

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap perusahaan yang erat kaitannya dengan harga saham. Nilai perusahaan mampu memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat. Upaya meningkatkan kemakmuran pemilik dan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham (Bringham & Houston, 2006). Nilai perusahaan juga menunjukkan nilai seluruh aktiva, tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga makin tinggi harga saham mencerminkan semakin tinggi nilai perusahaan (Afzal, 2012). Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang terkait dengan harga sahamnya. Tingginya harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan dan akan berpengaruh terhadap meningkatnya kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan yang terkait dengan pembiayaan meliputi pembayaran dividen maupun laba

ditahan. Berikut merupakan beberapa teori tentang kebijakan dividen yang dikemukakan oleh Sjahrial, M.M. (2002) :

a. ***Bird In The Hand Theory***

Gordon dan Lintner (1962) mengatakan bahwa investor lebih suka menerima dividen dibanding *capital gain*. Teori *Bird In The Hand* beranggapan bahwa tingginya dividen yang diterima saat ini risikonya lebih kecil daripada menerima *capital gain* di masa mendatang. Keuntungan dalam menerapkan teori ini adalah dengan tingginya dividen yang diberikan, maka harga saham perusahaan juga semakin tinggi. Perlu dicatat bahwa investor menanggung pajak yang diakibatkan dari adanya pembayaran dividen tersebut.

b. ***Tax Preference Theory***

Teori ini dicetuskan oleh Litzenberger dan Ramaswamy bahwa adanya pembayaran dividen ataupun *capital gain* akan menimbulkan pembayaran pajak, sehingga investor cenderung lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak. Teori ini mengemukakan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang rendah. Hal tersebut dikarenakan dividen dikenakan pajak, sehingga banyak investor tidak menghendaki pembayaran dividen yang tinggi. *Capital gain* selanjutnya dipilih karena pajak *capital gain* relatif lebih rendah daripada dividen.

c. **Teori *signaling***

Modigliani dan Miller menjelaskan bahwa meningkatnya pembagian dividen merupakan *signal* bagi investor yang dapat diartikan jika perusahaan mampu menjamin atas penghasilan yang baik di masa mendatang. Dicetuskan oleh Bhattacharya (1979) *Dividend signaling theory* mendasari asumsi adanya perubahan *cash dividend* mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Pernyataan ini disebabkan adanya *asymmetric information* antara manajer dan investor, dimana para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal untuk mengukur prospek perusahaan. Jika dividen mengalami peningkatan maka akan direspon sebagai sinyal positif yang diartikan bahwa perusahaan mampu menjanjikan prospek baik dimasa mendatang, sehingga akan diikuti oleh reaksi harga saham yang naik. Namun, jika dividen mengalami penurunan maka dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti bahwa perusahaan mempunyai prospek kurang menguntungkan dimasa mendatang, sehingga akan berpengaruh pada reaksi harga saham yang turun.

d. **Teori Dividen Residual**

Teori dividen residual menyatakan bahwa perusahaan akan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai, yang artinya bahwa dividen yang

dibayarkan merupakan 'sisa' (residual) setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Inti dari teori residual adalah perusahaan akan membagikan dividen setelah semua investasi terpenuhi atau dapat dikatakan jika terdapat pendapatan tersisa (residual) maka dividen baru akan dibagikan.

3. Kinerja keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana (Jumingan,2006). Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan (Sutrisno, 2009). Kinerja perusahaan juga dapat diartikan sebagai gambaran kondisi keuangan perusahaan yang dapat dihitung menggunakan alat analisis keuangan, sehingga dapat memberikan informasi mengenai baik buruknya kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu.

a. Laporan Keuangan

Laporan Keuangan adalah pencatatan transaksi dan pelaporan yang memberikan informasi bagi perusahaan mengenai kinerja perusahaan pada periode tertentu. Adapun jenis laporan keuangan menurut Harahap (2008), meliputi :

- 1) **Neraca** merupakan laporan posisi keuangan yang menggambarkan posisi aktiva, kewajiban dan modal.
- 2) **Laporan laba rugi** merupakan laporan hasil dari operasi yang meliputi pendapatan dan beban-beban selama periode tertentu.
- 3) **Laporan arus kas** merupakan laporan perubahan dalam posisi keuangan sebagai akibat dari kegiatan-kegiatan usaha, investasi dan pembelanjaan yang meliputi surplus, defisit, penerimaan dan pengeluaran kas.

b. Pengukuran Kinerja Keuangan

Menurut Srimindarti (2006) pengukuran kinerja keuangan adalah keefektivitasan perusahaan dalam mengoperasikan bisnisnya dalam periode tertentu yang melibatkan proses pengkajian data berupa menghitung, mengukur, menginterpretasi dan review data yang diharapkan dapat memberi solusi pada perusahaan untuk melakukan perbaikan terhadap kegiatan operasional maupun peningkatan kinerja keuangan perusahaan agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Tujuan pengukuran kinerja keuangan perusahaan menurut Munawir (2012):

- 1) **Rasio likuiditas** menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.
- 2) **Rasio solvabilitas** menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang.

- 3) **Rasio profitabilitas** menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
- 4) **Rasio aktivitas** menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya (kegiatan operasional) seperti menghasilkan barang produksi dan tingkat penjualan.
- 5) **Rasio pasar** menunjukkan seberapa besar pasar dapat menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

4. Struktur Modal

Struktur modal menjelaskan mengenai pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Modal yang digunakan perusahaan selalu mempunyai biaya, dapat bersifat eksplisit (nampak, dan dibayar oleh perusahaan), bisa juga bersifat implisit (tidak nampak, bersifat opportunistic, atau disyaratkan oleh pemodal). Beberapa teori mengenai stuktur modal :

a. Pendekatan MM

Tahun 1950, MM berasumsi bahwa struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. MM berasalan, dalam kondisi tanpa pajak, nilai perusahaan dengan penggunaan hutang akan sama dengan nilai perusahaan yang tidak berhutang. Perusahaan yang menggunakan hutang tinggi menyebabkan perusahaan lebih mampu menggunakan sumber modal yang lebih minim dan mampu meminimumkan biaya modal, dengan syarat tingkat keuntungan

yang disyaratkan saham konstan. Disisi lain, hutang yang meningkat, keuntungan yang disyaratkan saham juga akan mengalami peningkatan. Dua pengaruh yang berlawanan tersebut mampu menghasilkan biaya modal yang konstan. Dengan demikian, nilai perusahaan akan konstan.

b. Teori MM Dengan Pajak

Pada tahun 1963 MM memasukkan adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. MM menyimpulkan bahwa dengan adanya faktor pajak tersebut, penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena bunga yang timbul atas hutang dapat dipakai sebagai pengurangan pajak.

c. Teori *Trade-Off*

Trade-Off menjelaskan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang untuk pendanaan perusahaan mampu mamaksimalkan nilai perusahaan karena dapat menghemat pajak, namun pada suatu titik tertentu (optimum) jika perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan maka perusahaan akan mengalami resiko yaitu resiko kebangkrutan. Ada hal yang harus dipertimbangkan perusahaan saat memutuskan untuk menggunakan hutang sebanyak-banyaknya sebagai pendanaan perusahaan. Hal ini mengenai pernyataan bahwa semakin tinggi

hutang, semakin tinggi pula kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan. Resiko lain yang ditimbulkan dari meningkatnya penggunaan hutang adalah meningkatnya konflik keagenan (*agency conflict*). Jika penggunaan hutang meningkat maka akan memicu terjadinya konflik antara pemegang hutang dengan pemegang saham, dimana potensi kerugian yang dialami oleh pemegang hutang juga akan mengalami peningkatan. Dalam kondisi ini, pemegang hutang akan semakin meningkatkan pengawasan (monitoring) terhadap perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Wijaya dan Sedana (2017) berjudul Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kesempatan investasi, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Suwardika dan Mustanda (2017) berjudul Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*

mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan namun memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sudjono dan Idris (2017) dengan judul Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel *intervening*. Dengan hasil profitabilitas dan kepemilikan *insider* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas dan kepemilikan *insider* mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan kepemilikan *insider* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Masrifa (2016) dengan judul Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel *intervening*. Diperoleh hasil *firm size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR, *growth* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, ROA dan DTA berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. *Firm size* dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), *growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. DTA dan DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dwi (2016) berjudul Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan IOS terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel

intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, *investment opportunity set* (IOS), profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas mampu memediasi *leverage* terhadap nilai perusahaan namun profitabilitas tidak mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memediasi *investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.

Jorenza dan Mangantar (2015) dengan judul Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kadek Ayu dan Purbawangsa (2015) dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif

terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dwita Ayu, dkk (2013) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Peluang Investasi terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan peluang investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, kemudian untuk kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan peluang investasi mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Titin (2013) berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ria (2013) dengan judul Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan deviden berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Arilaha (2009) dengan judul Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Sisca (2008) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

C. Hipotesis

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Suwandika (2017) bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan teori *signalling*, penggunaan hutang diartikan investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajibannya dimasa mendatang sehingga dianggap sebagai sinyal positif oleh pasar. Perusahaan yang memutuskan menggunakan hutang akan dapat mengurangi pajak karena biaya yang dikeluarkan perusahaan akan digunakan untuk pembayaran bunga pinjaman. Pengurangan pajak akan meningkatkan laba sehingga dana akan dialokasikan untuk bagi dividen maupun reinvestasi. Perusahaan

yang melakukan reinvestasi atau mampu membagikan dividen tinggi pada investor akan direspon positif sehingga penilaian pasar meningkat yang akan berpengaruh pada harga saham yang meningkat. Jadi, penggunaan hutang diartikan sebagai sinyal positif yang diberikan perusahaan pada investor untuk meningkatkan nilai perusahaan.

H1 = *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Mangantar, dkk (2015) menunjukkan jika profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan dalam menghasilkan laba yang mencerminkan keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut membuat investor meningkatkan permintaan sahamnya, sehingga makin tinggi nilai laba yang diperoleh perusahaan secara otomatis juga akan meningkatkan nilai perusahaan karena permintaan saham yang meningkat. Kadek Ayu, dkk (2015) perusahaan yang mampu meningkatkan laba setiap tahunnya akan membuat ketertarikan banyak investor. Investor akan mempercayai perusahaan yang mampu menghasilkan profit yang besar karena mampu memberikan *return* yang besar, sehingga hal tersebut menjadi sinyal positif investor dari perusahaan. Sinyal positif tersebut menjadi keuntungan bagi perusahaan dimata investor, karena dengan investor percaya untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan jalan membeli saham perusahaan sehingga akan

meningkatkan permintaan saham yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan efek positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H2 = profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Arilaha (2009) berpendapat bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut mendukung Rozef (1982) yang menyebutkan jika perusahaan mempunyai hutang yang tinggi maka perusahaan tersebut akan membagikan dividen yang rendah. Hutang tinggi yang dimiliki perusahaan menyebabkan pihak manajemen memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum memutuskan bayar dividen pada investor, karena laba yang dihasilkan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk melunasi kewajibannya. Sesuai dengan teori dividen residual yang menjelaskan bahwa perusahaan akan membagikan dividen apabila semua kegiatan investasi dan anggaran modal telah habis dibiayai, dengan kata lain perusahaan hanya akan bagi dividen jika ada pendapatan yang tersisa. Hal tersebut mengindikasikan perusahaan yang mempunyai hutang akan memprioritaskan pelunasan hutangnya terlebih dahulu dan cenderung meminimumkan pembayaran dividen, karena sebagian keuntungan akan dialokasikan untuk membayar hutang yang akibatnya akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibayarkan pada

investor. Jadi, semakin besar kebutuhan perusahaan maka semakin kecil kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen.

H3 = *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Arilaha (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pernyataan tersebut membuktikan bahwa besar kecilnya laba perusahaan juga berpengaruh terhadap pembagian dividen yang akan ditentukan. Jika profit yang dihasilkan perusahaan besar maka besar pula dividen yang dibagikan, dan sebaliknya jika profit yang dihasilkan rendah, akan berimbas juga pada pembagian dividen yang rendah. Kenaikan pembayaran dividen mensinyalkan akan kinerja perusahaan yang baik dan prospek cerah dimasa depan. Makin besar keuntungan yang diperoleh maka dividen yang dibagikan akan makin besar pula (Mahendra, 2011). Apabila pertumbuhan pendapatan meningkat, maka pembayaran dividen ikut meningkat. Jadi, makin tinggi laba yang dihasilkan maka makin tinggi juga dividen yang dibayarkan pada investor.

H4 = profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Masrifa (2016) mengatakan investor menganggap pembayaran dividen sebagai sinyal positif terhadap perusahaan. Hal tersebut

membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan karena dianggap mempunyai prospek yang bagus sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Sujoko & Soebiantoro (2009) menyatakan jika *dividen payout ratio* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi dianggap sebagai sinyal yang baik bagi masa depan perusahaan sehingga mampu membuat ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya permintaan akan saham, maka akan meningkatkan harga saham yang secara langsung akan berimbas pada peningkatan nilai perusahaan.

H5 = kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

6. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Teori dividen residual menyatakan bahwa perusahaan memutuskan bagi dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai, yang berarti perusahaan akan bagi dividen jika ada pendapatan sisa. Perusahaan dengan hutang tinggi akan memprioritaskan penggunaan laba untuk membiayai semua investasi dan anggaran modalnya, sehingga makin besar kebutuhan perusahaan akan berdampak pada dividen yang dibayarkan pada investor. Kebijakan yang diambil dalam menentukan jumlah utang tentu memerlukan pertimbangan yang rumit karena secara langsung akan

mempengaruhi tingkat pembayaran dividen terhadap investor. Meningkatnya hutang akan menurunkan hak pemegang saham, karena laba yang digunakan untuk membayar dividen jadi berkurang. Rendahnya pembayaran dividen pada perusahaan yang memiliki hutang membuat investor lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang mampu memberikan dividen lebih tinggi. Sesuai teori *signalling*, pembayaran dividen yang rendah dianggap sebagai prospek yang kurang menguntungkan dimasa depan sehingga menyebabkan turunnya kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Harga saham yang menurun akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jadi, tingginya penggunaan hutang akan menurunkan pembayaran dividen yang dapat menurunkan kepercayaan investor hingga menyebabkan penurunan harga saham yang secara langsung akan berpengaruh pada turunnya nilai perusahaan.

H6 = *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

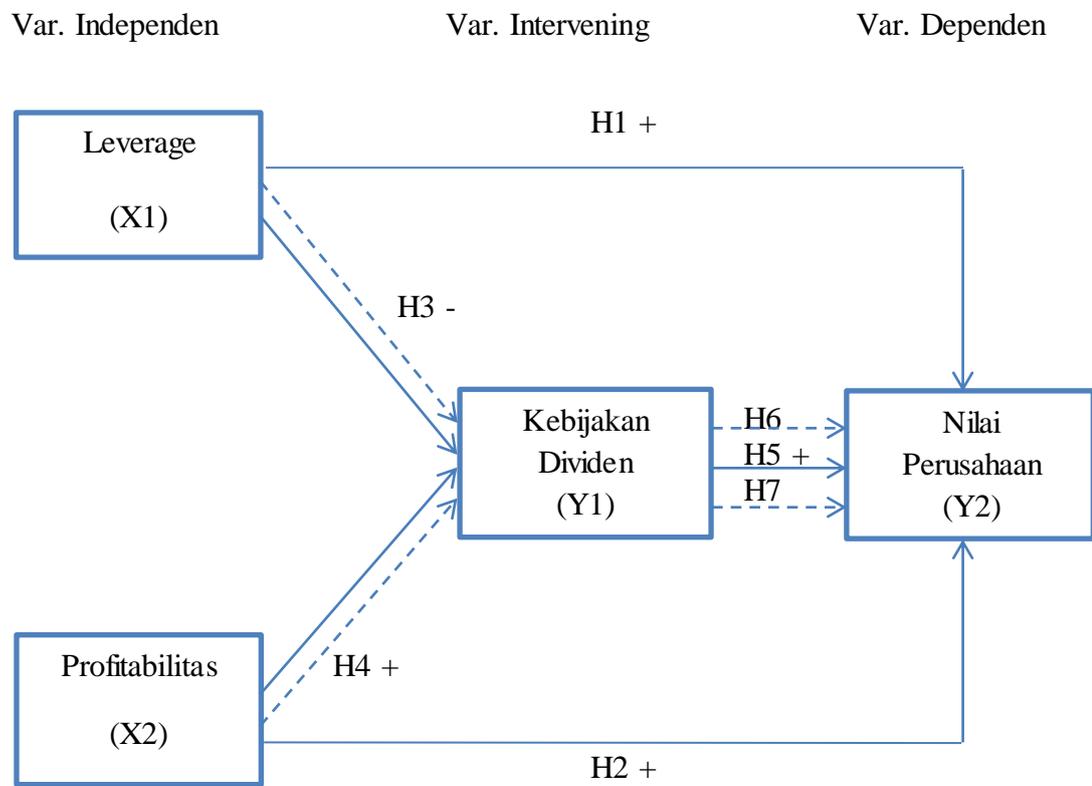
7. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang digunakan untuk kegiatan operasi selama periode tertentu. Laba yang akan dibayarkan pada investor merupakan laba

setelah dikurangi bunga dan pajak. Makin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan dapat diartikan investor bahwa perusahaan tersebut mampu menjanjikan keuntungan lewat pembagian dividen yang tinggi. Menurut teori *Bird In The Hand* bahwa investor lebih suka menerima dividen dibanding *capital gain*. Keuntungan dalam menerapkan teori ini adalah dengan memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga semakin tinggi sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi akan menjadi daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini mensinyalkan jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, maka akan berpengaruh terhadap tingginya nilai perusahaan (Husnan, 2001). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi dari kegiatan usaha hingga mampu mensejahterakan pemegang saham lewat pembagian dividen yang tinggi dinilai memiliki prospek yang baik dimasa mendatang karena pembagian dividen yang tinggi akan mempengaruhi reaksi permintaan harga saham sehingga nilai perusahaan ikut meningkat.

H7 = profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

D. Model Penelitian



Gambar 3.1 Model Penelitian