

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

Kajian pustaka merupakan kegiatan mendalami, mencermati, menelaah dan mengidentifikasi pengetahuan-pengetahuan (Sugiyono, 2012). Kajian ini akan memuat teori-teori, hasil penelitian yang telah diteliti oleh peneliti lain dan publikasi umum yang berhubungan dengan masalah-masalah penelitian atau mengemukakan beberapa teori yang relevan dengan variabel-variabel penelitian.

Dalam kajian ini perlu kiranya menyampaikan teori-teori yang mendukung tentang Nilai Perusahaan, Kebijakan dividen, Profitabilitas dan Keputusan Investasi. Teori diperoleh melalui buku-buku ilmiah, laporan penelitian sebelumnya, karangan-karangan ilmiah, peraturan-peraturan, dan sumber-sumber tertulis maupun media elektronik. Sehingga dapat menjadi sebuah dasar teori untuk objek yang akan diteliti.

##### **2.1.1 Manajemen**

Manajemen merupakan ilmu yang memiliki peran dalam mengidentifikasi, menganalisa dan menetapkan tujuan-tujuan yang hendak dicapai, sekaligus mengkoordinasikan secara efektif dan efisien seluruh sumber daya yang dimiliki oleh organisasi atau perusahaan, jadi

pada intinya, manajemen mengatur arah untuk mencapai tujuan yang diinginkan baik individu maupun kelompok.

Manajemen merupakan ilmu yang memiliki peran dalam merencanakan, mengorganisasikan, mengarahkan, dan mengendalikan tujuan-tujuan yang ingin dicapai, sama halnya Malayu S.P Hasibuan (2010) berpendapat bahwa manajemen berasal dari kata “*to manage*” yang berarti mengatur (mengelola), sedangkan menurut Robbins dan Mary (2010:8) yang diterjemahkan oleh Hermaya pengertian manajemen adalah pengkoordinasian kegiatan-kegiatan pekerjaan sehingga pekerjaan tersebut terselesaikan secara efisien dan efektif dengan melalui orang lain. Beberapa pengertian manajemen tersebut, dapat disimpulkan bahwa pengertian dari manajemen sebagai seni dalam mencapai tujuan organisasi dengan mengkoordinasikan seluruh sumber daya yang dimiliki dari mulai perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan dan pengawasan, sehingga dapat terselesaikan secara efisien dan efektif.

### **2.1.2 Fungsi Manajemen**

Fungsi manajemen itu berwujud kegiatan-kegiatan yang berhubungan, sehingga satu kegiatan menjadi syarat kegiatan yang lainnya, Harjito dan Martono (2010:4) berpendapat mengenai fungsi fungsi dari manajemen itu sendiri, yaitu :

#### 1. Fungsi Perencanaan

Perencanaan berarti penentuan lebih dahulu suatu program kepegawaian yang akan menunjang tujuan-tujuan yang ditetapkan bagi perusahaan.

#### 2. Fungsi Pengorganisasian

Pengorganisasian adalah kegiatan untuk mengorganisasikan semua karyawan dengan menetapkan pembagian kerja, hubungan kerja, delegasi wewenang, integrasi, dan koordinasi dalam bagan organisasi.

#### 3. Fungsi Pengarahan

Pengarahan adalah kegiatan mengarahkan semua karyawan, agar mau bekerja sama dan bekerja efektif serta efisien dalam membantu tercapainya tujuan perusahaan, karyawan dan masyarakat.

#### 4. Fungsi Pengawasan

Pengawasan, yakni mengadakan penyelidikan dan perbandingan dari pada tindakan dengan rencana-rencana serta mengadakan pembetulan dari pada penyimpangan-penyimpangan yang mungkin terjadi.

Pada dasarnya hakikat dari fungsi manajemen itu direncanakan dan akan dicapai, dari definisi di atas dapat disimpulkan manajemen adalah suatu proses yang terdiri dari perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengawasan yang dalam hal ini satu sama lainnya merupakan rangkaian kegiatan dan saling berhubungan serta berkaitan sehingga dari satu kegiatan awal menjadi suatu syarat untuk melakukan kegiatan selanjutnya.

### 2.1.3 Manajemen Keuangan

Salah satu fungsi perusahaan yang penting bagi keberhasilan usaha suatu perusahaan dalam pencapaian tujuannya adalah manajemen keuangan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus memberi perhatian khusus terhadap kemajuan keuangan demi tercapainya tujuan perusahaan.

Manajemen keuangan mempunyai dua unsur kata yaitu “manajemen” dan “keuangan”. Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi operasional perusahaan yang sangat penting diantara fungsi-fungsi operasional perusahaan yang lainnya seperti manajemen pemasaran, manajemen operasi, manajemen sumber daya manusia, manajemen strategik, dan lain sebagainya.

Lawrence J. Gitman berpendapat dalam bukunya yang berjudul *Principles Of Managerial Finance* yang menyatakan bahwa, “*Finance can be defined as the art and science of managing money. Virtually all individuals and organizations earn or raise money and spend or invest money. Finance is concerned with the process, institutions, markets, and instrument involved in the transfer of money among and between individuals, business, and government*”, (Gitman dan Zutter, 2012) yang telah diartikan kedalam bahasa Indonesia yaitu “Keuangan dapat didefinisikan sebagai suatu seni dan ilmu pengetahuan dari pengelolaan uang. Sesungguhnya setiap individu dan organisasi menghasilkan uang dan membelanjakan atau menginvestasikan uang. Keuangan berhubungan

dengan proses, intitusi, pasar dan instrumen yang terlibat dalam perpindahan atau transfer uang antara individu, bisnis, dan pemerintah”.

Agus Sartono (2010:6), mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana, baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien”. Pengertian manajemen keuangan yang lainnya menurut Sutrisno, (2010) yang berpendapat bahwa “Manajemen Keuangan adalah Sebagai semua aktivitas perusahaan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien”. Pada dasarnya manajemen keuangan merupakan suatu proses dalam kegiatan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mndapatkan dana perusahaan serta meminimalkan biaya perusahaan dan juga upaya pengelolaan keuangan suatu badan usaha atau organisasi untuk dapat mencapai tujuan keuangan yang telah ditetapkan.

### **2.1.3.1 Tujuan Manajemen Keuangan**

Manajer keuangan perlu mengambil keputusan-keputusan yang benar dalam penentuan tujuan perusahaan serta dalam usaha pencapaian tujuan tersebut. Keputusan yang diambil haruslah dengan prinsip memaksimalkan nilai perusahaan, yang identik dengan memaksimalkan laba, serta meminimumkan tingkat risiko. Agar keseimbangan tersebut dapat diperoleh, maka perusahaan harus melakukan pengawasan yang

ketat terhadap aliran dana. Berdasarkan uraian Brigham dan Houston (2011) yang di alih bahasakan oleh Robinson Tarigan berpendapat mengenai tujuan manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Laba yang maksimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan
- b. Memaksimumkan kemakmuran pemegang saham
- c. Melakukan pengawasan aliran dana, dimaksudkan agar penggunaan dan pencarian dana dapat diketahui segera
- d. Menjaga fleksibilitas perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimumkan nilai perusahaan, bukan hanya memaksimumkan *profit*. Arti memaksimumkan profit, berarti mengabaikan tanggung jawab social, mengabaikan risiko, dan berorientasi jangka pendek. Sedangkan arti memaksimumkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan adalah memaksimumkan nilai sekarang (*present value*) semua keuntungan di masa datang yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

### **2.1.3.2 Fungsi Manajemen Keuangan**

Tugas pokok manajemen keuangan antara lain meliputi keputusan tentang investasi, pembiayaan kegiatan usaha dan pembagian deviden suatu perusahaan. Menurut Riyanto (2008) terdapat 3 fungsi utama dalam manajemen keuangan diantaranya yaitu:

### 1. Keputusan Investasi (*Investment decision*)

Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang di kelola oleh perusahaan. Keputusan investasi ini merupakan keputusan paling penting diantara ketiga fungsi keputusan lainnya. Hal ini Karena keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu berikutnya. Dengan demikian keputusan investasi ini menentukan keseluruhan jumlah aktiva yang ada pada perusahaan, komposisi dari aktiva-aktiva tersebut beserta tingkat risiko perusahaannya.

### 2. Keputusan Pemenuhan Kebutuhan Dana

Keputusan mengenai kebutuhan dana bersangkutan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan pertimbangan pembelanjaan yang terbaik atau penentuan struktur modal yang optimal. Apakah perusahaan menggunakan sumber ekstern yang berasal dari utang atau emisi obligasi atau dengan cara emisi saham baru, merupakan aspek utama dari jenis keputusan mengenai kebutuhan pemenuhan dana.

### 3. Keputusan Dividen

Keputusan mengenai dividen bersangkutan dengan penentuan persentase dari keuntungan netto yang dibayarkan sebagai *cash dividend*, penentuan *stock dividend* pembelian kembali saham. Keputusan mengenai dividen ini sangat erat kaitannya dengan keputusan pemenuhan kebutuhan dana.

Berdasarkan uraian diatas,maka peranan manajemen keuangan suatu perusahaan menjadi penting karena berkaitan dengan fungsi utama dari manajemen keuangan yaitu pengalokasian dana serta fungsi pendanaan yang berkaitan langsung dengan keputusan pokok perusahaan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu juga menentukan besarnya dividen yang akan dibayar kepada para investor, karena pada intinya itulah fungsi dari manajemen keuangan.

#### **2.1.4 Analisa Laporan Keuangan**

Pelaporan keuangan bukanlah tujuan akhir dari akuntansi keuangan, melainkan dimaksudkan untuk menyediakan informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan-keputusan usaha dan ekonomi. Dengan demikian, untuk bisa memanfaatkan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan perlu dilakukan suatu tahap yaitu analisa atau interpretasi laporan keuangan.

Analisa laporan keuangan merupakan penelaahan dengan mempelajari hubungan-hubungan untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasional serta perkembangan perusahaan menurut laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan yang bersangkutan.

Ikatan Akuntan Indonesia (2009) menyatakan bahwa laporan keuangan meliputi bagian dari proses laporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat

disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas/laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Munawir (2010) mengemukakan bahwa pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas. Neraca menunjukkan/menggambarkan jumlah aset, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Sedangkan perhitungan laporan laba-rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta beban yang terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan. Sedangkan menurut Harahap (2013), laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah neraca, laporan laba-rugi atau hasil usaha, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, laporan posisi keuangan. Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan untuk perusahaan terdiri dari laporan-laporan yang melaporkan posisi keuangan perusahaan pada suatu waktu tertentu, yang dilaporkan dalam neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas, dimana neraca menunjukkan jumlah aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan. Laporan laba-rugi menunjukkan hasil operasi perusahaan selama periode tertentu. Sedangkan laporan perubahan ekuitas

menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan.

#### **2.1.4.1 Jenis Rasio Keuangan**

Analisa rasio keuangan banyak digunakan oleh calon investor. Sebenarnya analisa ini didasarkan pada hubungan antar pos dalam laporan keuangan perusahaan yang akan mencerminkan keadaan keuangan serta hasil dari operasional perusahaan. Hanafi dan Halim (2009) mengemukakan bahwa terdapat beberapa bentuk dasar rasio keuangan, yakni:

1. Rasio Likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio Aktivitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menggunakan asetnya dengan efisien.
3. Rasio Utang/ *Leverage* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi total kewajibannya.
4. Rasio Keuntungan/Profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas.
5. Rasio Pasar, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur prestasi pasar relatif terhadap nilai buku, pendapatan atau deviden.

Dengan demikian, bila seorang investor ingin meraih keuntungan akibat penanaman modalnya, maka dapat dilakukan dengan menganalisa berbagai rasio keuangan perusahaan tersebut.

### 2.1.5 Nilai Perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Fama (1998) dalam Candra Pami Hemastuti (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat, untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi pada umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahuddin, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010). Nurlela dan Islahuddin (2008) dalam Kusumadilaga (2010) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Husnan (2014) nilai perusahaan

merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown dkk (2010) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Beberapa pendapat diatas menggambarkan betapa pentingnya memaksimalkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan adalah indikator penting bagi investor dalam keputusan investasinya, selain itu nilai perusahaan pun sebagai gambaran seberapa besar perusahaan tersebut diapresiasi oleh pasar.

Nilai perusahaan sering diproksikan dengan *price to book value*. *Price to book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. secara sederhana PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Menurut Nuswandari (2013) rasio PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*.
3. Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai

menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price book value* (PBV).

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price to book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price to book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

#### **2.1.6 Teori Signal (*Signalling theory*)**

Teori signal (*signaling theory*) menurut Wolk dalam Reza Suryadi (2013), teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri

adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk menghasilkan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

### **2.1.7 Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio keuangan. Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Profitabilitas juga mempunyai arti penting guna mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena menunjukkan prospek dimasa yang akan datang. Badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, dengan harapan kelangsungan hidup lebih terjamin (Kasmir, 2010).

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2012:80). Menurut Kamil dan Herusetya (2012) berpendapat bahwa tingkat profitabilitas yang semakin besar menunjukkan perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin besar, sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial, serta mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan dengan lebih luas. Sedangkan Kamaludin dan Indriani (2012:326) menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan pada tahun sebelumnya sebagai dasar penting untuk menentukan struktur modal tahun yang akan datang. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan memiliki laba ditahan yang besar pula, sehingga ada kecenderungan perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang sebagai pembiayaan investasi.

#### **2.1.7.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas mempunyai tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan. Menurut Kasmir

(2010:197-198), yaitu :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Manfaat yang diperoleh adalah untuk :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Rasio profitabilitas menurut Fahmi (2012:80-82) terdiri dari beberapa rasio diantaranya :

1. *Gross Profit Margin* (GPM)
2. *Net Profit Margin* (NPM)

3. *Return On Asset* (ROA)

4. *Return On Equity* (ROE)

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

*Gross Profit Margin* atau laba kotor digunakan untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan yang berasal dari penjualan setiap produknya. Rasio ini sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun, begitu pula sebaliknya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksi, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Formulasi dari rasio *gross profit margin* adalah :

$$\begin{aligned} & \textit{Gross Profit Margin (GPM)} \\ & = \frac{\textit{Sales} - \textit{Cost of Good Sold}}{\textit{Sales}} \times 100\% \end{aligned}$$

Keterangan :

- *Cost of Good Sold* = Harga Pokok Penjualan
- *Sales* = Penjualan

Untuk data *cost of good sold* dan *sales* dapat dilihat pada income statement (laporan laba rugi).

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

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Mengenai profit margin ini Joeol G. Siegel dan Jae K. Shim

mengatakan, “(1) Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. (2) Margin laba kotor sama dengan laba kotor di bagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih di sukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan”.

Adapun rumus rasio *Net Profit Margin* adalah :

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Keterangan :

- a. Earning After Tax (EAT) = Laba Setelah Pajak.

Laba setelah pajak ini dianggap sebagai laba bersih. Karena itu di beberapa literature ditemukan jika *earning after tax* ditulis dengan *net profit* atau laba bersih. Untuk jelasnya dapat kita lihat pada rumus dibawah ini.

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

### 3. *Return On Assets (ROA)*

Brigham dan Houston alih-bahasa Dodo H (2010:148) mengatakan bahwa *ROA is the ratio of net income to total asset measures the return*

*on total asset*. Artinya ROA adalah mengukur rasio laba bersih terhadap total aktiva. Brigham & Houston ahli-bahasa Dodo H (2010:148) merumuskan ROA sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

*Return on asset* merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang dilihat dari segi aset perusahaan tersebut.

#### **4. Return On Equity (ROE)**

Rasio *Return On Equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total asset turnover* atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *return on equity* (ROE) adalah:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholder's Equity}} \times 100\%$$

Keterangan :

- a. Shareholder's Equity = Modal Sendiri

Pada penelitian ini, profitabilitas dihitung menggunakan *return on Equity* (ROE). Pemilihan rasio ROE untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*) dari modal sendiri yang dimilikinya. ROE merupakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak (*net income after tax*) terhadap total ekuitas. Alasan penggunaan variable

ROE dalam penelitian ini adalah karena ROE yang merupakan rasio yang mengukur efektivitas dari keseluruhan penggunaan ekuitas perusahaan.

### **2.1.8 Keputusan Investasi**

Investasi adalah pengelolaan sumber-sumber yang dimiliki dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Menurut Harjito dan Martono, (2010) investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Dalam berinvestasi selain terdapat kemungkinan laba yang akan dihasilkan di masa yang akan datang juga terdapat kemungkinan resiko yang akan terjadi sehingga suatu perusahaan perlu cermat dalam membuat keputusan investasi.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2011). Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang. Fama (1978) dalam Susanti (2010) menyatakan bahwa

nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Susanti (2010) memperkenalkan *investment opportunity set* (IOS) pada studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi. IOS memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Prospek perusahaan dapat ditaksir dari *investment opportunity set* (IOS), yang didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa akan datang dengan *net present value* positif. Dalam hal ini pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar.

Menurut Hanafi dan Halim (2009), dalam analisis keputusan investasi, ada beberapa langkah yang akan dilakukan :

- a. Menaksir aliran kas dari investasi tersebut
- b. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang
- c. Mengevaluasi investasi tersebut dengan kriteria investasi seperti *pay back period*, NPV, dan IRR.
- d. Mengambil keputusan, apakah investasi diterima atau tidak.

### **2.1.9 Kebijakan Dividen**

Salah satu *return* yang akan diperoleh para pemegang saham

adalah dividen. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Menurut Sunariyah (2011) dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Berdasarkan kedua pendapat tersebut, maka dapat dikatakan bahwa dividen merupakan proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan di masa yang akan datang (Agus Sartono, 2010). Karena hal tersebut suatu perusahaan perlu cermat dalam menentukan keputusan kebijakan dividen yang tepat agar perusahaan tetap dapat tumbuh dan juga memberikan sinyal prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang.

Gitman dan Zutter (2012) memberikan definisi kebijakan dividen

sebagai suatu perencanaan tindakan perusahaan yang wajib ditaati ketika keputusan dividen dibuat. Kebijakan dividen sebagai suatu keputusan perusahaan dalam menentukan apakah akan membagikan *earnings* yang dihasilkan kepada pemegang saham atau untuk kegiatan reinvestasi perusahaan. Keputusan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen dalam bentuk saham (*stock dividend*). Dividen tunai umumnya dibagikan secara reguler, baik triwulanan, semesteran atau tahunan. Disisi lain, *stock dividend* dapat mengakibatkan jumlah lembar saham bertambah dan umumnya akan menurunkan harga per lembar saham.

#### 1. *Divident Payout Ratio*

*Dividend payout ratio* adalah perbandingan dividen yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih per saham. Menurut Fakhruddin (2011), yang dimaksudkan *dividend payout ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan secara tunai kepada para pemegang saham. Menurut Riyanto (2008), mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* adalah persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen kas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan oleh perusahaan.

Dari definisi-definisi mengenai *dividend payout ratio* dapat disimpulkan bahwa (1) Rasio pembayaran dividen ini menunjukkan

persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham, (2) laba bersih perusahaan, (3) perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham, (4) besaran angka dividen diumumkan dan ditetapkan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

## 2. Jenis-Jenis Dividen

Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan dipusahaan (Harjito dan Martono, 2010). Sunariyah (2011) menyatakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bisa berupa :

### a. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen Tunai adalah dividen yang dibayar oleh emiten kepada para pemegang saham secara tunai setiap lembarnya.

### b. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham yaitu berupa pemberian tambahan saham kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan saham-saham yang dimiliki.

### c. Sertifikat Dividen (*Script Dividend*)

Sertifikat dividen merupakan dividen yang dibayarkan dengan sertifikat atau surat promes yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menyatakan bahwa suatu waktu sertifikat tersebut dapat ditukarkan dalam bentuk uang. Ketika perusahaan akan membagikan dividen dalam bentuk tunai akan tetapi saat itu

perusahaan sedang mengalami kesulitan likuiditas, maka sebagai gantinya perusahaan mengeluarkan sertifikat.

### 3. Teori Kebijakan Dividen

Ada beberapa macam teori tentang kebijakan dividen. Berikut ini adalah teori tentang kebijakan dividen dalam Brigham dan Houston (2011) :

#### 1. *Dividend Irrelevance Theory*

*Dividend Irrelevance Theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (M-M) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen tidak relevan untuk dipersoalkan.

#### 2. *Bird In The Hand-Theory*

*Bird in the Hand-Theory* dinyatakan oleh Gordon dan Lintner yang menjelaskan bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima mempunyai nilai yang lebih tinggi dan risiko yang kecil daripada pendapatan modal karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal. Teori ini juga berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen daripada kekayaan dalam bentuk lain.

### 2.1.10 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menjadi informasi dalam penelitian yang akan dilakukan ini. Tabel berikut ini memaparkan beberapa perbedaan dan persamaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, sehingga jelas bahwa penelitian ini berbeda dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian terdahulu**

No	Penelitian, Judul dan Tahun	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Candra Pami Hemastuti, Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi dan kepemilikan <i>insider</i> terhadap nilai perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>4. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>5. Kepemilikan <i>insider</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas sebagai variabel independen</li> <li>2. Keputusan investasi sebagai variabel independen</li> <li>3. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kebijakan dividen sebagai variabel independen</li> <li>2. Kebijakan hutang sebagai variabel independen</li> </ol>
2	Leli dan Barbara, pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>4. Tingkat suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Keputusan investasi sebagai variabel independen</li> <li>2. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Keputusan pendanaan sebagai variabel independen</li> <li>2. Kebijakan dividen sebagai variabel independen</li> <li>3. Tingkat suku bunga sebagai variabel independen</li> </ol>
3	Umi, Gatot dan Ria, pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas sebagai variabel independen</li> <li>2. Nilai perusahaan sebagai variabel</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. kebijakan dividen sebagai variabel independen</li> <li>2. kebijakan hutang</li> </ol>

	perusahaan.	<ol style="list-style-type: none"> <li>2. Kebijakan utang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ol>	dependen	sebagai variabel independen
4	Sri Hermuningsih, pengaruh profitabilitas, <i>size</i> , terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan</li> <li>2. <i>size</i> berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan</li> <li>3. struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. profitabilitas sebagai variabel independen</li> <li>2. nilai perusahaan sebagai variabel dependen</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>size</i> sebagai variabel independen</li> <li>2. struktur modal sebagai variabel intervening</li> </ol>
5	Oktavina Tiara Sari, pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. keputusan investasi sebagai variabel independen</li> <li>2. nilai perusahaan sebagai variabel dependen</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Keputusan pendanaan sebagai variabel independen</li> <li>2. Kebijakan dividen sebagai variabel independen</li> </ol>
6	Bayu dan Panji, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ( kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel mediasi )	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>2. Kebijakan dividen menguatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. Kesempatan investasi menguatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas sebagai variabel independen</li> <li>2. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen</li> <li>3. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kesempatan investasi sebagai variabel mediasi</li> </ol>

Sumber: berbagai Jurnal Nasional

Pada penelitian ini, faktor yang akan diteliti merupakan dua variabel independen yaitu profitabilitas dan keputusan investasi dan juga nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dimana dalam penelitian ini peneliti menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Kinerja perusahaan dapat ditunjukkan dalam laporan keuangan yang bermanfaat bagi para pengambil keputusan serta bagi investor yang akan menanamkan dananya dalam suatu perusahaan. Kinerja yang baik serta prospek perusahaan yang baik dimasa yang akan datang akan memberikan kepercayaan bagi investor untuk menanamkan dananya sehingga nilai perusahaan menjadi suatu hal yang sangat penting untuk diperhatikan guna menarik perhatian para investor.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain : Profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, *corporate social responsibility*, *good corporate governance* serta faktor-faktor lainnya, akan tetapi dalam penelitian ini, peneliti akan membahas faktor profitabilitas dan keputusan investasi sebagai variabel independen serta kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

### 2.2.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Laba merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah laba setelah bunga dan pajak. Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROE (*Return On Equity*), yaitu dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) dibagi dengan total ekuitas.

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) yang meningkat menunjukkan bahwa prospek perusahaan di masa mendatang semakin baik sehingga kepercayaan investor pada perusahaan akan meningkat. Dengan meningkatnya kepercayaan investor akan berdampak pada meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga harga saham semakin tinggi dan selanjutnya nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Penelitian Candra Pami Hemastuti (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Hasil penelitian tersebut pun sama dengan beberapa penelitian lain yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian dari Umi, Gatot dan Ria (2012), Sri Hermuningsih (2012), dan Bayu dan Panji (2015).

### **2.2.2 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Manajer perusahaan dalam melakukan keputusan investasi pastinya telah memperhitungkan *return* yang akan diterima. Keputusan investasi yang diharapkan adalah keputusan investasi yang paling menguntungkan perusahaan. Teori yang mendasari keputusan investasi adalah *signalling*

*theory*. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Dalam teori sinyal disebutkan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri yaitu dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan.

Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang. Keputusan investasi yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan (Candra, 2014).

Keputusan investasi diprosikan melalui *price earning ratio* (PER). *Price earning ratio* (PER) adalah rasio harga saham terhadap laba per lembar saham. PER digunakan dalam penelitian ini karena

menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Leli dan Barbara (2011) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila PER semakin tinggi maka membuat nilai perusahaan akan naik dihadapan para investor karena PER yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukan pertumbuhan perusahaan.

Beberapa penelitian yang menemukan hasil yang sama dengan penelitian dari Leli dan barbara adalah Candra (2014), dan Oktavina (2013). Kedua penelitian tersebut menemukan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **2.2.3 Kebijakan Dividen Memoderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen ini menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Terdapat beberapa alternatif keputusan bagi perusahaan dalam penggunaan laba yang dihasilkan dari kinerja perusahaan. Laba perusahaan dapat ditahan yang nantinya menjadi penambah modal bagi perusahaan, hal ini dilakukan guna menumbuhkan perusahaan. Selain itu membagikan laba kepada pemegang saham sebagai

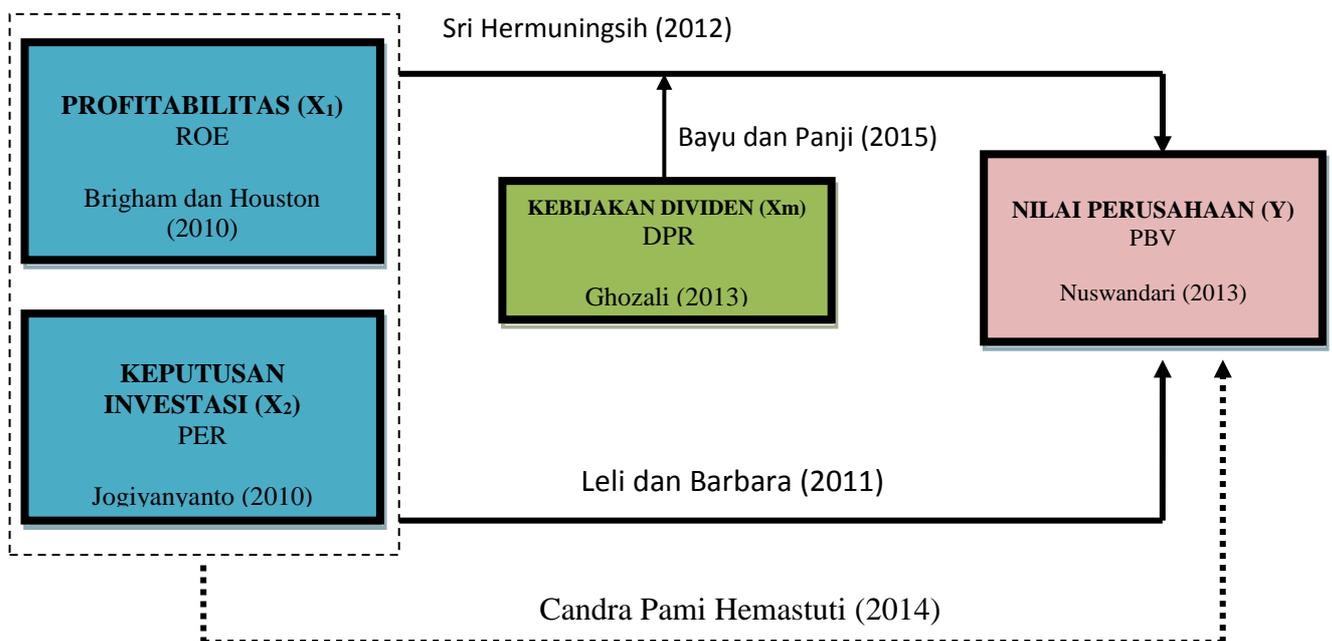
dividen juga menjadi alternatif keputusan dalam penggunaan laba yang dihasilkan, hal ini guna mencapai tujuan perusahaan yaitu mensejahterakan pemegang saham. Dividen yang tinggi pun dapat menjadi penarik bagi para investor karena menggambarkan pertumbuhan perusahaan dan prospek di masa depan.

*Bird in the Hand-Theory* menjelaskan bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima mempunyai nilai yang lebih tinggi dan risiko yang kecil daripada pendapatan modal karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal. Teori ini juga berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen daripada kekayaan dalam bentuk lain. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka investor akan banyak yang tertarik. Dengan begitu harga saham akan naik dan hal tersebut juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang akan meningkat pula.

Perusahaan yang dapat menjaga atau bahkan meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor yang berhubungan dengan kinerja perusahaan, jadi respon positif ini dari investor akan meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan tujuan utama investor dalam menanamkan modalnya dalam perusahaan terbuka adalah mendapatkan dividen. Dari hal tersebut dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen akan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Bayu dan panji (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen diproksikan melalui *divident payout ratio* (DPR). *Divident payout ratio* (DPR) adalah perbandingan antara dividen per lembar saham yang dibagikan kepada pemegang saham dengan laba bersih per lembar saham.

Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori yang telah dikemukakan di atas, maka hubungan antar variabel dalam penelitian dinyatakan dalam sebuah kerangka pemikiran teoritis. Berikut ini merupakan paradigma penelitian yang digunakan :



**Gambar 2.1**  
**Paradigma Penelitian**

Keterangan :

- > Berpengaruh parsial
- - - - -> Berpengaruh simultan

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah pernyataan tentang sesuatu untuk sementara waktu dianggap benar. hipotesis dapat diartikan sebagai pernyataan yang akan diteliti sebagai jawaban sementara dari suatu masalah. Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

1. Hipotesis secara simultan
  - a. Profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
2. Hipotesis secara parsial
  - a. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
  - b. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan
  - c. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.



