

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### ***2.1 Signalling Theory***

Michael Spence pertama kali memperkenalkan teori sinyal pada tahun 1973. Spence (1973) dalam Amanda *et al* (2019) menjelaskan dengan mengirimkan sinyal, pihak yang memiliki informasi berupaya mengkomunikasikan informasi yang dimiliki sehingga pihak penerima dapat menggunakan informasi tersebut, lalu penerima informasi akan menyesuaikan tindakannya berdasarkan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Dalam bidang ekonomi dan keuangan, teori sinyal (*signaling theory*) didasarkan bahwa karyawan atau manajemen perusahaan (*internal*) biasanya lebih memahami dan mengetahui lebih banyak informasi daripada investor (*eksternal*) (Jesilia & Purwaningsih, 2020). Menurut Brigham & Houston (2019) menjelaskan bahwa teori sinyal ialah teori yang menggambarkan bagaimana manajemen perusahaan bertindak untuk memberikan prospek perusahaan kepada investor. Menurut teori ini perusahaan harus memberikan sinyal yang dianggap penting oleh pengguna laporan keuangan khususnya calon investor.

Menurut teori sinyal informasi suatu perusahaan dapat mempengaruhi reaksi investor dan harga saham perusahaan, jika perusahaan mengirimkan sinyal yang bagus maka harga saham meningkat begitu pun sebaliknya. Jika memberikan sinyal yang buruk dapat menurunkan harga saham (Sigar & Kalangi, 2019). Perusahaan harus memberikan sinyal yang jelas dan akurat kepada investor tentang langkah-langkah yang telah diambil untuk mencapai tujuan perusahaan. Sinyal bisa berupa

informasi seperti promosi yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan yang lain (Aldi *et al.*, 2020).

Menurut Qotimah *et al* (2023) informasi lebih lanjut mengenai operasi bisnis dan prospek masa depan perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan atau manajemen perusahaan jika dibandingkan dengan orang-orang dari luar, seperti investor, kreditor, *underwriter*, dan pengguna informasi lainnya. Sinyal ini bisa berupa kebijakan dividen, keputusan investasi, atau tingkat profitabilitas perusahaan yang semuanya memberi petunjuk tentang kinerja perusahaan. Hubungan antara teori sinyal dengan kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas sangat penting karena masing-masing aspek tersebut dapat memberi sinyal kepada pasar mengenai keadaan perusahaan dan memengaruhi keputusan investor.

Kebijakan dividen perusahaan berfungsi sebagai salah satu sinyal utama kepada pasar. Dalam konteks teori sinyal, jika terdapat informasi mengenai dividen yang mengalami peningkatan maka harga saham ikut meningkat (Aldi *et al*, 2020). Dividen yang tinggi dapat dianggap sebagai tanda kepercayaan manajemen terhadap prospek keuangan perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal (Nurlita & Indradi, 2024). Kebijakan dividen yang optimal dapat menunjukkan prospek positif perusahaan, sehingga dianggap sebagai sinyal positif bagi pemegang saham. Sehingga dapat menaikkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan (Aldi *et al.*, 2020).

Keputusan investasi perusahaan juga terkait erat dengan teori sinyal. Ketika perusahaan akan mengalami kenaikan pertumbuhan penjualan, maka manajer

keuangan melakukan keputusan pendanaan yang akan memengaruhi keputusan investasi dan investor dapat memanfaatkan sinyal ini untuk memutuskan berinvestasi di suatu perusahaan, karena sinyal tersebut dapat meningkatkan tingkat investasi, yang pada akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan tersebut (Zhafiira & Andayani, 2019). Perusahaan yang secara aktif melakukan investasi dalam proyek baru cenderung mengalami peningkatan nilai pasar, karena para investor menganggap keputusan tersebut sebagai sinyal bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap kinerja perusahaan di masa depan (Smith *et al.*, 2022).

Terakhir, profitabilitas perusahaan juga memainkan peran penting dalam teori sinyal. Dalam *Signalling theory* atau teori sinyal industri memiliki kekuatan pendorong untuk memberikan data tentang profitabilitas kepada pihak luar dengan menyampaikan pesan kepada pendukung keuangan tentang data yang dimiliki oleh industri, hal ini dilakukan untuk mengurangi kerentanan tentang kemungkinan industri (Lestari & Afkar, 2022). Tingkat profitabilitas yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan berfungsi sebagai sinyal untuk menarik minat investor. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi juga persepsi investor terhadap perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi. Semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di suatu perusahaan, semakin tinggi juga harga saham dan nilai perusahaan tersebut (Bon & Hartoko, 2022).

Teori sinyal pada penelitian ini menyatakan bahwa manajemen perusahaan berfungsi sebagai penyedia sinyal kepada investor dalam bentuk informasi tentang kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas. Informasi ini sangat

penting bagi investor karena memberikan penjelasan, gambaran, atau catatan mengenai kondisi perusahaan, baik berkaitan dengan masa lalu maupun prospek di masa depan (Septiani & Indrasti, 2021).

## **2.2 Nilai Perusahaan**

Menurut Gunardi *et al* (2022) dalam Damayanti & Hwihanus (2024) nilai perusahaan dapat diartikan sebagai tingkat kepercayaan yang diberikan oleh masyarakat kepada sebuah perusahaan berdasarkan kinerja dan kegiatan operasional yang telah dilakukan sejak awal pendiriannya. Tujuan utama perusahaan ialah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, suatu perusahaan akan melakukan beberapa usaha seperti mempertahankan harga sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi seperti yang ditunjukkan oleh harga saham di pasar modal, juga akan menghasilkan laba yang lebih tinggi bagi para pemegang saham (Mubarokah & Indah, 2021). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan sangat penting dan tujuan utamanya ialah untuk menunjukkan kinerja terbaik perusahaan yang ditunjukkan dalam harga saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin besar juga nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham (Ompusunggu & Wijaya, 2021).

Nilai perusahaan terdiri dari lima jenis, menurut metode perhitungan yang digunakan, yaitu (Yulius & Tarigan, 2007) dalam (Sudarjo *et al.*, 2024):

### **1. Nilai Nominal**

Nilai yang disebutkan secara eksplisit dalam surat saham kolektif serta dalam neraca dan anggaran dasar perusahaan.

## 2. Nilai Pasar

Nilai pasar yang tercermin dalam kurs adalah hasil dari interaksi antara pembeli dan penjual di pasar saham dan hanya dapat ditentukan jika saham perusahaan tersebut diperdagangkan secara aktif.

## 3. Nilai Intrinsik

Konsep nilai intrinsik menilai perusahaan berdasarkan kemampuannya menghasilkan laba di masa mendatang, sehingga nilai perusahaan ditentukan oleh potensi dan kinerjanya, bukan sekadar aset yang dimiliki.

## 4. Nilai Buku

Nilai buku perusahaan ialah nilai yang dihitung dengan membagi total aset dan utang dengan jumlah saham yang beredar.

## 5. Nilai Likuidasi

Nilai aset bersih perusahaan setelah dikurangi total kewajiban. Sama dengan cara menentukan nilai buku, nilai likuidasi ditentukan menggunakan neraca kinerja yang dihasilkan saat perusahaan dilikuidasi.

Dalam pengukuran nilai perusahaan dapat digunakan beberapa cara, diantaranya *Price Book Value* (PBV), Tobin's Q, *Price Earning Ratio* (PER) (Puspita & Wahyudi, 2021).

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

*Price Book Value* adalah rasio yang membandingkan hasil dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dan nilai buku per lembar saham. Ketika seorang investor memilih saham untuk dibeli, salah satu faktor yang mereka pertimbangkan adalah *Price Book Value*. Rasio *Price Book Value* digunakan

pada penelitian (Azharin & Ratnawati (2022) rasio ini digunakan untuk mengetahui apakah harga saham terlalu tinggi atau terlalu rendah.

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

## 2. Tobin's Q

James Tobin menemukan tobin's Q pada tahun 1967. Indeks yang disebut tobin's Q dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan, terutama nilai yang mencerminkan seberapa baik perusahaan dalam mengelola aset. Rasio ini digunakan pada penelitian (Puspita & Wahyudi, 2021). Nilai pasar saham dan utang dijumlahkan dan jumlah total modal yang diinvestasikan dalam aset produksi kemudian dibandingkan untuk menentukan nilai Tobin's Q.

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

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas

EBV = Nilai buku dari total aktiva

D = Nilai buku dari total hutang

## 3. Price Earning Ratio (PER)

Bagi para investor semakin meningkat rasio *Price Earning Ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan meningkat. Dengan demikian, *Price Earning Ratio* ialah perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini digunakan pada penelitian Puspita & Wahyudi (2021) dan dalam laporan keuangan final laba rugi yang merupakan

format standar untuk perusahaan di Indonesia. Seberapa baik penanam modal menilai saham dibandingkan dengan kelipatan pendapatan yang dimiliki ditunjukkan oleh rasio ini.

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

### 2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang akan dibuat oleh perusahaan mengenai apakah keuntungan tahun berjalan akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan untuk menambah modal untuk membiayai investasi di masa depan. Ini menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah dividen yang direncanakan akan dibagikan dapat memberikan informasi yang berisi sinyal positif bagi para investor, karena jumlah dividen yang akan dibagikan dapat menentukan reaksi terhadap harga saham. Peningkatan pembayaran jumlah dividen bisa membawa sinyal yang positif terhadap nilai perusahaan (Dewi & Suryono, 2019).

Pembayaran dividen yang meningkat dapat mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan, sedangkan penurunan pembayaran dividen dapat menyebabkan penurunan keduanya (Kevin & Petronila, 2021). Indikator yang mewakili rasio besar kecilnya kebijakan dividen tersebut, yaitu:

#### 1. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Rasio pembayaran dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* digunakan pada penelitian Mubarakah & Indah (2021), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Rasio (DPR)} = \frac{\text{Dividen tunai per lembar saham}}{\text{Laba per saham}}$$

## 2. *Dividend Yield (DY)*

Dengan menggunakan rumus berikut, hasil dividen berhubungan dengan jumlah dividen yang dibayarkan dan harga saham perusahaan. Rasio ini digunakan pada penelitian Akuba & Hasmirati (2021), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield (DY)} = \frac{\text{dividen tahunan per saham}}{\text{harga pasar per lembar saham}}$$

## 3. *Price Earning Ratio (PER)*

PER menggunakan rumus berikut untuk memeriksa harga saham terhadap *earning*-nya. Rasio ini digunakan pada penelitian Mubarakah & Indah (2021), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Menurut penelitian Umbung *et al* (2021); Rafi *et al* (2021); Marisa *et al* (2022); Diwi & Sucahyo (2024) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh kebijakan dividen. Menurut Azharin & Ratnawati (2022); Sakinah & Hendrani (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara simultan oleh kebijakan dividen, yang berbeda dengan penelitian Jesilia & Purwaningsih (2020); Aryadita *et al* (2024); Nurhidayah *et al* (2024) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

## 2.4 **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi ialah keputusan untuk menanamkan dana pada aset tertentu dengan harapan mendapatkan return yang tinggi dengan tingkat risiko yang

telah diperhitungkan (Suryadi *et al.*, 2024). Keputusan investasi juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, di mana salah satu aspek terpentingnya adalah investasi modal. Pilihan investasi yang disarankan harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko serta potensi keuntungan yang diperkirakan (Amelia *et al.*, 2024). Berikut ini adalah indikator dari keputusan investasi yang menunjukkan rasio besar kecilnya keuntungan di masa depan, yaitu:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini membantu investor menilai harga saham relatif terhadap laba perusahaan. Rasio ini digunakan pada penelitian Mubarokah & Indah (2021), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2. Tobin's Q

Rasio ini menunjukkan perkiraan pengembalian pasar di masa ini dari setiap investasi di masa mendatang. Rasio ini digunakan pada penelitian Puspita & Wahyudi (2021), dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas

EBV = Nilai buku dari total aktiva

D = Nilai buku dari total hutang

### 3. *Total Asset Growth* (TAG)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pertumbuhan investasi perusahaan pada aset tetap. Rasio ini digunakan pada penelitian Diwi & Sucahyo (2024), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Growth (TAG)} = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t-1)}}$$

Menurut penelitian Mubarakah & Indah (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Jesilia & Purwaningsih (2020); Hairudin *et al* (2022) menyatakan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rafi *et al* (2021); Diwi & Sucahyo (2024) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2.5 Profitabilitas

Profitabilitas ialah kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mengukur laba yang dihasilkan dari seluruh aktivitas suatu perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan (Palayukan *et al.*, 2024). Profitabilitas yang meningkat dapat mencerminkan keberhasilan dan juga meningkatnya produk dalam pasar serta menjadi suatu keberhasilan dengan mencapai manajemen yang baik (Margono & Gantino, 2021). Profitabilitas ini memiliki indikator yang menunjukkan rasio besar kecilnya, yaitu (Darmawan, 2020):

1. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio yang menghitung bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di satu periode. Rasio ini digunakan pada penelitian Darmawan (2020), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

2. *Return on Asset (ROA)*

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih relatif terhadap total asetnya. Rasio ini digunakan pada penelitian Anggraeni & Sulhan (2020), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

3. *Return on Equity (ROE)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih relatif terhadap ekuitas atau modal yang dimiliki. Rasio ini digunakan pada penelitian Darmawan (2020), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

4. *Earning per Share (EPS)*

Rasio yang menunjukkan kemampuan saham dalam menghasilkan laba. Rasio ini digunakan pada penelitian Darmawan (2020), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak-dividen saham preferen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

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

Rasio pemilihan keahlian dalam menghasilkan keuntungan yang cukup untuk membayar biaya tetap dan biaya operasional. Rasio ini digunakan pada penelitian Darmawan (2020), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}}$$

Menurut penelitian Anggraeni & Sulhan (2020); Umbung *et al* (2021); Sakinah & Hendrani (2022); Nurhidayah *et al* (2024) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian Marisa *et al* (2022); Aryadita *et al* (2024); Ningrum *et al* (2024) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 2.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu telah meneliti mengenai bagaimana pengaruh kebijakan deviden, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu digunakan sebagai bahan referensi peneliti untuk acuan dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain sebagai berikut :

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di masa pandemi Covid-19. Amartya Dewi & Usil Sis Sucahyo, 2024	X1 : Kebijakan Dividen ( <i>Dividend Payout Rasio</i> ) X2 : Keputusan Investasi ( <i>Total Assets Growth</i> ) X3 : Keputusan Pendanaan ( <i>Debt to Equity Rasio</i> )	1. Kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Y : Nilai Perusahaan ( <i>Price Book Value</i> )	3. Keputusan pendanaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Pengaruh keputusan investasi , pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan. Fajriatul Mubarakah dan Novi Permata Indah, 2021	X1 : Dividen ( <i>Dividend Payout Rasio</i> ) X2 : Keputusan Investasi ( <i>Price Earning Rasio</i> ) X3 : Keputusan Pendanaan ( <i>Debt to Equity Rasio</i> ) Y : Nilai Perusahaan ( <i>Price Book Value</i> )	1. 1. Dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 6. Keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Pengaruh Profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Mei Diah Putri	X1 : Profitabilitas ( <i>Return on Asset</i> ) X2 : Likuiditas ( <i>Current Ratio</i> ) X3 : <i>Leverage (Debt to Equity)</i> Moderasi : Kebijakan dividen	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Anggraeni & Muhammad Sulhan, 2020	<i>(Dividend Payout Ratio)</i> Y : Nilai Perusahaan ( <i>Price Book Value</i> )	<ol style="list-style-type: none"> <li>3. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</li> <li>5. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi hubungan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.</li> <li>6. Kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
4	Pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Mochammad Naufal Azharin & Dyah Ratnawati, 2022	X1 : Kepemilikan institusional X2 : Kebijakan dividen ( <i>Dividend Payout Rasio</i> ) X3 : Kebijakan hutang ( <i>Debt to Equity Rasio</i> ) Y : Nilai perusahaan ( <i>Price Book Value</i> )	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
5	Efek mediasi profitabilitas : pada analisis pengaruh	X1 : Keputusan Investasi ( <i>Total Aset Growth</i> )	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Keputusan investasi mempunyai pengaruh yang</li> </ol>

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	keputusan investasi terhadap nilai perusahaan era pandemi covid. Hairudin, Rini Loliyani & Roni Loliyana, 2022	Y : Nilai Perusahaan ( <i>Price Earning Rasio</i> ) Intervening : Profitabilitas ( <i>Return on Assets</i> )	positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan investasi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
6	Pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Marselina H. Umbung, Wehelmina M. Ndoen, dan Paulina Y. Amtiran, 2021.	X1 : Kebijakan Dividen ( <i>Dividend Payout Rasio</i> ) X2 : Profitabilitas ( <i>Return on Asset</i> ) Y : Nilai Perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> )	1. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
7	<i>The influence of capital structure, profitability, company size and dividend policy on firm value with investment decision as a moderator.</i> Nofi Nurhidayah et al, 2024	X1 : <i>Capital Structure</i> X2 : <i>Profitability</i> X3 : <i>Company Size</i> X4 : <i>Dividend Policy</i> Moderasi : <i>Investment decision</i> Y : <i>Firm Value</i>	1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
			<p>terhadap nilai perusahaan.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>4. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>5. Keputusan investasi memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.</li> <li>6. Keputusan investasi memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.</li> <li>7. Keputusan investasi memperlemah hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.</li> <li>8. Keputusan investasi memperkuat hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.</li> </ol>
8	<p><i>The effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value.</i> Sergius Fribontius Bon &amp; Sri Hartoko, 2022</p>	<p>X1 : Kebijakan Deviden X2 : Keputusan Investasi X3 : <i>Leverage</i> X4 : Profitabilitas X5 : Ukuran Perusahaan Y : Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
			5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9	Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Irnawati Sakinah & Ai Hendrani, 2022	X1 : Profitabilitas X2 : Ukuran perusahaan X3 : Kebijakan dividen Y : Nilai Perusahaan	1. Profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4. Kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10	<i>The Influence Of Funding Decisions, Dividend Policies And Investment Decisions On Firm Value In Manufacturing Companies Listed On The Bei For The Period 2016-2020.</i> Alma Novitasari <i>et al.</i> , 2023	X1 : Keputusan pendanaan X2 : Kebijakan dividen X3 : Keputusan investasi Y : Nilai Perusahaan	1. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Secara simultan, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan keputusan investasi berpengaruh

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
			signifikan terhadap nilai perusahaan.
11	Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. Putriana Hadi <i>et al</i> , 2024	X1 : Profitabilitas X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Kebijakan Dividen X4 : <i>Leverage</i> Y : Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>5. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
12	Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ryan Juswandi & Delvianti, 2024	X1 : Keputusan Investasi X2 : Keputusan Pendanaan Y : Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>2. Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>3. Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh secara bersama sama terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ol>
13	Pengaruh Keputusan Investasi, Likuiditas,	X1 : Keputusan Investasi	1. Keputusan Investasi tidak berpengaruh

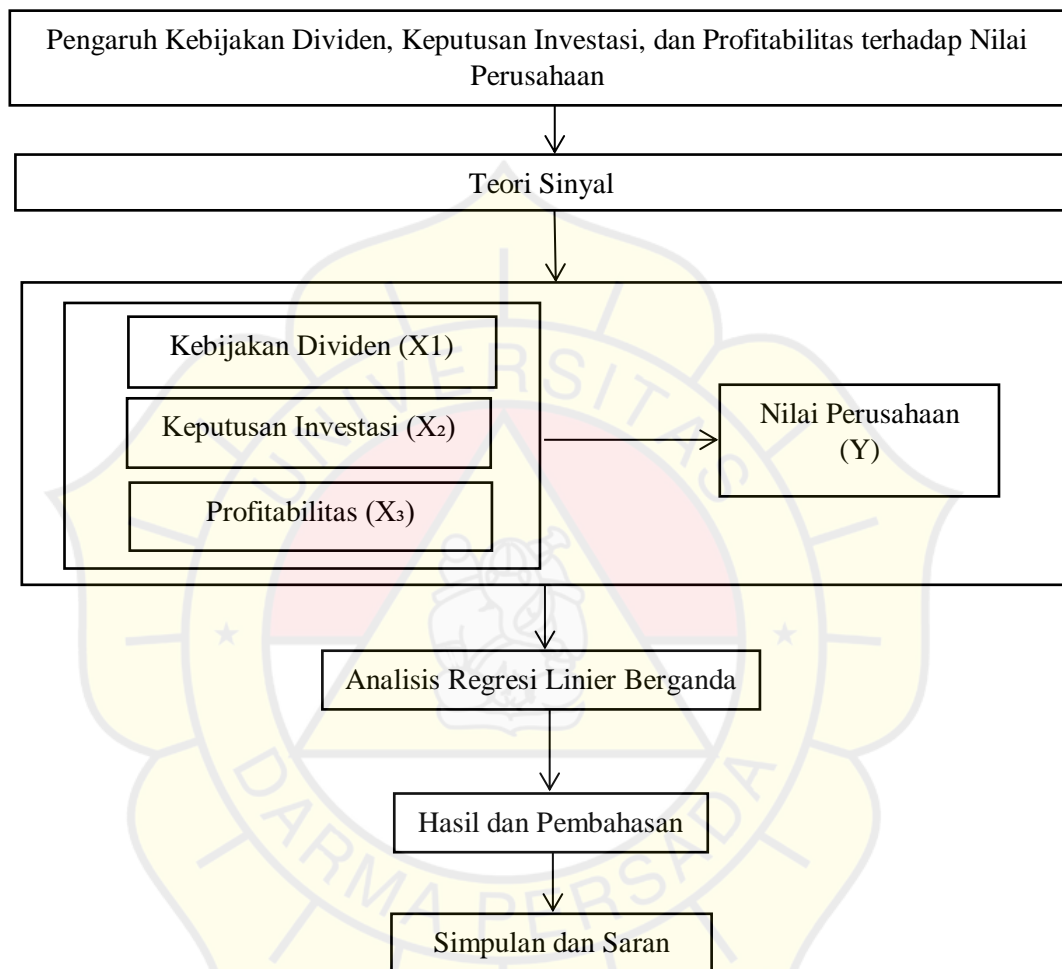
No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan Ika Septiani & Anita Wahyu Indrasti, 2021	X2 : Likuiditas X3 : Kebijakan Dividen X4 : Profitabilitas Y : Nilai Perusahaan	terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
14	Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pasca Kenaikan Tarif Cukai Rokok. Willy Nurhayadi <i>et al.</i> , 2021	X1 : Keputusan Investasi X2 : Keputusan Pendanaan Y : Nilai Perusahaan	1. Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
15	<i>The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as The Mediator.</i> Novi Mubyarto, 2020	X1 : Profitabilitas M : Struktur Modal Y : Nilai Perusahaan	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur Modal mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
16	<i>Dividen Policy, Profitability and Capital Structure on Corporate Value.</i> Michelle Sabatamia & Ramlon Marbun, 2021	X1 : Kebijakan Dividen X2 : Profitabilitas X3 : Struktur Modal Y : Nilai Perusahaan	1. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
			<p>signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
17	<p><i>The Effect of Dividen Policy, Debt Policy, Profitability, Aset Structure, and Company Size on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2019.</i> Mujino dan Adi Wijaya, 2021</p>	<p>X1 : Kebijakan Dividen X2 : Kebijakan Hutang X3 : Profitabilitas X4 : Struktur Aset X5 : Ukuran Perusahaan Y : Nilai Perusahaan</p>	<p>1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4. Struktur aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 5. Ukura perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
18	<p><i>The Effect Investment, Funding and Dividend Policy Toward the Company Value.</i> Alfi Syahri dan Robiyanto, 2020</p>	<p>X1 : Keputusan Investasi X2 : Kebijakan Pendanaan X3 : Kebijakan Dividen Y : Nilai Perusahaan</p>	<p>1. Keputusan Investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

Sumber : Dari beberapa jurnal yang dikutip tahun 2025.

## 2.7 Kerangka Pemikiran

Berikut ini terdapat kerangka pemikiran yang telah peneliti susun mengenai penelitian yang akan dilakukan adalah sebagai berikut:



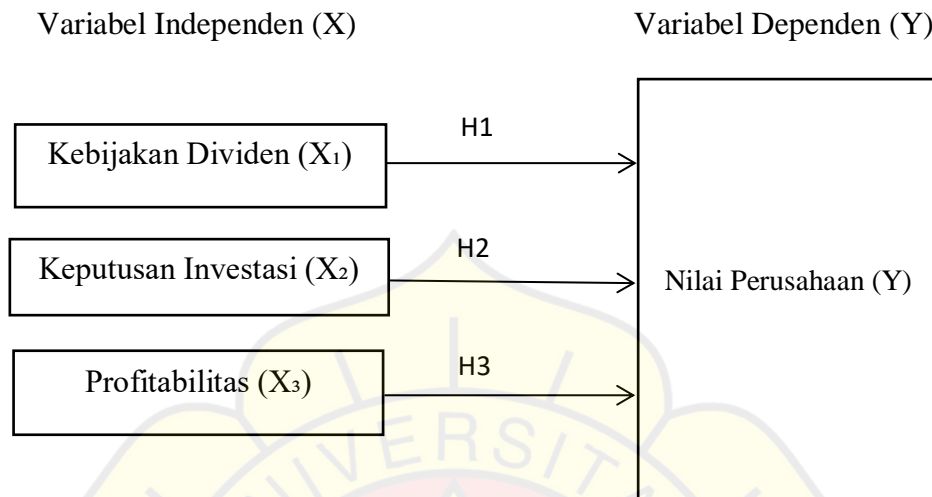
Sumber : Data diolah peneliti (2025)

**Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian**

## 2.8 Paradigma Penelitian

Menurut Sugiyono (2023), paradigma penelitian didefinisikan sebagai pola pemikiran yang dapat menunjukkan dan membuktikan adanya hubungan antara variabel-variabel yang akan diteliti. Paradigma ini juga menggambarkan hasil dari rumusan masalah yang diperlukan untuk memperoleh hasil penelitian, serta teori

yang digunakan untuk merumuskan hipotesis dan metode analisis yang akan digunakan untuk menjawab rumusan masalah.



Sumber : Penulis, 2025

**Gambar 2. 2 Paradigma Penelitian**

## 2.9 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang perlu diuji kebenarannya, karena dugaan tersebut baru berdasarkan pada teori-teori yang relevan, namun belum didasarkan oleh fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2023). Berdasarkan uraian rumusan masalah dan kerangka berfikir diatas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

### 2.9.1 Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Fauziah & Asandimitra (2018) dalam Mubarokah & Indah (2021). Kebijakan dividen ialah keputusan perusahaan tentang laba perusahaan yang melibatkan hak investor untuk menentukan apakah sebagian keuntungan akan dibagikan sebagai dividen, atau seluruh keuntungan disimpan perusahaan sebagai laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan bisnis. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiani *et al* (2021) yang menyatakan kebijakan dividen juga

berkaitan dengan keputusan mengenai apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor atau ditahan sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi di masa depan.

Kebijakan dividen sering dilihat sebagai sebuah sinyal oleh investor karena dapat digunakan untuk menilai baik atau buruknya nilai suatu perusahaan, karena kebijakan ini dapat memengaruhi harga saham perusahaan (Handayani & Kurnianingsih, 2021). Dikarenakan investor lebih menyukai adanya pendapatan yang pasti di investasinya, pembagian dividen perusahaan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor untuk menginvestasikan uangnya (Kusumawati & Harijono, 2021). Apabila banyak investor yang membeli saham suatu perusahaan maka harga saham akan meningkat, sehingga nilai perusahaan pun meningkat (Aryadita *et al.*, 2024).

Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marisa *et al* (2022); Diwi & Sucahyo (2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Syahri & Robiyanto (2020) kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Wijaya & Mujino (2021); Sakinah & Hendrani (2022); Aryadita *et al* (2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan yaitu :

**H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor keuangan periode 2021-2024.**

### 2.9.2 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Mulyadi (2006) dalam Rafi *et al* (2021) keputusan investasi adalah keputusan yang dibuat oleh perusahaan secara internal untuk mengelola dana yang dimilikinya dengan melepas dana tersebut dan mengharapkan dana masuk setelah pelepasan dana tersebut, oleh karena itu jika investasi ditempatkan di tempat yang benar perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari investasi tersebut, namun apabila investasi di tempatkan pada tempat yang salah maka dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang kemudian akan berdampak pada kegiatan operasional perusahaan.

Tujuan keputusan investasi ialah mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dengan risiko tertentu (Suryadi, *et al.*, 2024). Keuntungan yang tinggi diikuti dengan risiko yang dapat dikelola, diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dapat meningkatkan kesejahteraan para investor, dengan begitu kegiatan investasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan diharapkan bisa memberikan laba yang tinggi sehingga dapat digunakan kembali untuk kegiatan investasi atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Juswandi & Delvianti, 2024).

Keputusan investasi berkaitan erat dengan teori sinyal, karena keputusan tersebut berfungsi sebagai sinyal bagi para investor melalui peningkatan aset perusahaan yang dihasilkan dari aktivitas investasi. Ketika terjadi pertumbuhan aset sebagai akibat dari keputusan investasi, hal ini menunjukkan bahwa manajemen telah mengambil keputusan investasi yang tepat. Keputusan investasi yang diputuskan oleh perusahaan dapat dipandang positif oleh para investor, sehingga

dapat meningkatkan harga saham dan berdampak positif pada nilai perusahaan (Eveline & Amanah, 2017)

Hal ini juga sesuai dengan penelitian dari Mubarokah & Indah (2021); Novitasari, *et al.* (2023); Juswandi & Delvianti (2024) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian Nurhayadi *et al* (2021) Septiani & Indrasti (2021); Bon & Hartoko (2022) menyatakan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh keputusan investasi. Berdasarkan uraian di atas dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan yaitu :

**H2 : Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor keuangan periode 2021-2024.**

### **2.9.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam suatu periode tertentu (Sari & Wahidahwati, 2021). Semakin baik tingkat keuntungan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat berarti bahwa prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor (Suryadi *et al.*, 2024). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas (Aryadita *et al.*, 2024).

Tingkat profitabilitas yang lebih tinggi dalam laporan keuangan menyatakan perusahaan tersebut berjalan dengan baik sukses dan memiliki prospek yang lebih baik (Aryadita *et al.*, 2024). Teori sinyal juga menyatakan perusahaan yang memiliki laba tinggi dan menjanjikan pertumbuhan di masa mendatang dapat memberikan respon yang positif bagi para investor (Brigham & Houston, 2019

dalam Aryadita *et al.*, 2024). Hal ini juga sesuai dengan hasil penelitian Mubyarto (2020); Anggraeni & Sulhan (2020); Sakinah & Hendrani (2022); Nurhidayah *et al* (2024) menyatakan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas. Tetapi, menurut penelitian Marisa *et al* (2022) dan Aryadita *et al* (2024) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan yaitu :

**H3 :Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor keuangan periode 2021-2024.**

