

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Pada sub bab ini, menjelaskan berkaitan dengan sumber-sumber pustaka yang relevan dengan topik penelitian atau studi yang dilakukan. Hal ini untuk memperoleh pemahaman tentang landasan teoritis berkaitan dengan *investment opportunity set*, profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

2.1.1 *Investment Opportunity Set*

Investment opportunity set mengacu pada kumpulan semua investasi yang tersedia untuk investor dengan risiko dan tujuan investasi tertentu. Konsep ini dapat membantu investor untuk memahami berbagai pilihan investasi yang tersedia untuk mencapai tujuan investasi mereka. Dalam *investment opportunity set*, setiap investasi memiliki risiko dan potensi pengembalian yang berbeda, dan investor harus memilih investasi yang paling sesuai dengan profil risiko dan tujuan investasi

2.1.1.1 Pengertian Investasi

Investment is the current commitment of dollars for a period of time in order to derive future payments that will compensate the investor for the time the funds are committed, the expected rate of inflation, and, the uncertainty of the future payments (Reilly dan Brown, 2013). Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Fama dan French dalam

Utomo, 2016: 109). Investasi secara umum diartikan sebagai keputusan mengeluarkan dana untuk membeli aktva riil (tanah gedung, peralatan, mesin, dan sebagainya) atau aktiva keuangan (saham, obligasi, reksadana, wesel, dan sebagainya) dengan tujuan untuk memperoleh penghasilan yang lebih besar di masa yang akan datang (Haming dan Basalamah, 2013: 3). Investasi adalah suatu komitmen atas penempatan dana pada saat ini guna me mperoleh pembayaran atau hasil yang lebih besar atau lebih baik di masa yang akan datang, sebagai kompensasi atas penundaan penggunaan dana yang ditempatkan tersebut, ekspektasi tingkat inflasi yang dihadapi serta risiko ketidakpastian pembayaran atau penerimaan di masa yang akan datang (Reilly dan Brown dalam Haming dan Basalamah, 2013: 31).

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah suatu komitmen atas penempatan sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh pengembalian yang lebih besar di masa depan sebagai kompensasi atas penundaan penggunaan dana yang diinvestasikan dan risiko kerugian yang dapat menimbulkan ketidakpastian pembayaran/penerimaan di masa yang akan datang.

2.1.1.2 Tujuan Investasi

Investasi oleh perusahaan dilakukan karena adanya tujuan-tujuan tertentu yang ingin dicapai. Investasi memiliki beberapa tujuan, antara lain sebagai berikut (Tandelilin, 2019: 4).

1) Mencapai tingkat kehidupan yang lebih baik/sejahtera di masa mendatang. Situasi ini dinyatakan sebagai aktivitas pengelolaan kekayaan yang efektif untuk melindungi kekayaan. Sehingga nilai kekayaan saat ini dapat ditingkatkan atau sekurang-kurangnya dapat dipertahankan di masa mendatang.

2) Antisipasi inflasi.

Penurunan nilai kekayaan pada dasarnya terjadi akibat adanya inflasi. Namun demikian, karena keberadaan inflasi, maka aktivitas investasi menjadi lebih menarik untuk dilaksanakan. Oleh karena itu, untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan pembangunan negara, maka tingkat inflasi harus dijaga agar mampu mendorong investasi. Sehingga aktivitas investasi mampu mempertahankan nilai kekayaan serta mampu pula meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

3) Mengurangi ketidakpastian (*uncertainty*)

Masa depan adalah masa yang tidak pasti. Setiap orang tidak akan mengetahui dengan pasti apa yang akan terjadi di masa yang akan datang. Namun demikian, perubahan pasti terjadi di masa depan. Sehingga dengan melakukan investasi, maka investor berpeluang untuk mengurangi ketidakpastian atau perubahan arah yang dapat menurunkan kekayaan/kesejahteraannya yang lebih besar. Sekurang-kurangnya risiko kerugian yang muncul dapat ditekan.

4) Peluang untuk penghematan pembayaran pajak

Banyak negara memberikan insentif pengurangan/penghematan pembayaran pajak bagi setiap investor yang mau memberikan kekayaan/dana yang dimiliki pada bidang investasi tertentu. Khususnya pada sektor-sektor yang mampu menyerap jumlah tenaga kerja yang besar.

Tujuan lainnya dari dilakukan investasi adalah sebagai berikut (Fahmi, 2020: 3).

1) Terciptanya Keberlanjutan (*Continuity*) dalam Investasi.

Keberlanjutan dalam investasi mengacu pada upaya untuk memastikan bahwa investasi perusahaan berjalan dengan baik dan terus berlangsung. Ini bisa mencakup berbagai aspek, seperti menjaga operasional yang stabil, meminimalkan risiko yang dapat mengancam investasi, dan menjaga hubungan baik dengan pemangku kepentingan. Untuk menciptakan keberlanjutan dalam investasi, perusahaan harus berfokus pada manajemen risiko, strategi bisnis jangka panjang, dan beradaptasi dengan perubahan dalam lingkungan eksternal.

2) Terciptanya Profit Maksimum atau Keuntungan yang Diharapkan (*Profit Actual*).

Profit maksimum atau keuntungan yang diharapkan adalah tujuan utama dari investasi perusahaan. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan perlu mengelola sumber daya dan operasionalnya dengan efisien, meningkatkan pendapatan, mengendalikan biaya, dan merancang strategi yang menghasilkan laba yang sejalan dengan harapan investor dan pemegang

saham. Untuk menciptakan profit actual yang tinggi, perusahaan harus berfokus pada inovasi, pemasaran, dan strategi bisnis yang efektif.

3) Terciptanya Kemakmuran bagi Para Pemegang Saham.

Kemakmuran bagi para pemegang saham mencakup pemberian *return on investment* (ROI) yang baik kepada mereka, seperti dividen atau apresiasi nilai saham. Kemakmuran para pemegang saham dapat dicapai dengan menghasilkan laba yang konsisten dan meningkatkan nilai perusahaan. Untuk menciptakan kemakmuran bagi para pemegang saham, perusahaan harus memberikan hasil yang memuaskan melalui kinerja keuangan yang baik dan pertumbuhan yang berkelanjutan.

Tujuan investasi bagi perusahaan umumnya adalah untuk memperoleh dan meningkatkan pendapatan di masa yang akan datang. Ini adalah tujuan yang sangat penting dalam menjalankan bisnis yang berkelanjutan dan sukses. Tujuan ini mencerminkan pandangan jangka panjang perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah dan pertumbuhan (Martono, 2013: 144).

Dari uraian diatas maka tujuan investasi yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi yang akan diterima di masa depan hal ini untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik, antisipasi inflasi, mengurangi ketidakpastian dan peluang untuk penghematan pembayaran pajak.

2.1.1.3 Jenis-Jenis Investasi

Dalam investasi, terdapat berbagai jenis investasi yang dapat menjadi landasan. Jenis-jenis investasi menawarkan peluang serta risiko yang berbeda.

Adapun jenis-jenis investasi sebagai berikut (Hartono, 2018:7 dan (Hasan, et al, 2022: 138).

- 1) Investasi Langsung melibatkan pembelian aktiva keuangan langsung dari suatu perusahaan, dan dapat dilakukan di berbagai pasar, termasuk:
 - a) Pasar uang (*money market*), yang mencakup aktiva dengan risiko gagal yang rendah, jatuh tempo pendek, dan tingkat cair tinggi seperti *Treasury bill* (T-bill).
 - b) Pasar modal (*capital market*), yang melibatkan surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) dan saham (*equity income*).
 - c) Pasar turunan (*derivative market*), yang mencakup opsi (*option*) dan kontrak berjangka (*futures contract*).
- 2) Investasi Tidak Langsung, terjadi saat pembelian saham dari perusahaan investasi yang memiliki portofolio aktiva keuangan dari perusahaan lain. Perusahaan investasi berperan sebagai perantara keuangan yang menawarkan sahamnya kepada publik dan menggunakan dana yang terkumpul untuk berinvestasi dalam beragam portofolio.

Jenis-jenis investasi perusahaan lainnya tentang asal dana untuk membeli aktiva. Adapun jenis-jenis investasi berdasarkan sumber dananya sebagai berikut (Sudana, 2019: 3).

1) Dana Pinjaman

Dana pinjaman merujuk pada sumber dana yang diperoleh perusahaan melalui pinjaman dari pihak ketiga. Ini mencakup utang bank, obligasi,

atau instrumen keuangan lainnya yang memerlukan pembayaran bunga atau imbal hasil tertentu. Utang bank biasanya merupakan pinjaman yang diberikan oleh lembaga keuangan kepada perusahaan dengan syarat-syarat tertentu, sementara obligasi adalah surat utang yang diterbitkan oleh perusahaan dan dijual kepada investor dengan janji pembayaran bunga dan pengembalian pokok pada waktu tertentu di masa mendatang.

2) Modal Sendiri

Modal sendiri mencakup sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan.

Ada dua bentuk utama modal sendiri:

- a) Laba ditahan adalah bagian dari laba bersih perusahaan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, melainkan disimpan kembali oleh perusahaan untuk digunakan dalam kegiatan operasional atau investasi di masa depan.
- b) Saham merupakan bentuk kepemilikan dalam perusahaan dan dapat diperoleh melalui penjualan saham kepada investor. Saham dapat dibeli langsung oleh investor atau melalui pasar saham sekunder. Saham ini dapat memberikan hak kepemilikan, hak suara dalam rapat umum pemegang saham, dan juga hak atas bagian dari laba perusahaan (dividen).

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa Setiap jenis investasi membawa karakteristik, peluang, serta risiko yang berbeda, dan oleh karena itu, pemilihan yang cermat menjadi langkah strategis untuk memastikan bahwa investasi perusahaan mencapai hasil yang diinginkan. Jenis-

jenis investasi dan sumber dana dengan tujuan dan kebijakan keuangan yang terdefinisi dengan baik dapat menciptakan strategi investasi yang seimbang dan sesuai dengan kondisi serta visi perusahaan.

2.1.1.4 Pengertian *Investment Opportunity Set* (IOS)

Investment opportunity set merupakan hubungan antara pengeluaran saat ini maupun di masa mendatang dengan nilai atau return serta prospek sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menciptakan nilai perusahaan (Hasnawati, 2017: 76). *Investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang (Norpratiwi, 2017: 95). *Investment Opportunity Set (IOS) represents a company's investment decisions in the form of a combination of the company's existing assets and the investment choices available to the company in the future* (Myers, 2012). *Investment opportunity set* merupakan suatu grafik yang menggambarkan proyek potensial dalam suatu urutan berdasarkan rangking IRR (*Internal Rate of Return*) proyek tersebut (Atmaja, 2018: 211). *Investment opportunity set* merupakan suatu peluang investasi atau luasnya kesempatan bagi perusahaan (Hartono, 2015: 58).

Berdasarkan pengertian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* merupakan kesempatan berinvestasi atau peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan dan memiliki pengaruh terhadap cara pandang manajer, pemilik, kreditur dan investor terhadap kemampuan profitabilitas serta prospek pertumbuhan perusahaan. Selain itu, *investment*

opportunity set bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan.

2.1.1.5 Pengukuran *Investment opportunity set* (IOS)

Untuk mengukur Investment Opportunity Set, perlu dievaluasi beberapa kesempatan investasi yang tersedia. Evaluasi ini mencakup aspek-aspek seperti potensi pengembalian, tingkat risiko, dan konsistensi dengan tujuan strategis perusahaan. Adapun untuk mengukur *investment opportunity set* sebagai berikut.

1) Pengukuran berdasarkan harga

Pengukuran yang dapat mengartikan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif untuk aset-aset yang dimiliki dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh. Pengukuran kesempatan investasi berdasarkan harga adalah sebagai berikut (Norpratiwi, 2019: 135; Atmaja, 2018: 225; dan Riadi dan Ngadlan, 2014: 2-4).

a. *Market Book Value of Equity Ratio* (MBVE)

Pasar menilai return dari investasi perusahaan di masa yang akan datang lebih besar dari return yang diharapkan dari ekuitasnya. Adapun rumus untuk menghitung MBVE adalah sebagai berikut.

$$MBVE = \frac{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{harga saham penutupan}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. *Market to Book Value of Asset Ratio (MBVA)*

Prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham. Semakin tinggi rasio MBVA maka semakin tinggi kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan tersebut yang berkaitan dengan asset in place. Rasio MBVA dapat dihitung dengan cara berikut.

$$MBVA = \frac{(total\ aset - Total\ Ekuitas) + (Jumlah\ saham\ beredar \times harga\ saham\ penutupan)}{Nilai\ Buku\ Aset}$$

c. *Property, Plant and Equipment to book Value of Asset Ratio (PPEBVA)*

Rasio yang digunakan dengan dasar pemikiran bahwa prospek pertumbuhan perusahaan tergambar dengan besarnya aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan adanya investasi pada aset tetap yang produktif sebagai asset in place. Rasio PPEBVA Dapat dirumuskan sebagai berikut (Norpratiwi, 2019: 135; Atmaja, 2018: 225; dan Riadi dan Ngadlan, 2014: 2-4).

$$PPEBVA = \frac{Nilai\ buku\ property, plant, equipment}{Nilai\ buku\ total\ aset}$$

2) Pengukuran kesempatan investasi berdasarkan investasi

Pengukuran ini merupakan gagasan bahwa suatu tingkat kegiatan investasi yang tinggi berkaitan positif dengan nilai IOS suatu perusahaan. Pengukuran kesempatan investasi berdasarkan investasi adalah sebagai berikut (Atmaja, 2018: 225; dan Riadi dan Ngadlan, 2014: 2-4).

a. *Capital Expenditure to Book Value Asset (CAPBVA)*

Rasio yang menunjukkan aliran tambahan modal saham perusahaan yang dapat digunakan untuk tambahan investasi aset produktifnya. Rasio CAPBVA dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

$$PPEBVA = \frac{\text{Nilai buku aset tetap}_t - \text{Nilai buku aset tetap}_{t-1}}{\text{Jumlah Aset}}$$

b. *Capital Expenditure to Market Value of Asset (CAPMVA)*

Rasio yang menunjukkan aliran tambahan modal saham perusahaan yang tumbuh memiliki level aktivitas investasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh. Dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$CAPMVA = \frac{\text{Nilai buku aset tetap}_t - \text{Nilai buku aset tetap}_{t-1}}{\text{Jumlah Aset} - \text{jumlah ekuitas} + (\text{saham beredar} \times \text{harga penutupan})}$$

c. *Current Asset to Net Sales (CAONS)*

Rasio yang dasar pemikirannya pada *working capital* dapat digunakan untuk investasi perusahaan yang berasal dari aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan investasi pada current assets akan mampu menghasilkan penjualan sebesar net sales yang diterima. Rasio CAONS dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$CAONS = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

3) Pengukuran kesempatan investasi berdasarkan varian

Pengukuran ini merupakan pengungkapan suatu opsi yang akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya

opsi yang tumbuh, seperti variabel return yang mendasari peningkatan aset. Pengukuran kesempatan investasi berdasarkan varian dapat dihitung dengan menggunakan VARRET (*Variance to Total Return*) yang merupakan variasi pengembalian yang diperoleh investor. Semakin besar varians return, semakin besar penyebaran nilai return dan semakin besar pula ketidakpastian atau risiko dari suatu investasi. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut (Atmaja, 2018: 225; dan Riadi dan Ngadlan, 2014: 2-4).

$$VARRET = \frac{(\text{harga penutupan saham} \times \text{lembar saham beredar}) + \text{dividend} + \text{Biaya bunga}}{\text{Jumlah Aset} - \text{jumlah ekuitas} + (\text{saham beredar} \times \text{harga penutupan})}$$

Meskipun terdapat tiga proksi IOS, namun penelitian ini hanya akan menggunakan satu proksi IOS saja yaitu pengukuran kesempatan investasi berdasarkan investasi yaitu CAONS. Hal ini karena *Investment Opportunity Set* merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat memengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki net present value positif.

2.1.2 Profitabilitas

Setiap perusahaan memiliki harapan untuk terus mendapatkan laba atau profit yang maksimal. Hal itu karena laba atau profit menjadi alat ukur kesuksesan suatu perusahaan. Profitabilitas sebagai salah satu acuan dalam mengukur besarnya laba menjadi begitu penting untuk mengetahui apakah perusahaan telah menjalankan usahanya secara efisien. Efisiensi sebuah usaha baru dapat diketahui setelah membandingkan laba yang diperoleh dengan aktiva atau modal yang

menghasilkan laba tersebut. Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal.

2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas

Every company aims to continuously achieve maximum profit. This is because profit serves as a measure of a company's success. Profitability, as one of the benchmarks for assessing the magnitude of profit, is essential in determining whether a company has been operating efficiently. Profitability is the end result of a series of policies and decisions made by the company. (Brigham dan Houston, 2019: 109). Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2020: 135). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya (Sutrisno, 2014: 16). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2015: 19). Profitabilitas merupakan kemampuan untuk menghasilkan laba (Prihardi, 2019: 166).

Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya perusahaannya seperti penjualan, aset dan juga modal. Ini adalah indikator kunci dalam analisis keuangan yang mengukur sejauh mana entitas dapat menghasilkan pendapatan yang melebihi biaya operasionalnya. Profitabilitas

mencerminkan efisiensi dan kinerja keuangan suatu bisnis, serta menunjukkan apakah bisnis tersebut mampu bertahan dan tumbuh dalam jangka panjang.

2.1.2.2 Rasio Profitabilitas

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi dan Halim, 2018: 83). Rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya (Harjito dan Martono, 2014: 53). Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun laba bagi modal sendiri (Sartono, 2016: 114).

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2015: 196). *Profitability ratios are a set of ratios that indicate the combined effects of liquidity, asset management, and debt on operating results. These ratios include profit margin, basic earning power ratio, return on total assets, and return on common equity* (Brigham dan Houston, 2019: 107).

Dari beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa Rasio profitabilitas adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima, dengan mengukur sejauh mana perusahaan dapat memperoleh

keuntungan dari penjualan, aset, dan modal sahamnya. Rasio profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari penggunaan modalnya dan merupakan indikator gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang terhadap hasil operasi perusahaan. Rasio-rasio ini, termasuk margin laba atas penjualan, rasio kemampuan dasar untuk menghasilkan laba, tingkat pengembalian atas total aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas saham biasa, digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

2.1.2.3 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Tujuan penggunaan profitabilitas bagi perusahaan dan bagi pihak luar perusahaan yaitu sebagai berikut (Kasmir, 2015: 197).

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu 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; dan
- 6) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
- 7) Dan tujuan lainnya.

Lebih lanjut, manfaat yang diperoleh dari penggunaan profitabilitas sebagai berikut (Kasmir, 2015: 198).

- 1) Menggunakan 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; dan
- 6) Manfaat lainnya.

Tujuan dan manfaat profitabilitas sebagai berikut (Hery, 2018: 192).

- 1) Untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu;
- 2) Untuk menilai posisi dari laba perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun sekarang ini;
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
- 4) Untuk mengetahui seberapa besar jumlah dari laba atau keuntungan bersih yang akan dihasilkan atau diperoleh dari setiap dana yang tertanam di dalam aset total;
- 5) Untuk mengetahui seberapa besar jumlah dari laba atau keuntungan bersih yang akan dihasilkan atau diperoleh dari setiap dana yang tertanam di dalam ekuitas total;
- 6) Untuk mengukur margin dari laba kotor atas penjualan bersih;
- 7) Untuk mengukur dari margin laba operasional atas penjualan bersih; dan

8) Untuk mengukur dari margin laba bersih atas penjualan bersih.

Sedangkan tujuan dan manfaat profitabilitas lainnya sebagai berikut (Husnan dan Pudjiastuti, 2015: 76).

- 1) Untuk mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari penjualan, dari aset dimiliki, atau dari ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan; dan
- 2) Kemampuan yang dapat dihasilkan keuntungan dari penjualan dapat berbeda untuk perusahaan dengan berbeda bisnis.

Berdasarkan penjelasan tujuan dan manfaat profitabilitas, maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas adalah alat penting yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan produk atau layanan yang ditawarkannya dengan mempertimbangkan aset yang digunakan dalam operasinya. Dengan menganalisis profitabilitas, perusahaan dapat mengevaluasi sejauh mana mereka dapat menghasilkan laba yang memadai dari investasi mereka dalam aset, seperti mesin, gedung, dan inventaris. Selain itu, profitabilitas juga berguna untuk melihat perkembangan kinerja perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan membandingkan hasil laba yang diperoleh perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun yang akan datang, manajemen dapat mengidentifikasi tren dan mengambil langkah-langkah strategis yang sesuai untuk meningkatkan profitabilitas. Hal ini membantu perusahaan dalam perencanaan bisnis jangka panjang dan pengambilan keputusan yang lebih baik, serta memberikan pandangan yang jelas kepada pemangku kepentingan eksternal, seperti investor dan kreditur, tentang kinerja perusahaan. Dengan

demikian, profitabilitas adalah alat yang penting dalam mengukur kesehatan keuangan suatu perusahaan dan membantu dalam perencanaan masa depannya.

2.1.2.4 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Rasio-rasio profitabilitas dapat dijelaskan sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2018: 83-84; Sartono, 2015: 122; dan Fahmi, 2020: 135-137).

1) *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun begitu pula sebaliknya.

$$\textit{Gross Profit margin} = \frac{\textit{Penjualan} - \textit{Harga Pokok Penjualan}}{\textit{Penjualan}}$$

2) *Net Profit Margin*

Apabila *gross profit margin* selama satu periode tidak berubah sedangkan *net profit margin* nya mengalami penurunan maka berarti bahwa biaya meningkat relative lebih besar daripada peningkatan penjualan.

$$\textit{Net Profit margin} = \frac{\textit{Laba Setelah Pajak}}{\textit{Penjualan}}$$

3) *Return On Investment*

Return On Investment atau *Return On Asset* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

$$\textit{Return On Investment} = \frac{\textit{Laba Setelah Pajak}}{\textit{Total Aktiva}}$$

4) *Return On Equity*

Return On Equity mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar. Adapun perhitungan dari ROE dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

5) *Profit Margin*

Profit margin merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Margin ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Adapun perhitungan dari NPM dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

6) *Rentabilitas Ekonomis*

Rentabilitas ekonomi mengukur efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang menunjukkan rentabilitas ekonomi perusahaan. Adapun perhitungan dari rentabilitas ekonomis sebagai berikut.

$$\text{Rentabilitas Ekonomis} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

7) *Earning Power*

Earning power merupakan tolok ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan. Rasio ini menunjukkan pula tingkat efisiensi investasi yang nampak pada tingkat perputaran aktiva. Apabila perputaran aktiva meningkat dan *net profit margin* tetap maka *earning power* juga akan meningkat.

$$\mathbf{Earning\ Power = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva} \times \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Penjualan}}$$

Namun dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas hanya menggunakan *return on assets* (ROA). Hal ini karena rasio ROA ini sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aktiva tersebut. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik profitabilitas perusahaan tersebut. Pengukuran profitabilitas perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Keputusan manajemen mengenai seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan seberapa besar laba yang akan ditahan di dalam perusahaan adalah suatu hal yang sangat penting dan strategis. Kebijakan dividen yang dipilih akan memengaruhi nilai saham perusahaan dan keputusan investasi para pemegang saham. Jika perusahaan memutuskan untuk membayar dividen

yang besar, ini akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang stabil dan dapat diandalkan. Hal ini dapat menarik investor baru dan meningkatkan nilai saham perusahaan.

2.1.3.1 Pengertian Dividen

Perusahaan yang mencapai kesuksesan akan mendapatkan pendapatan yang dapat dialokasikan ke berbagai bentuk penggunaan, seperti investasi dalam aset operasional, penempatan dalam sekuritas, pelunasan hutang, atau distribusi kepada pemegang saham. Pendapatan yang diberikan kepada pemegang saham ini dikenal sebagai dividen. *A dividend is the distribution of profits by a corporation to its shareholders. When a corporation earns a profit or surplus, it can pay a portion of the profit as a dividend to shareholders. The remaining profit after distributing dividends, known as retained earnings, will be used for reinvestment in the future.* Artinya bahwa Dividen adalah distribusi keuntungan oleh sebuah perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Ketika sebuah perusahaan memperoleh keuntungan atau surplus, perusahaan dapat membayar sebagian dari keuntungan tersebut sebagai dividen kepada para pemegang saham. Sisa keuntungan setelah pembayaran dividen, yaitu laba ditahan, akan digunakan untuk reinvestasi di masa depan (Litzenberger and Ramaswamy dalam Nguyen & Pham, 2021: 4).

Dividends are traded as if they were a gain when investors consider a standard returns variable that includes dividends or as if they were a loss when investors only evaluate price changes and ignore dividends. Artinya bahwa Dividen diperdagangkan seolah-olah itu adalah keuntungan ketika para investor

mempertimbangkan variabel pengembalian standar yang mencakup dividen atau seolah-olah itu adalah kerugian ketika para investor hanya mengevaluasi perubahan harga dan mengabaikan dividen (Sefrin dan Statman dalam Hartzmark & Solomon, 2019: 11). Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan (Sulindawati & Purwanti, 2017: 132). Hal ini mencerminkan bagian pendapatan yang diterima oleh para pemegang saham (Asnawai & Wijaya, 2015: 133). Pembagian keuntungan ini merupakan hasil dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Wiyono & Kusuma, 2017: 167).

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya. Ketika perusahaan sukses dan memperoleh keuntungan, sebagian dari keuntungan tersebut dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Sisa keuntungan, yang disebut laba ditahan, digunakan untuk reinvestasi di masa depan. Dalam perdagangan, perlakuan terhadap dividen bergantung pada apakah investor mempertimbangkan dividen sebagai keuntungan atau mengabaikannya sebagai kerugian.

2.1.3.2 Pengertian Kebijakan Dividen

Keputusan manajemen mengenai seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan seberapa besar laba yang akan ditahan di dalam perusahaan adalah suatu hal yang sangat penting dan strategis. Kebijakan dividen yang dipilih akan memengaruhi nilai saham perusahaan dan keputusan investasi para pemegang saham. Jika perusahaan memutuskan untuk

membayar dividen yang besar, ini akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang stabil dan dapat diandalkan. Hal ini dapat menarik investor baru dan meningkatkan nilai saham perusahaan. Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan yang salah satunya dari dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. *The dividen policy of firm is defined as the decision made about the level of dividends (i.e. the payout ratio) and about the adjustment of dividends (i.e dividend smoothing), with a focus on the latter* (Zagler, 2019: 98). Artinya kebijakan dividen perusahaan didefinisikan sebagai keputusan yang dibuat tentang tingkat dividen (yaitu rasio pembayaran) dan tentang penyesuaian dividen (yaitu pemulusan dividen), dengan fokus pada yang terakhir”. Dividen adalah distribusi kas untuk para pemegang saham dari pendapatan perusahaan sebagai akibat dari penyertaan modal investor (Brigham dan Houston, 2019: 66).

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya mendapatkan keuntungan, keuntungan tersebut akan dibagikan kepada pemilik saham, sesuai dengan proporsi kepemilikannya (Salim, 2013: 37). Kebijakan Dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Musthafa, 2017: 141). Kebijakan dividen adalah suatu keputusan pendanaan perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba perusahaan yang akan dibagikan

kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan (Hery, 2015: 178).

Berdasarkan definisi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen merupakan Kebijakan Dividen merupakan keputusan strategis yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan sejauh mana laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan sejauh mana laba yang akan tetap ditahan dalam perusahaan. Keputusan ini memiliki dampak besar terhadap nilai saham perusahaan dan pengambilan keputusan investasi oleh para pemegang saham. Kebijakan dividen mencakup dua aspek utama, yaitu tingkat pembayaran dividen (*payout ratio*) dan penyesuaian dividen (*dividend smoothing*). Tingkat pembayaran dividen mengukur seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sementara penyesuaian dividen mengacu pada upaya perusahaan untuk menjaga stabilitas pembayaran dividen dari waktu ke waktu. Kebijakan dividen yang bijak dan konsisten dapat mencerminkan kestabilan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang dapat diandalkan. Ini dapat menjadi faktor menarik bagi investor baru dan berpotensi meningkatkan nilai saham perusahaan.

2.1.3.3 Faktor yang Memengaruhi Pembayaran Dividen

Perusahaan memutuskan memberikan dividen dengan memperhatikan faktor yang memiliki dampak pada keputusan. Proses pengambilan keputusan mengenai pembayaran dividen melibatkan pertimbangan terhadap kondisi dan tujuan perusahaan. Berikut ini ada empat faktor yang memengaruhi pembayaran dividen antara lain (Horne dkk, 2019: 215).

1) Posisi Likuiditas Perusahaan

Faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

2) Kebutuhan Dana untuk Membayar Hutang

Hutang dapat dilunasi dengan mengganti hutang dengan hutang yang baru atau alternatif lain perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang bersal dari keuntungan untuk melunasi hutang tersebut.

3) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, makin besar kebutuhan dana waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang sasham dengan mengingat batasan-batasannya.

4) Pengawasan terhadap Perusahaan

Dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol dari kelompok dominan di perusahaan.

Faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen adalah hal-hal yang dipertimbangkan oleh perusahaan ketika menentukan sejauh mana mereka akan membayar dividen kepada pemegang saham. Berikut adalah penjelasan lebih lanjut tentang faktor-faktor tersebut (Sudana, 2019: 194-195).

1) Dana yang Dibutuhkan Perusahaan

Jumlah dana yang dibutuhkan perusahaan di masa depan memengaruhi kebijakan dividen. Jika perusahaan merencanakan investasi besar, mereka mungkin akan memilih untuk menyalurkan laba ditahan daripada membayar dividen besar, untuk memenuhi kebutuhan dana investasi.

2) Likuiditas

Tingkat likuiditas perusahaan adalah faktor penting dalam menentukan berapa besar dividen yang dapat dibayarkan. Perusahaan harus memiliki cukup kas atau aset yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai untuk membayar dividen.

3) Kemampuan Perusahaan untuk Meminjam

Kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana melalui pinjaman juga memengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan yang dapat dengan mudah meminjam uang mungkin akan cenderung membayar dividen yang lebih besar.

4) Nilai Informasi Dividen

Dividen dapat memberikan informasi kepada pemegang saham dan pasar saham. Kenaikan dividen dapat dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan dalam keadaan baik, sementara penurunan dividen dapat dianggap sebagai tanda masalah. Ini dapat memengaruhi harga saham perusahaan.

5) Pengendalian Perusahaan

Pembayaran dividen yang besar dapat mengurangi kendali pemegang saham lama atas perusahaan, terutama jika perusahaan harus

mengeluarkan saham baru untuk mendanai investasi. Hal ini dapat memengaruhi kebijakan dividen.

6) Pembatasan dalam Perjanjian Pinjaman

Perjanjian pinjaman dengan pihak kreditor dapat membatasi berapa besar dividen yang dapat dibayarkan oleh perusahaan. Ini dilakukan untuk melindungi kepentingan para kreditor.

7) Inflasi

Tingkat inflasi memengaruhi daya beli mata uang. Perusahaan harus mempertimbangkan inflasi dalam perencanaan kebijakan dividen. Inflasi yang tinggi mungkin mengurangi nilai riil dividen yang dibayarkan.

Faktor lain yang memengaruhi penetapan kebijakan dividen pada perusahaan sebagai berikut (Rodoni dan Ali, 2014: 116- 118).

1) Peraturan Hukum

Terdapat tiga hal yang ditekankan berkaitan dengan pembayaran dividen yaitu:

- a) Peraturan mengenai laba bersih yaitu menentukan bahwa dividen dapat dibayar dari laba dahulu dan laba sekarang.
- b) Peraturan mengenai tindakan yang merugikan pemodal. Peraturan tersebut akan melindungi para kreditor, caranya dengan melarang pembayaran dividen dari dana modal yang berarti membagikan investasinya bukan membagikan keuntungan.

c) Peraturan mengenai hak mampu bayar (*insolvency*) yaitu menentukan bahwa perusahaan tidak membayar dividen jika tidak mampu (perusahaan bangkrut).

2) Posisi likuiditas.

Yaitu apabila laba yang ditahan telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap, seperti mesin dan peralatan, bahan dan persediaan dan barang-barang lainnya, dan bukan disimpan dalam bentuk uang tunai, maka hal tersebut dapat menunjukkan posisi likuiditas perusahaan yang rendah dan terdapat kemungkinan perusahaan tidak mampu lagi membayarkan dividennya.

3) Perlunya membayar kembali pinjaman

Disini perusahaan perlu menyisihkan laba sebelum jatuh tempo hutang, agar keuntungan perusahaan pada saat jatuh temponya hutang dibebani dengan pembayaran seluruh hutang.

4) Keterbatasan karena kontrak uang

Dalam perjanjian hutang terdapat larangan-larangan bagi debitur sehubungan dengan pembayaran dividen. Hal ini dilakukan untuk melindungi pihak kreditur sehubungan dengan dana yang dipinjamkan. Pembatasan tersebut dilakukan dengan cara dividen yang akan datang hanya boleh dibayar dari keuntungan yang diperoleh sesudah ditandatanganinya. Kontrak hutang/dividen tidak dibayarkan jika modal kerja bersih jumlahnya lebih kecil dari suatu jumlah tertentu.

5) Tingkat perluasan perusahaan

Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan semakin besar kebutuhannya untuk membiayai pengembangan harta perusahaan tersebut, dan semakin banyak dana yang dibutuhkan di kemudian hari, semakin banyak pula keuntungan yang harus ditahan dan bukan untuk dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (dividen relatif kecil).

6) Tingkat keuntungan (tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan)

Hal ini dapat menentukan perusahaan untuk membagikan dividen atau menggunakannya di dalam perusahaan.

7) Stabilitas Perusahaan

Perusahaan yang keuntungannya relatif stabil dapat memperkirakan bagaimana keuntungan di masa depan, sehingga kemungkinan besar perusahaan akan membagikan keuntungannya dalam persentase yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang keuntungannya berfluktuasi.

8) Kemampuan memasuki pasar modal.

Perusahaan besar yang sudah mempunyai profitabilitas yang tinggi dan keuntungan yang stabil akan lebih mudah memasuki pasar modal atau memperoleh dana dari luar untuk pembiayannya. Karena itu perusahaan yang sudah mantap akan mempunyai tingkat dividen yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan kecil atau masih baru.

9) Kontrol

Kekhawatiran berkurangnya kekuasaan kelompok dominan dalam mengendalikan perusahaan cenderung mendorong perusahaan untuk memperbesar laba ditahan demi keperluan ekspansinya, yang berarti akan memperkecil pembayaran dividennya.

10) Kedudukan pajak para pemegang saham.

Pada umumnya para pemilik perusahaan yang memegang sebagian besar sahamnya tergolong kelompok berpendapatan tinggi dan merupakan pembayar pajak yang tinggi, sehingga menyebabkan perusahaan akan membayar dividen yang rendah.

11) Pajak atas penghasilan yang diperoleh dengan tidak wajar.

Seringkali perusahaan menahan keuntungan hanya untuk menghindari tarif pajak perusahaan yang tinggi, maka dikeluarkan peraturan yang membebani tambahan terhadap keuntungan atas penghasilan yang diperoleh dengan tidak wajar.

12) Tingkat inflasi

Kecenderungan kenaikan harga termasuk harga aktiva tetap menyebabkan akumulasi penyusutan tidak lagi mencukupi untuk mengganti aktiva tetap. Oleh karena itu, perusahaan memperbesar.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka Dapat disimpulkan bahwa faktor yang memengaruhi rasio pembayaran dividen mencakup kondisi keuangan perusahaan dan kondisi perekonomian negara. Kondisi keuangan perusahaan, mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang cukup

untuk dibagikan sebagai dividen. Jika perusahaan menghadapi kinerja keuangan yang kuat, mereka cenderung lebih mungkin untuk membayar dividen yang besar kepada pemegang saham. Namun, dalam situasi ekonomi yang tidak stabil atau menghadapi tekanan keuangan, perusahaan mungkin lebih memilih untuk menahan sebagian besar laba mereka sebagai cadangan untuk mengatasi ketidakpastian ekonomi atau untuk membiayai investasi masa depan. Dalam hal ini, faktor kondisi perekonomian negara akan memengaruhi keputusan perusahaan terkait dengan pembayaran dividen.

2.1.3.4 Prosedur Pembayaran Dividen

Dalam melakukan pembayaran terdapat prosedur yang harus dilakukan, sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2019: 72-73).

1) Tanggal Pengumuman (*date of declaration*)

Tanggal pengumuman adalah tanggal di mana direksi secara formal mengumumkan dibagikannya kepada para pemegang saham bahwa dividen akan dibagikan, suatu hutang dividen harus diakui dan laba yang ditahan berkurang. Dengan demikian kewajiban membayar dividen timbul pada saat direksi mengumumkan pembagian dividen.

2) *Cum-dividend date*

Tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen.

3) Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*date of record*)

Tanggal pencatatan adalah tanggal di mana pemilikan saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang

saham yang mencatatkan dirinya pada tanggal ini adalah pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran. Tidak ada *entry* yang diperlukan pada tanggal pencatatan. Tanggal ini hanya digunakan sebagai titik batas, kepada dividen dibagikan. Penentuan titik batas tidak perlu dilakukan karena saham perusahaan diperdagangkan di bursa, Sehingga pemiliknya dapat setiap saat berubah. Tentang jumlah saham yang beredar, perusahaan sudah mengetahuinya sejak dividen diumumkan. Pada saat dividen dibayarkan, hutang dan kas akan berkurang sehingga perusahaan akan mencatatnya sebagai pengurangan kedua perkiraan.

4) Tanggal Pemisahan Dividen (*ex-dividend date*)

Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas saham tersebut. Oleh sebab itu pada bursa internasional disepakati adanya *ex-dividend date* yaitu tiga hari sebelum tanggal pencatatan (*date of record*). Setelah tanggal pencatatan, saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.

5) Tanggal pencatatan (*date of payment*)

Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada para pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas di debet dan piutang dieleminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

Pendapat lain tentang prosedur pembayaran dividen adalah sebagai berikut (Gumanti, 2013: 19; dan Rodoni dan Ali, 2014: 123).

1) *Declaration Date* (Tanggal Pengumuman)

Ini adalah tanggal ketika dewan direksi perusahaan secara resmi mengeluarkan pernyataan atau pengumuman yang menginformasikan niat mereka untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Pengumuman ini mencakup jumlah dividen yang akan dibayarkan dan tanggal-tanggal penting terkait dengan pembayaran dividen. Tanggal ini memberi tahu pasar saham dan pemegang saham tentang rencana pembagian dividen.

2) *Cum Dividend Date* (Tanggal Cum Dividend)

Ini adalah tanggal terakhir di mana saham dapat diperdagangkan dengan hak untuk menerima dividen. Saham yang dibeli sebelum tanggal ini masih memenuhi syarat untuk menerima dividen. Pada tanggal ini, harga saham biasanya mencerminkan dividen yang diumumkan.

3) *Ex-Dividend Date* (Tanggal Ex-Dividend)

Tanggal ini adalah saat hak atas dividen melepaskan saham. Ini berarti jika Anda membeli saham setelah tanggal ini, Anda tidak akan memenuhi syarat untuk menerima dividen yang akan datang. Tanggal ini biasanya terjadi beberapa hari sebelum tanggal pencatatan.

4) *Date of Record* (Tanggal Pencatatan)

Ini adalah tanggal ketika perusahaan mencatat siapa saja yang akan berhak menerima dividen. Anda harus tercatat sebagai pemegang saham di perusahaan pada tanggal ini untuk memenuhi syarat menerima dividen. Pembelian saham setelah tanggal pencatatan tidak akan memenuhi syarat untuk dividen yang akan datang.

5) *Date of Payment* (Tanggal Pembayaran)

Ini adalah tanggal ketika perusahaan benar-benar membayar dividen kepada pemegang saham yang memenuhi syarat. Pembayaran dividen biasanya dilakukan beberapa hari hingga beberapa minggu setelah tanggal pencatatan. Pada tanggal ini, dividen akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau saham tambahan, sesuai dengan kebijakan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa dalam pembayaran dividen, perusahaan mengikuti sejumlah prosedur yang terstruktur. Tahapan ini mencakup tanggal pengumuman, dimana direksi mengumumkan rencana pembagian dividen dan mengakui kewajiban pembayaran; *cum-dividend date*, yang menandai hari terakhir saham masih memiliki hak atas dividen; tanggal pencatatan pemegang saham, untuk menentukan siapa yang berhak menerima dividen; tanggal pemisahan dividen, di mana saham yang baru dibeli kehilangan hak atas dividen yang akan datang; dan akhirnya, tanggal pembayaran, di mana dividen secara resmi dibayarkan kepada pemegang saham yang berhak. Prosedur ini memastikan bahwa pembayaran dividen dilakukan sesuai dengan aturan dan peraturan yang berlaku, memungkinkan pemegang saham yang berhak menerima dividen menerima pembayaran mereka secara tepat waktu.

2.1.3.5 Jenis-jenis Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat mengambil beberapa bentuk dan jenis, mencerminkan pendekatan yang berbeda-beda dari perusahaan ke perusahaan. Keputusan terkait dividen sangat tergantung pada strategi perusahaan, kondisi

keuangan, dan tujuan manajemen. Jenis-jenis kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan sebagai berikut (Riyanto, 2015: 269).

1) Kebijakan dividen yang stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.

2) Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut.

3) Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan

Jenis kebijakan dividen yang ketiga adalah penetapan *dividend payout ratio* yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

4) Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan *dividend payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

Jenis-jenis kebijakan dividen sebagai berikut (Brigham, 2019: 95).

1) *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

Cash dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

2) *Stock Dividend* (Dividen Saham)

Stock dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

3) *Property Dividend* (Dividen Barang)

Property dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Property dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

4) *Scrip Dividend*

Scrip dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (scrip) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam scrip tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang scrip.

5) *Liquidating dividen*

Liquidating dividend adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Sedangkan pendapat lainnya bahwa Dividen tunai adalah bentuk dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai kepada pemegang saham oleh perusahaan. Dividen ini diumumkan oleh dewan direksi perusahaan dan dibayarkan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang mereka miliki. Dividen tunai dibayar pada jangka waktu tertentu yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Biasanya, perusahaan mengumumkan tanggal pembayaran dividen di masa depan sehingga pemegang saham tahu kapan mereka akan menerima pembayaran. Dividen tunai berasal dari keuntungan yang diperoleh secara legal oleh perusahaan. Ini berarti bahwa perusahaan telah menghasilkan laba yang memungkinkan mereka untuk membayar dividen kepada pemegang saham sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku. Jumlah dividen tunai dapat bervariasi dari satu periode ke periode lainnya. Ini tergantung pada kinerja keuangan perusahaan dan keputusan dewan direksi. Dividen biasanya

dibayarkan sebagai persentase dari laba bersih perusahaan atau dalam jumlah yang telah ditentukan sebelumnya (Fahmi, 2020: 138).

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen. Dalam setiap kebijakan pembayaran dividen, perusahaan mempertimbangkan ketersediaan kas dan kebutuhan dana untuk investasi jangka panjang dan pengembangan bisnis perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dapat memilih untuk mengeluarkan dividen dalam salah satu bentuk di atas atau kombinasi dari beberapa jenis dividen untuk memenuhi kebutuhan pemegang saham dan perusahaan.

2.1.3.6 Alat Ukur Kebijakan Dividen

Salah satu cara dalam melakukan perhitungan pembagian dividen kepada investor adalah *dividen payout ratio* (DPR)”. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio untuk mengukur nilai dividend yang akan dibagikan kepada pemegang saham dengan rumus sebagai berikut (Fahmi, 2020: 139).

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Gurmanti, 2013: 22; dan Murhadi, 2013: 65).

$$Dividend Yield = \frac{\text{Dividend Tahunan Per Saham}}{\text{Harga Per lembar Saham}}$$

Rumus untuk mengetahui dividen yang akan dibagikan setiap tahunnya dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2019: 66).

Dividend = Laba Neto – Saldo Laba yang dibutuhkan untuk investasi baru

Alasan dalam menggunakan rumus DPR adalah karena dengan rumus tersebut akan memberikan pengukuran langsung tentang persentase laba yang dibagikan sebagai dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham, sehingga memberikan gambaran yang lebih tepat tentang kebijakan dividen perusahaan. Sedangkan *dividen yield* hanya membandingkan dividen yang dibagikan dengan harga saham saat ini, tanpa mempertimbangkan laba perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, *dividen payout ratio* memberikan informasi yang lebih rinci dan bermakna dalam memahami kebijakan dividen perusahaan.

2.1.4 Nilai Perusahaan

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Jika perusahaan berjalan lancar maka nilai saham perusahaan akan semakin meningkat, tetapi nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak berpengaruh. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Dalam neraca keuangan, ekuitas menggambarkan total modal perusahaan. Selain itu, nilai pasar dapat menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian nilai perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal.

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui

peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Bringham dan Houston, 2016: 19). Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Salvastore dalam Sari, 2013: 49). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan (2018: 294). *Enterprise value is the market value of a company's outstanding debt and equity securities* (Keown, 2016: 470). Hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham dapat dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya (Tandelilin, 2019: 13).

Dari beberapa tersebut maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang tercermin pada harga pasar atau harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Peningkatan nilai perusahaan adalah tujuan utama manajemen dalam rangka meningkatkan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham. Nilai perusahaan mencerminkan harga pasar atas seluruh surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar, dan seringkali digunakan sebagai indikator utama dalam menilai kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan. Selain itu, hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham dapat digunakan sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai saham, dengan asumsi bahwa nilai pasar harus mencerminkan nilai buku.

2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan memiliki peran yang penting untuk sebuah perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Untuk seorang manager, nilai perusahaan merupakan tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Meningkatnya nilai perusahaan menunjukkan bahwa sedang adanya peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal ini dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Bagi investor, jika nilai perusahaan meningkat akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Indriani, 2019: 3). Nilai perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang, mempertimbangkan faktor risiko, memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekadar laba menurut pengertian akuntansi, dan memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial (Sudana, 2019: 7-8). Tujuan nilai perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan (*wealth*) perusahaan yang ingin dicapai perusahaan tidak lain merupakan memaksimalkan nilai perusahaan bagi para pemegang saham (Abdullah, 2014: 5).

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa Tujuan utama dari nilai perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan dan kemakmuran pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan mencerminkan peningkatan

kekayaan pemegang saham, yang merupakan prioritas bagi perusahaan yang dimiliki oleh para pemegang saham. Nilai perusahaan memberikan gambaran objektif tentang bagaimana perusahaan berkinerja. Ini membantu manajemen untuk mengidentifikasi area yang perlu diperbaiki dan mengambil tindakan yang tepat.

2.1.4.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran Nilai Perusahaan dalam rasio penilaian perusahaan terdiri dari *Price earning ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q* (Tandelilin, 2019: 192; Indriani, 2019: 15-16; dan Puspaningtyas, 2017: 175) sebagai berikut.

1. *Price earning ratio* (PER)

PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan earning per share dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$PER = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai

perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. Secara sistematis PBV dapat dihitung dengan rumus:

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

3. Tobin's Q

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin. Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut :

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

Dimana :

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir

tahun. EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu menggunakan *Price earning ratio (PER)*. Dengan PER para calon investor mampu menilai dan menganalisa kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berarti bahwa dalam berinvestasi, investor memperhatikan PER sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, dimana dengan meningkatnya PER investor mengharapkan adanya pertumbuhan perusahaan yang lebih tinggi, dengan kata lain PER akan berdampak positif terhadap harga saham.

2.1.4.4 Konsep Nilai Suatu Perusahaan

Terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain (Yulius dan Tarigan, 2017: 3).

1) Nilai Nominal

Suatu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.

2) Nilai pasar

Harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3) Nilai intrinsik

Nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsic ini bukan sekedar harga dari

sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4) Nilai buku

Nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.

5) Nilai likuidasi

Nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Konsep utama dari nilai suatu perusahaan yaitu untuk mencari saham dari perusahaan yang memiliki "*margin of safety*" yang cukup besar, yaitu saham yang diperdagangkan di bawah nilai intrinsik sebenarnya perusahaan dengan mengutamakan analisis fundamental yang cermat dan kesabaran dalam berinvestasi (Christiawan dan Tarigan, 2012: 27). Konsep dari nilai suatu perusahaan untuk menggambarkan pasar saham sebagai individu dan irasional dari investor dengan mencari saham yang diperdagangkan di bawah nilai intrinsik dan memiliki *margin of safety* (Ali, et al, 2021: 130).

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa Konsep nilai suatu perusahaan secara umum mencakup beberapa dimensi yang mencerminkan nilai entitas bisnis tersebut. Ini melibatkan nilai nominal yang tercantum dalam dokumen formal perusahaan, nilai pasar yang didasarkan pada harga saham di pasar, nilai intrinsik yang mengacu pada perkiraan nilai riil perusahaan sebagai penghasil potensial keuntungan di masa depan, nilai buku

yang berdasarkan prinsip akuntansi, dan nilai likuidasi yang merujuk pada nilai jual aset perusahaan setelah memenuhi semua kewajiban. Keseluruhan konsep nilai ini membantu dalam penilaian holistik tentang nilai suatu perusahaan dari berbagai perspektif dan memungkinkan pemangku kepentingan untuk membuat keputusan yang lebih baik terkait dengan aspek keuangan dan investasi perusahaan.

2.1.5 Penelitian Terdahulu yang Relevan

Dalam penelitian ini, terdapat hasil-hasil penelitian sebelumnya yang relevan terkait dengan topik yang sedang diteliti. Hal ini bertujuan untuk memberikan dasar teoritis dan kontekstual yang kokoh bagi penelitian saat ini. Untuk melihat perbedaan dan persamaan penelitian yang akan dilakukan, maka disajikan pada Tabel 2.1.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu yang Relevan

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
1	Asmaul Husna dan Ibu Satria (2019) <i>Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value</i>	Hasil penelitian menemukan bahwa <i>return on asset</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan, DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan dividen payout Rasio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Menggunakan variabel independent <i>return on asset</i> (ROA) dan variabel dependend yaitu nilai perusahaan	Penggunaan variabel <i>debt to assets ratio, firm sizze</i> dan pada objek penelitian dan teknik analisis yang digunakan	International Journal of Economics and Financial Issues ISSN: 2146-4138.
2	Ceria D Simanullang, Dkk (2021) <i>The Effect Of Return On Assets (Roa)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Return on Assets berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan signifikansinya positif memengaruhi.	Menggunakan variabel <i>return on asset</i> (ROA) dan variabel dependend yaitu nilai	Penggunaan variabel <i>Return On Equity</i> (Roe) struktur modal dan pada objek	International Journal of Business, Economics and Law, Vol. 24,

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
	<i>And Return On Equity (Roe) On Company Value With Capital Structure As Moderating Variables In Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange</i>	meskipun memiliki rasio profitabilitas yang sama, berbeda dengan variabel Return on Equity yang tidak memiliki memengaruhi nilai emiten. Dan variabel DER tidak dapat memoderasi pengaruh kedua rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena data yang diolah peneliti menemukan bahwa DER berpengaruh langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti DER adalah variabel prediktor yang dapat digunakan sebagai intervensi	perusahaan	penelitian teknik analisis yang digunakan	Issue 6 ISSN 2289-1552
3	Trisandi Eka Putri, Dkk (2022) <i>The Effect Of Investment Opportunity Set, Accounting Conservatism, Managerial Ownership, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel set kesempatan investasi, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel konservatisme akuntansi dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa variabel set kesempatan investasi, konservatisme akuntansi, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan.	Menggunakan variabel independent <i>investment opportunity set</i> dan profitabilitas yang diukur <i>return on asset (ROA)</i> dan variabel dependend yaitu nilai perusahaan	Penggunaan variabel konservasi akuntansi, kepemilikan manajerial struktur modal dan pada objek penelitian teknik analisis yang digunakan	ACCRUALS (Accounting Research Journal of Sutaatmadja), 6(01). ISSN 2614-5286
4	Agung fajar Ilmiyono, Dkk (2021) <i>Effect of Investment Opportunity Set, Firm Size, Institutional Ownership And Dividend Policy on The Firm Value In Automotive and Components</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa set kesempatan investasi tidak memiliki berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dividen kebijakan memengaruhi nilai perusahaan. Kemudian, set	Menggunakan variabel independent <i>investment opportunity set</i> dan variabel dependend yaitu nilai perusahaan	Penggunaan variabel <i>Firm Size, Institutional Ownership And Dividend Policy</i> dan pada objek penelitian teknik analisis yang	Proceedings of the International Conference on Industrial Engineering and Operations Management Monterrey

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
	<i>Companies Listed on The Indonesia Stock (2015-2019 Period)</i>	kesempatan investasi, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan dividen kebijakan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan		digunakan	, Mexico ISSN: 2829-7725 (Print) ISSN: 2829-7253 (Electronic)
5	Indrayati, Basuki Rachmat dan Slamet (2023) <i>Assets Growth, Earnings Persistence, Investment Opportunity Set and Earnings Management on Dividend Policy and Firm Value (Study at Bank Companies in Indonesia)</i>	Pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dividen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Persistensi tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesempatan investasi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan manajemen laba memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan	Menggunakan variabel kebijakan dividen, IOS dan nilai perusahaan	Penggunaan variabel pertumbuhan aset, perseistensi laba, manajemen laba, objek penelitian dan metode penelitian teknik analisis yang digunakan	Journal of Southwest Jiaotong University ISSN 02582724
6	Sudiani dan Wiksuana (2018) <i>Capital Structure, Investment Opportunity Set, Dividend Policy And Profitability As A Firm Value Determinants</i>	kesempatan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.	Penggunaan variabel IOS, Kebijakan dividen dan nilai perusahaan	Penggunaan Variabel struktur modal, objek penelitian dan teknik analisis teknik analisis yang digunakan	RJOAS, 9(81), September 2018 E-ISSN: 2775 – 8907 DOI https://doi.org/10.18551/rjoas.2018-09.30
7	Segius Fribontius Bon dan Sri Hartoko (2022) <i>The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value</i>	kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan, keputusan investasi tidak memengaruhi nilai perusahaan, leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan	Penggunaan variabel kebijakan dividen, keputusan investasi, profitabilitas, nilai perusahaan dan teknik analisis data	Penggunaan variabel leverage dan ukuran perusahaan	<i>European Journal of Business and Management Research</i> ISSN: 2507-1076 DOI: http://dx.doi.org/10.24018/ejbm.2022.7.3.1405

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
8	Yusbardini, dkk (2023) <i>The Effect of Dividend Policy and Investment Opportunity on Firm Value Is Mediated by Capital Structure</i>	menunjukkan pengaruh peluang investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di perusahaan-perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (IDX), yang dimediasi oleh struktur modal perusahaan	Penggunaan variabel kebijakan dividen, ios dan nilai perusahaan	Penggunaan variabel struktur modal, objek penelitian dan penggunaan variabel mediasi teknik analisis yang digunakan	International Journal of Social Science Research and Review ISSN: 3044-1173 DOI: https://doi.org/10.47814/ijssrr.v6i3.1091
9	Anggi Angga Resti, Budi Purwanto, Wita Juwita Ermawati (2019) <i>Investment opportunity set, dividend policy, company's performance, and firm's value: Some Indonesian firms evidence</i>	Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, kinerja positif terhadap nilai perusahaan dan IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil kedua bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hasil ini terbukti bahwa kinerja perusahaan dapat memberikan sinyal terhadap nilai perusahaan	Kebijakan dividen, IOS, nilai perusahaan teknik analisis yang digunakan	kinerja perusahaan	Jurnal Keuangan dan Perbankan, 23(4): ISSN 6131–6122, 2019
10	Ferdi Septian Gunawan (2018) <i>The Effect Of Profitability, Liquidity And Investment Opportunities On Dividend Policy</i>	pengaruh positif dari peluang investasi, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kemungkinan perusahaan untuk membayar dividen. Kedua, tingkat akurasi dalam mengelompokkan perusahaan ke dalam kelompok yang membayar dividen dan perusahaan yang tidak membayar dividen berdasarkan kemampuan variabel penjelas adalah 87,1%	Peluang investasi, profitabilitas	Kinerja keuangan, likuiditas teknik analisis yang digunakan	RJOAS, 9(81), September 2018 E-ISSN: 2169-2970
11	Wikan Budi Utami (2021) <i>The Effect of Profitability,</i>	secara simultan ROA (X1), CR (X2), IOS (X3), dan Ukuran (X4) memiliki pengaruh signifikan terhadap	Penggunaan variabel profitabilitas, IOS dan	Penggunaan variabel likuiditas, company	International Journal of Seocology (Science,

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
	<i>Liquidity, Investment Opportunity Set, and Company Size on Dividend Policy</i>	DPR (Y). Hanya satu variabel independen, yaitu CR, memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sementara variabel ROA, IOS, dan Ukuran tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR (Y). Koefisien determinasi (R ²) adalah 18,5%, yang berarti ROA, CR, IOS, dan Ukuran dapat menjelaskan variabel DPR sebesar 18,5%, sedangkan sisanya sebesar 81,5% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel dalam penelitian ini	Dividen dan metode penelitian	size dan objek penelitian teknik analisis yang digunakan	Education, Economics, Psychology and Technology) Volume 02, Issue 03 ISSN 2904-3032
12	Bachtiar, Yanuar dan Sholichah, Fatmawati (2021) <i>The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio-rasio likuiditas, aktivitas, leverage, dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Penggunaan variabel penelitian profitabilitas dan nilai perusahaan	Penggunaan variabel likuiditas, aktiivitas, leverage dan teknik analisis yang digunakan teknik analisis yang digunakan	The Journal of Asian Finance, Economics and Business Volume 8 Issue 3 / Pages.423-431 / 2021 / 2288-4637(pISSN) / 2288-4645(eISSN)
13	Hung Ngoc Dang, et al (2019) <i>Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam</i>	Ukuran perusahaan dan profitabilitas berkorelasi positif dengan nilai perusahaan, sementara struktur modal adalah faktor yang berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, faktor pertumbuhan tidak memiliki dampak apa pun pada nilai perusahaan.	Penggunaan variabel penelitian profitabilitas dan nilai perusahaan	Penggunaan variabel ukuran perusahaan, struktur modal dan teknik analisis yang digunakan	Journal of Corporate Accounting & Finance, 30(1), ISSN 1442-1603.
14	Hung Nov Dang et al (2020) <i>Impact of dividend policy on corporate value: Experiment in</i>	kebijakan dividen memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan	Penggunaan variabel penelitian Kebijakan dividen dan nilai perusahaan	Penggunaan teknik analisis	International Journal of Finance & Economics, ISSN 5815-5825

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
<i>Vietnam</i>					
15	Made Olivia Dwi Putri dan I Gst Bgs Wiksuana (2021) <i>The Effect Of Liquidity And Profitability On Firm Value Mediated By Dividend POLICY</i>	likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Penggunaan variabel penelitian profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan	Penggunaan variabel likuiditas dan teknik analisis yang digunakan	Vietnam National Foundation for Science and Technology Development (NAFOSTE D), Grant/Award e-ISSN : 2378-703X
16	Sri Maryati dan Tiara Anggraini (2023) <i>The Impact of Corporate Governance and Investment Opportunity Set on Financial Performance</i>	dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan, tetapi kesempatan investasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan	Penggunaan variabel IOS	Penggunaan Variabel dewan komisaris, direksi dan komite audit teknik analisis yang digunakan	Jurnal Ekonomi dan Bisnis Digital (MINIST AL)Vol.2, No.2, 2023; e-ISSN 4435-460X
17	Sergius Fribontius Bon dan Sri Hartoko (2022) <i>The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value</i>	Kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan, keputusan investasi tidak memengaruhi nilai perusahaan, leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan	Penggunaan variabel kebijakan dividen, keputusan investasi, profitabilitas, nilai perusahaan dan teknik analisis data	Penggunaan variabel leverage, firm zise dan objek penelitian teknik analisis yang digunakan	RESEARCH ARTICLE European Journal of Business and Management Research ISSN: 2507-1076
18	Siswati Andaswari, Djoko Setyadi, Ardi Paminto, Felisistas Defung (2019) <i>The Company Size As A Moderating Variable For The Effect Of Investment Opportunity Set,</i>	menunjukkan bahwa kesempatan investasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kebijakan hutang, profitabilitas, dan struktur kepemilikan tidak memiliki	Penggunaan variabel IOS, Kebijakan dividen dan nilai perusahaan	Penggunaan variabel ukuran perusahaan, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial dan metode penelitian teknik analisis yang digunakan	International Journal of Scientific & Technology Research ISSN 2277-8616

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
	<i>Debt Policy, Profitability, Dividend Policy And Ownership Structure On The Value Of Construction Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange</i>	pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin kecil nilai skor ukuran perusahaan, semakin besar nilai perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan adalah variabel moderasi yang mutlak			
19	Zarah Puspitaningtyas (2017) Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaanmanufaktur	Pada tingkat signifikansi 5%,kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Penggunaan variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan nilai perusahaan	Objek penelitian, metode penelitian dan sampel penelitian teknik analisis yang digunakan	Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis E-ISSN: 2548-9836
20	Ulfatun Nikmah dan Lailatuh Amanah (2019) Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , Profitabilitas, Dan <i>Sustainability Reporting</i> Terhadap Nilai Perusahaan	investment opportunity set (IOS) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan sustainability report tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Menggunakan variabel independent <i>investment opportunity set</i> dan profitabilitas yang diukur dengan <i>return on asset</i> (ROA) dan variabel dependend yaitu nilai perusahaan	Penggunaan variabel <i>Sustainability Reporting</i> dan pada objek penelitian teknik analisis yang digunakan	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA), 8(6). e-ISSN: 2460-0585
21	Gita Syardiana, Ahmad Rodoni, Zuwesty Eka Putri (2015) Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan <i>Return on Asset</i> Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Investment opportunity set</i> (IOS), pertumbuhan perusahaan, dan <i>return on asset</i> (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan variabel independent <i>investment opportunity set</i> dan <i>return on asset</i> (ROA) dan variabel dependend yaitu nilai perusahaan	Penggunaan variabel struktur modal dan pada objek penelitian teknik analisis yang digunakan	Akuntabilitas Vol VIII No 1 ISSN: 1979-858x

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
22	Nurul Hidayah (2015) Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS), return on <i>investment</i> (ROI) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estat di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS), <i>return on investment</i> (ROI) dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.	Menggunakan variabel independent <i>investment opportunity set</i> dan variabel dependend yaitu nilai perusahaan	Penggunaan variabel <i>return on investment</i> dan pada objek penelitian teknik analisis yang digunakan	E-Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Mulawarman. Vol. XIX, No. 03. ISSN 4210-4322
23	Karin Dwi Cahya (2018) Pengaruh ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sustainability Reporting Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45	ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara langsung dan tidak langsung, sedangkan ROE memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan secara langsung dan tidak langsung. ROA juga memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>sustainability reporting</i> secara langsung, sedangkan ROE tidak memiliki pengaruh terhadap <i>sustainability reporting</i> . Secara simultan, ROA dan ROE berpengaruh terhadap <i>sustainability reporting</i> . ROA, ROE dan <i>sustainability reporting</i> juga berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.	Adanya persamaan penggunaan variabel ROA dan Nilai Perusahaan	Adanya perbedaan penggunaan variabel ROE dan variabel intervening selain itu adanya perbedaan pada objek penelitian teknik analisis yang digunakan	Journal of Accounting and Business Studies 3.1 ISSN 2540-8275
24	Denata Ferdian dan Fery Panjaitan (2021) Analisis Pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Investment Opportunity Set</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa set kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, pengembalian aset dan pengembalian ekuitas tidak memiliki memengaruhi nilai perusahaan	Adanya penggunaan variabel <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>investment opportunity set</i> dan nilai perusahaan	Adanya perbedaan pada penggunaan variabel <i>Return on Equity</i> (ROE) dan objek penelitian. teknik	Jurnal Akuntansi Bisnis & Keuangan 8.1 (2021): 49-54 ISSN: 2355-9047

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
	(IOS) Terhadap Nilai Perusahaan			analisis yang digunakan	
25	Marta, Lidya, dkk (2018) Profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Penggunaan variabel profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan	Penggunaan teknik analisis dan objek penelitian teknik analisis yang digunakan	Jurnal Benefita, 3(2), pp.227-238 ISSN 2217-2348

Sumber: Jurnal yang Relevan

2.2 Kerangka Pemikiran

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar. *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat memengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value positif*. Sehingga IOS memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan memengaruhi nilai suatu perusahaan (Pagalung, 2013: 51).

Set peluang investasi (*investment opportunity set*) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. *Investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang

akan datang (Norpratiwi, 2017: 95). IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Pada prinsipnya, IOS merupakan pilihan investasi yang memiliki potensi signifikan untuk memengaruhi pertumbuhan aset perusahaan atau proyek dengan nilai sekarang bersih yang positif. Oleh karena itu, peran IOS sangat krusial bagi perusahaan, karena IOS mewakili keputusan investasi yang melibatkan gabungan aset yang dimiliki saat ini dan peluang investasi di masa depan, yang akan berdampak pada penilaian perusahaan (Myers dalam Ayu dan Kusuwamati, 2020: 22). Hal ini karena IOS memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan memengaruhi nilai suatu perusahaan. Sehingga semakin tinggi *investment opportunity set* maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian Gita Syardiana, Ahmad Rodoni dan Zuwesty Eka Putri (2015) menyimpulkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dinilai mampu memberikan kepastian mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2019: 109). Tujuan setiap perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, kemudian investor akan merespon positif hal tersebut yang membuat harga pasar saham meningkat. Bagi investor jika prospek perusahaan baik maka investor

tidak akan ragu untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan. Semakin banyak permintaan saham di suatu perusahaan secara tidak langsung akan menaikkan harga saham di pasar modal. Apabila sebuah perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi berarti semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membagikan devidennya. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati para investor, karena tingkat pengembalian atau dividen akan semakin besar.

Hal ini juga akan berdampak pada harga saham perusahaan di pasar modal yang akan semakin meningkat sehingga profitabilitas akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas memengaruhi baik buruknya nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal selama periode tertentu. Artinya, semakin tinggi profitabilitas perusahaan akan memberikan sinyal baik bagi investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi nilai perusahaan, karena semakin tinggi keuntungan, semakin baik prospek perusahaan sehingga mendorong investor untuk berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan (Basuki dan Yulianah dalam Wijayaningsih dan Yulianto, 2022: 151). Hasil penelitian Asmaul Husna dan Satria (2019) menyimpulkan bahwa profitabilitas yang diukur *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

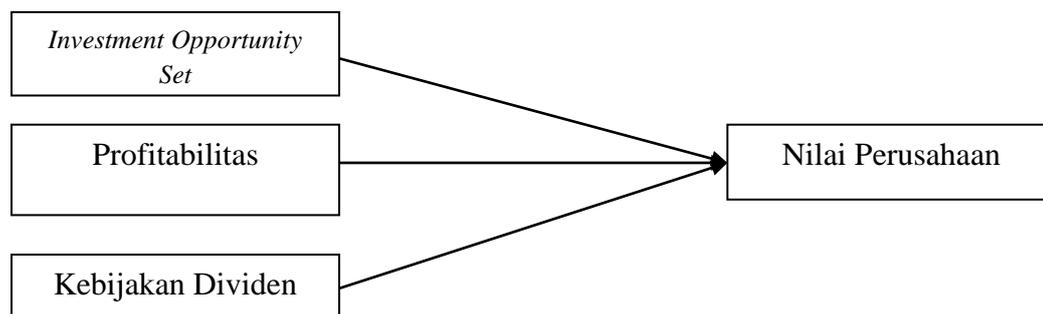
Pendapatan bersih suatu perusahaan merupakan hasil akhir dari aktivitas bisnisnya. Perusahaan memiliki dua pilihan utama terkait dengan pendapatan bersih ini yaitu pembagian dividen kepada pemegang saham atau penahanan

untuk investasi lebih lanjut (Puteri, 2023: 375). Kebijakan dividen perusahaan adalah keputusan strategis yang memerlukan pertimbangan matang karena melibatkan dua pihak dengan kepentingan yang berbeda, yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri. Investor seringkali menilai prospek perusahaan berdasarkan kebijakan dividen yang diterapkan. Kenaikan dalam pembayaran dividen dapat menciptakan persepsi positif di kalangan investor, yang cenderung mengakibatkan peningkatan harga saham. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang baik dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan di pasar saham.

Pembayaran dividen yang cukup tinggi mencerminkan kesehatan finansial perusahaan karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cukup pendapatan dan likuiditas untuk membagikan sebagian dari pendapatan bersih kepada pemegang saham. Kebijakan dividen adalah suatu keputusan pendanaan perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan (Hery, 2015: 178). Ini dapat diinterpretasikan sebagai tanda positif bahwa perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang stabil dan memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividen secara teratur. Dalam hal ini, perusahaan yang mampu membayar dividen tinggi dianggap memiliki kinerja finansial yang kuat. Dampak dari pembayaran dividen yang tinggi pada peningkatan harga saham dapat dijelaskan oleh persepsi investor. Ketika perusahaan membayar dividen yang besar, investor sering kali menganggap ini sebagai tanda bahwa perusahaan percaya pada potensi pertumbuhan dan profitabilitasnya di masa depan.

Pembayaran dividen yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki profitabilitas saat ini, tetapi juga keyakinan dalam kemampuannya untuk mempertahankan atau meningkatkan kinerja finansialnya di masa mendatang. Kebijakan dividen adalah strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk memutuskan berapa sebagian dari laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan sebagai laba ditahan (Sudana, 2019: 219). Kebijakan dividen perusahaan akan berdampak pada harga pasar saham, artinya jika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar, maka harga saham perusahaan tersebut cenderung akan mengalami kenaikan, dan sebaliknya. Peningkatan harga saham bisa mengindikasikan bahwa pasar dan investor memberikan penilaian yang lebih positif terhadap perusahaan. Artinya semakin tinggi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham maka nilai perusahaan akan meningkat (Sudana, 2019: 220-222). Hal ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang stabil dan berkala kepada pemegang saham bahwa perusahaan menghasilkan pendapatan yang cukup untuk membagikan laba kepada mereka. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan menghasilkan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hasil penelitian Trisandi Eka Putri dkk (2022) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Ilmiyono, dkk (2021) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan, maka dapat digambarkan paradigma penelitian pada Gambar 2.1.



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Untuk menguji suatu kebenaran dari suatu permasalahan yang dikemukakan maka penulis melakukan uji hipotesis. Berdasarkan kerangka pemikiran yang menjelaskan adanya hubungan antar variabel dan hasil penelitian terdahulu diantaranya:

- 1) *Investment opportunity set*, profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- 2) *Investment opportunity set* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan
- 3) Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan
- 4) Kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.