikan dari laba, hal ini dikemukakan oleh Luqman Ilhamsyah & Soekotjo (2020). Rumus yang digunakan untuk menghitung jumlah dividen perusahaan dalam penelitian ini adalah Dividend Payout Ratio:

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

### 2.1.3 Profitabilitas

#### a. Definisi Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2019:114) profitabilitas adalah indikator yang mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba dalam jangka waktu tertentu. Hal ini juga menunjukkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan, yang ditunjukkan oleh laba yang diperoleh dari



pendapatan investasi atau penjualan (Novika & Siswanti, 2022). Profitabilitas adalah indikator utama yang diperhatikan oleh investor saat menilai kinerja dan kondisi bisnis. Menurut (Laksono & Rahayu, 2021) kinerja yang baik ditunjukkan oleh perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi. Profitabilitas keuangan perusahaan tercermin dari laporan keuangan perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, untuk mengukur profitabilitas keuangan perusahaan perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangannya, Rahayu (2018). Secara umum profitabilitas adalah pengukuran dari keseluruhan produktivitas dan kinerja suatu perusahaan yang pada akhirnya akan menunjukkan efisiensi dan produktivitas perusahaan tersebut, Indahsari & Asyik (2021). Pada akhirnya, investor memiliki kesempatan untuk menilai seberapa efektif bisnis menggunakan asetnya untuk mencapai keuntungan.

#### b. Indikator Pengukuran Profitabilitas

Salah satu cara untuk mengetahui seberapa baik sebuah bisnis dapat menghasilkan keuntungan dari penjualan atau asetnya adalah dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio ini menunjukkan seberapa baik bisnis dapat memperoleh keuntungan sehubungan dengan penjualan, aset, serta laba dan modal sendiri (Sujarweni, V. Wiratna, 2019:114). Menurut Kasmir (2015) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai tingkat efektivitas manajemen dalam mendapatkan keuntungan, rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan bekerja secara efektif dengan target yang ditentukan. Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1) *Return On Assets*

Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan menghasilkan laba bersih dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam total asetnya. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *return on assets*:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

2) *Return On Equity*

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dalam setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *return on equity*:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

3) *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba kotor atas penjualan bersih. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *gross profit margin*:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}}$$

4) *Operating Profit Margin* (Margin Laba Operasional)

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba operasional atas penjualan bersih. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *operating profit margin*:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{laba operasional}}{\text{Penjualan bersih}}$$



### 5) *Net Profit Margin*

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba bersih atas penjualan bersih. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *net profit margin*:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$$

### c. Pengukuran Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang menilai kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan atau laba dalam jangka waktu tertentu. Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE) karena ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham dengan membandingkan antara laba bersih dengan modal sendiri. *Return On Equity* (ROE) adalah imbal hasil yang diperoleh perusahaan untuk pemegang saham (Tanggo, 2018). Rumus *Return on Equity* (ROE) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

Menurut Budi Raharjo (2021:88) manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio ROE adalah:

- 1) ROE membantu mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari ekuitas yang diinvestasikan oleh pemegang saham.
- 2) ROE memberikan wawasan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan baik modal ekuitas maupun pinjaman untuk menghasilkan laba.

- 3) ROE menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan keuntungan, membantu menilai pengelolaan modal perusahaan.

#### **2.1.4 Keputusan Investasi**

##### **a. Definisi Keputusan Investasi**

Menurut (Mardiyanto, 2009) dalam (Suardana et al., 2020) keputusan investasi merupakan proses atau kegiatan yang melibatkan manajer perusahaan dalam menentukan alokasi dana untuk membeli atau menginvestasikan pada aset – aset tertentu, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan atau mencapai tujuan keuangan lainnya. Dapat dikatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan keuangan yang berbeda dari keputusan bisnis. Keputusan investasi mencakup penempatan modal pada set lancer, aset tetap dan aset lain perusahaan. Ini juga melibatkan Tindakan merancang modal untuk mendapatkan keuntungan dari aktivitas investasi. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh investor adalah dengan membeli saham perusahaan di pasar bursa. Sedangkan menurut Rahmiati dan Putri (2015) keputusan investasi yang diambil oleh manajemen adalah Tindakan manajemen untuk menentukan penggunaan suatu sumber dana dalam suatu perusahaan selama periode yang diinginkan untuk menghasilkan pengembalian selama periode tersebut. Pengertian investasi menurut Pernyataan Standart Akuntansi Keuangan (PSAK) adalah suatu aset guna perkembangan kekayaan dengan cara mendistribusikan hasil investasi untuk mengapresiasi nilai dari investasi atau memberikan manfaat lain bagi perusahaan yang melakukan investasi atau memberikan manfaat lain bagi perusahaan yang melakukan

investasi. Dengan kata lain, keputusan investasi adalah Tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk mengelola modalnya saat ini dengan tujuan meningkatkan kekayaan dan mendapatkan keuntungan di masa depan.

#### b. Tujuan Investasi

Menurut Fahmi (2015) terdapat beberapa tujuan perusahaan melakukan keputusan investasi:

- 1) Menciptakan keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut.
- 2) Tercapainya keuntungan yang maksimal atau yang diharapkan.
- 3) Menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham maupun *stakeholder*.
- 4) Memberikan kontribusi dalam pembangunan nasional

#### c. Bentuk Investasi

Secara umum investasi terbagi menjadi dua bentuk (Halim. 2015:13):

##### 1) Investasi Real Assets

Investasi yang melibatkan aset berwujud, seperti tanah, mesin dan pabrik.

##### 2) Investasi Financial Assets

Investasi yang melibatkan aset tidak berwujud dan dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan sebagainya atau dilakukan dipasar modal seperti saham, obligasi, *waran*, dan lainnya.

#### d. Proses Investasi

Menurut Halim (2015:14-15) sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi, manajer keuangan harus melalui lima proses manajemen investasi:

1) Menetapkan sasaran investasi

Perlunya menentukan tujuan pada tahap awal sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi. Hal yang perlu diperhatikan dan dipertimbangkan adalah tingkat pengembalian, tingkat resiko dan ketersediaan modal yang dimiliki untuk diinvestasikan.

2) Melakukan Analisis

Tahap selanjutnya yaitu meninjau kembali satu efek atau sekelompok efek agar mengetahui apakah harga efek terdapat yang salah harga, dalam menilai harga efek tersebut dua pendekatan yang dilakukan, antara lain pendekatan fundamental yang berlandaskan informasi yang telah diterbitkan oleh emiten maupun pengelola bursa efek. Pendekatan teknikal yang berlandaskan pada pergerakan harga saham periode sebelumnya, sehingga investor dapat memperkirakan harga saham periode berikutnya.

3) Melakukan penyusunan portofolio

Memilih beberapa efek-efek yang mempunyai hubungan berlawanan guna memperkecil resiko dalam berinvestasi serta menyesuaikan dana yang akan diinvestasikan pada masing-masing efek tersebut.

4) Evaluasi kinerja portofolio

Setelah efek terbentuk, maka diperlakukannya evaluasi kinerja dari portofolio tersebut baik dari kesesuaian profil yang diharapkan maupun tingkat resiko yang ditanggung. Evaluasi tersebut dapat dilakukan dengan dua cara yaitu, *measurement* dan *comparison*.

## 5) Revisi kinerja portofolio

Ketika portofolio yang telah dibentuk tidak sesuai dengan harapan atau kinerja tidak mengarah pada tujuan awal berinvestasi. Maka, perlunya peninjauan kembali dan perubahan akan susunan portofolio baik dilakukan secara total ataupun tidak.

### e. Pengukuran Keputusan Investasi

Tujuan dilakukannya investasi tidak lain adalah untuk mencari keuntungan tambahan di masa depan, dengan kata lain setelah melakukan investasi tersebut diharapkan kemakmuran investor dan *stakeholder* meningkat serta menambah nilai perusahaan. Jadi, perlunya pengukuran yang akurat sebelum memutuskan untuk melakukan investasi. Keputusan investasi dapat diukur menggunakan beberapa rasio (Husna & Pudjiatuti, 2015:191-198) yaitu:

#### 1) *Net Present Value*

Net Present Value (NPV) adalah metode yang digunakan dalam analisis investasi untuk menentukan nilai sekarang dari arus kas masa depan yang diharapkan dari suatu proyek atau investasi.

$$NPV = \sum_{t=1}^t \frac{C_t}{(1-r)^t} - C_0$$

Keterangan:

NPV: *Net Present Value*

$C_t$  : Arus kas per tahun pada periode t

$C_0$  : Nilai investasi pada awal tahun ke-0

$r$  : *Discount rate*

## 2) *Average Rate of Return*

*Average Rate of Return* adalah formula yang digunakan untuk membuat keputusan penganggaran modal. Ini digunakan dalam situasi dimana perusahaan memutuskan apakah akan berinvestasi pada suatu aset (proyek, akuisisi, dll) atau tidak berdasarkan perkiraan laba bersih di masa depan dibandingkan dengan biaya modal.

$$ARR = \frac{\text{Jumlah laba bersih per tahun}}{\text{Modal awal}}$$

## 3) *Payback Period*

*Payback Period* adalah periode atau jumlah tahun yang diperlukan untuk mengembalikan nilai investasi yang telah dikeluarkan oleh investor. *Payback Period* disebut juga sebagai periode pengembalian modal.

$$PP = \frac{\text{Investasi Awal}}{\text{Arus Kas}} \times 12 \text{ bulan}$$

## 4) *Internal Rate of Return*

*Internal Rate of Return* adalah indikator dalam keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian modal yang digunakan untuk menjalankan usaha.

$$IRR = i_1 + \frac{NPV_1}{(NPV_1 - NPV_2)} (i_2 - i_1)$$

Keterangan:

*IRR* : *Internal Rate Return*

$i_1$  : Suku bunga positif

$i_2$  : Suku bunga negatif

$NPV_1$ : NPV positif



### 5) *Profitability Index*

*Profitability Index* merupakan metrik yang membantu para investor dan manajer proyek untuk menilai potensi keuntungan dengan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan yang diharapkan dengan jumlah investasi awal.

$$PI = \frac{\text{Nilai kas masuk}}{\text{Nilai investasi}}$$

Keterangan:

Jika nilai  $PI > 1$  maka, investasi dikategorikan layak. Sebaliknya jika nilai  $PI < 1$  maka investasi tidak layak. Semakin besar nilai  $PI$  maka, investasi semakin memberikan performa terbaik.

Selain itu, dalam beberapa penelitian terdapat beberapa cara untuk menentukan tingkat keputusan investasi, antara lain penelitian (Fadly Bahrun et al., 2020) menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dengan rumus:

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

PER menunjukkan besarnya dana yang disetorkan oleh investor untuk memperoleh laba perusahaan. PER adalah salah satu metode analisis utama yang dapat menjadi langkah awal untuk meraih keuntungan maksimal dalam investasi.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni, Arfan & Shabri (2015), suatu keputusan investasi dapat diketahui dengan melihat pertumbuhan atau perkembangan aset tetap yang dimiliki setiap tahunnya maka dengan menggunakan proksi *capital expenditure to book value of asset ratio* (CEP/BVA) dengan rumus:

$$\text{CEP/BVA} = \frac{\text{Nilai buku aktiva tetap tahun}_t - \text{Nilai buku aktiva tetap}_{t-1}}{\text{Total aktiva}_{t-1}}$$

Berdasarkan beberapa pengukuran yang telah disebutkan, peneliti akan menggunakan proksi *Price Earning Ratio* (PER) untuk mengukur tingkat keputusan keputusan investasi yaitu:

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

### 2.1.5 Nilai Perusahaan

#### a. Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah gambaran dari kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu sistem kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Gustian, 2017). Menurut (Gatot Nazir Ahmad et al., 2020) nilai perusahaan dapat diperoleh melalui kinerja keuangan serta dukungan dari kinerja non-keuangan yang dilakukan oleh perusahaan, dan merupakan sebuah kombinasi yang membentuk nilai perusahaan (*corporate value*).

Menurut Rahmi (2018), ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku dan nilai pasar. Nilai nominal adalah nilai yang disebutkan secara resmi dalam anggaran dasar perseroan. Nilai likuidasi merupakan nilai jual total aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Nilai pasar merupakan harga yang dihasilkan dari proses penawaran dan permintaan dipasar saham. Konsep nilai intrinsic adalah cara yang paling umum untuk menentukan nilai

suatu perusahaan. konsep ini menggambarkan nilai suatu perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan di masa mendatang dari pada hanya harga sejumlah aset.

Menurut (Amaliyah & Herwiyanti, 2020), setiap pemilik perusahaan berusaha memberikan sinyal baik kepada publik tentang nilai perusahaan. Hal ini yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan modal dari eksternal untuk meningkatkan kegiatan produksi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi keberlangsungan bisnis sebab hal ini akan menjadi persepsi bagi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi juga. Tingginya nilai saham dapat meningkatkan kepercayaan pasar, tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang (Sanega, 2006).

Menurut Najibah (2008), aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

- 1) Menghindari risiko yang tinggi
- 2) Membayarkan dividen
- 3) Mengusahakan pertumbuhan
- 4) Mempertahankan tingginya harga pasar saham

#### b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Berikut beberapa proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan:

- 1) *Price Earning Ratio* (PER)

*Price Earning Ratio* adalah salah satu rasio yang paling banyak digunakan oleh investor dan analisis yang meninjau penilaian relatif suatu saham. Ini membantu untuk menentukan apakah suatu saham dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah. Semakin tinggi PER maka akan semakin besar harga suatu saham. Artinya, semakin baik performa dari tiap lembar saham perusahaan tersebut. Performa yang dimaksud adalah performa saham untuk menghasilkan imbal hasil yang optimal baik bagi perusahaan maupun pemegang saham itu sendiri.

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

## 2) *Price Book Value* (PBV)

*Price Book Value* (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai apakah harga saham dari suatu perusahaan termasuk murah atau mahal. Perbandingan rasio ini diperoleh dari nilai *book value* dari sebuah perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

## 3) *Tobin's Q*

*Tobin's Q* menunjukkan hubungan antara nilai pasar dan nilai intrinsik dari sebuah perusahaan tergolong murah (*undervalued*) atau mahal (*overvalued*) (Hayes, 2021)

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q : Nilai perusahaan

EMV: Nilai pasar ekuitas

EBV: Nilai buku dari total aktiva

D : Nilai buku dari total hutang

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merujuk pada studi atau penyelidikan yang telah dilakukan sebelumnya dalam suatu bidang pengetahuan tertentu. Ini mencakup literatur, makalah penelitian, dan sumber informasi lainnya yang sudah ada sebelum penelitian yang sedang dilakukan dimulai. Penelitian terdahulu sangat penting dalam Menyusun dasar pengetahuan untuk peneliti baru. Hal ini membantu peneliti memahami kontesaknya, memastikan bahwa penelitian yang dilakukan adalah kontribusi yang signifikan.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	AA Ngurah Dharma Adi Putra & Putu Vivi Lestari (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen Nilai Perusahaan Variabel independen Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan	1. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Aprilia Anita & Arief Yulianto (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen Nilai Prusahaan Variabel independen Kepemilkan Manajerial dan Kebijakan	1) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
			Dividen	
3	Karina Meidiawati & Titik Mildawati (2016)	Pengaruh <i>Size, Growth, Profitabilitas, Struktural Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan</i>	Variabel dependen Nilai Perusahaan Variabel independen <i>Size, Growth, Profitabilitas, Struktural Modal dan Kebijakan Dividen</i>	1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4	Diana Santika Dewi & Bambang Suryono (2019)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen Nilai Perusahaan Variabel independen Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas	1. Adanya pengaruh negatif yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. 2. Adanya pengaruh positif yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
5	Fitri Amaliyah & Eliada Herwiyanti (2020)	Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor	Variabel dependen Nilai Perusahaan Variabel independen Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan	1. Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan



No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Pertambahan	Kebijakan Dividen	terhadap nilai perusahaan.
6	Bimantara Satria Laksono & Yuliasuti Rahayu (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen Nilai perusahaan Variabel independen Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	I Ketut Suardana, I Dewa Made Endiana & I Putu Edy Arizona (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen Nilai Perusahaan Variabel independen Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan	1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai – nilai perusahaan (PBV). 2. Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). 3. Keputusan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil Penelitian (PBV).
8	Kadek Yuliana Dewi & Henny Rahyuda (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI	Variabel dependen Nilai perusahaan Variabel independen Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen	1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Pratiwi Pardiastuti, Yuli Chomsatu Samrotun & Rosa Nikmatul Fajri (2020)	Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2016 – 2018	Variabel dependen Nilai perusahaan Variabel independen Kebijakan dividen, ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas & profitabilitas	1. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10	Febri Indra Farizki, Suhendro & Endang Masitoh (2021)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen Nilai Perusahaan Variabel dependen Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan	1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
11	Marselina H. Umbung,	Pengaruh Kebijakan	Variabel dependen	1. Kebijakan dividen

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
	Wehelmina M. Ndoen & Paulina Y. Amtiran (2021)	Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan Variabel independen Kebijakan dividen dan Profitabilitas	berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
12	Bimantara Satria Laksono & Yuliasuti Rahayu (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen Nilai perusahaan Variabel independen Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
13	Baiq Fitri Arianti & Riya Yatiningrum (2022)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen Nilai Perusahaan Variabel independen Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Keputusan Investasi	1) Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
14	Christine Elisabeth Keni & Royke	Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran	Variabel dependen Nilai	1. Profitabilitas berpengaruh positif

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
	Pangkey (2022)	Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016 – 2020	Perusahaan Variabel independen Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan	signifikan terhadap nilai perusahaan.
15	Tithania Charisma Putri dan Ratih Puspitasari (2022)	Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen Nilai Perusahaan Variabel independen Struktur Modal, Keputusan Investasi Variabel intervening Profitabilitas	1) Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2) Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Sumber: Penelitian Terdahulu tahun 2016-2022

## 2.3 Kerangka Penelitian

### 2.3.1 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menurut Sugiyono (2019:95), merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka pemikiran adalah suatu konsep yang digunakan oleh peneliti untuk merinci dan Menyusun ide-ide dasar yang mendukung penelitian. Kerangka pemikiran membantu menetapkan dasar teoritis bagi suatu studi dan memberikan landasan bagi perumusan pertanyaan penelitian, desain penelitian, serta interpretasi hasil.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran  
Sumber: data diolah peneliti, 2024

### 2.3.2 Kerangka Konseptual

Menurut Notoatmodjo (2018), kerangka konseptual adalah kerangka hubungan antara konsep-konsep yang akan diukur maupun diamati dalam suatu penelitian. Sebuah kerangka konsep harus dapat memperlihatkan hubungan antara variabel-variabel yang akan diteliti. Kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti dibawah ini:



Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual

Sumber: (Gatot Nazir Ahmad et al., 2020), (Laksono & Rahayu, 2021) dan (Suardana et al., 2020)

Berdasarkan gambar 2.2 dengan menggunakan kerangka konseptual ini, hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini dapat dirumuskan. Kerangka konseptual ini mencakup tiga variabel independen yaitu kebijakan dividen, profitabilitas dan keputusan investasi, serta satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Studi ini menyelidiki bagaimana kebijakan dividen, profitabilitas dan keputusan investasi berdampak pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 hingga 2022.



## 2.4 Hipotesis

Menurut (Paramita et al., 2021) hipotesis merupakan hubungan logis antara dua atau lebih variabel berdasarkan teori yang masih harus diuji kembali kebenarannya. Menurut (Priadana, 2016) hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan hanya berdasarkan pada teori yang relevan, tanpa mengacu pada data empiris yang dikumpulkan.

Hipotesis membantu mengarahkan proses penelitian dengan memberikan prediksi atau asumsi yang dapat diuji melalui pengumpulan dan analisis data empiris. Melalui pengujian hipotesis, peneliti dapat mengevaluasi kebenaran atau ketepatan dari dugaan-dugaan tersebut, serta memperoleh pemahaman yang lebih dalam tentang hubungan antara variabel yang diteliti.

### 2.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan yang dibuat oleh perusahaan mengenai pembagian atau penahanan laba dikenal sebagai kebijakan dividen. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin kuat sinyal yang diberikan kepada investor, hal ini dapat menarik investor untuk mengalokasikan modalnya. Peningkatan pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal baik untuk prospek positif perusahaan dan menunjukkan peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Semakin banyak dividen yang diumumkan, semakin tinggi nilai perusahaan (Dewi & Suryono, 2019).

Menurut (Putra & Lestari, 2016), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga dinyatakan oleh (Pradiatuti, dkk., 2020). Hal ini menunjukkan bahwa

pembagian dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

#### **2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah standar untuk menilai seberapa baik prospek bisnis. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan menunjukkan seberapa baik manajemen mengelola perusahaan tersebut. Selain itu, tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor juga mencerminkan seberapa tinggi laba yang diperoleh pemegang saham. Menurut Herry (2017) rasio profitabilitas digunakan untuk menentukan seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan laba selama tahun tertentu serta memberikan gambaran mengenai tingkat efektifitas manajemen dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Profitabilitas yang tinggi dapat diukur dengan *return on equity* (ROE) dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan modal ekuitas dengan lebih efisien dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Keuntungan pemegang saham sebanding dengan laba perusahaan. Akibatnya, lebih banyak investor akan menanamkan sahamnya pada perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan , Rahayu (2018)

Menurut (Dewi & Suryono, 2019) menyatakan dalam penelitiannya bahwa adanya pengaruh positif yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa sejalan dengan yang dinyatakan oleh (Suardana et al., 2020). Hal ini berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas maka

semakin tinggi pula nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

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

Jumlah investasi dinilai sebagai sinyal positif yang dapat perusahaan berikan, karena semakin tinggi investasi, berarti semakin tinggi keuntungan yang dapat diperoleh, dan membuat perusahaan dinilai memiliki prospek masa depan yang baik di mata calon investor (Tanaya & Wiyanto, 2022). 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.

Menurut (Laksono & Rahayu, 2021) menyatakan dalam penelitiannya bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa sejalan dengan yang dinyatakan oleh (Gatot Nazir Ahmad et al., 2020). Semakin tinggi keputusan investasi perusahaan maka kepercayaan investor akan meningkat, sehingga menyebabkan naiknya permintaan saham perusahaan dan meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3: Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.