

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut Putri (2018) teori sinyal adalah teori yang bisa menunjukkan adanya perubahan dividen dengan memberikan petunjuk kepada investor dari perkiraan manajemen atas laba dan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Signalling theory mendorong perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen dalam pengelolaan dana untuk merealisasikan pemilik.

Kurangnya informasi bagi pihak-pihak eksternal mengenai perusahaan menyebabkan mereka terlindungi dengan memberikan harga saham yang rendah untuk perusahaan. perusahaan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi asimetri informasi. Mengurangi asimetri informasi salah satunya dengan cara memberikan sinyal kepada pihak eksternal pada saat waktu informasi diumumkan. apakah sebagai sinyal baik (good news) atau sinyal buruk (bad news), sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham pada perusahaan tersebut. jenis informasi yang diumumkan oleh perusahaan yang menjadi sinyal bagi pihak eksternal (luar) perusahaan adalah laporan tahunan. Sinyal dapat berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan lainnya seperti investor. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (good news) atau signal buruk (bad news).

Hubungan *signaling theory* dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari

investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang bernilai tidak baik.

2.2 Nilai Perusahaan

2.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Perusahaan yang sudah *go public* memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai saham akan menjadi semakin tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek maka harga saham menjadi lemah (Suharli, 2006) dalam Andinata (2010). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Taswan & Soliha, 2002). Gultom & Wijaya (2013) mengungkapkan bahwa tujuan utama dari perusahaan sudah *go public* atau yang sudah terdaftar yang di BEI, yaitu untuk menghasilkan laba guna meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan yang mana dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila harga saham perusahaan meningkat (Susanti, 2016). Dengan semakin baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor. Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham apabila peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian

sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah faktor pertumbuhan laba, faktor devidend payout ratio, dan faktor required rate of return. Pertumbuhan laba memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimana semakin tinggi laba maka mampu mendukung perusahaan dalam menjamin bisnis tetap berjalan lancar, efisien, meningkatkan kepercayaan masyarakat dan mendapatkan investor yang lebih besar lagi. Devidend payout ratio dapat dijadikan sinyal kepada investor terhadap perusahaan agar mempertahankan dan tetap merespons positif dengan pertumbuhan yang lebih tinggi perusahaan sehingga memiliki karakter pertumbuhan deviden. Required rate of return menjadi faktor nilai perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang dianggap layak di dapatkan oleh para investor atau tingkat keuntungan yang lebih diutamakan lagi. Faktor required rate of return dapat memberikan hasil nilai dari menjual saham perusahaan dan menjadi pengembalian keuntungan sebagai tingkat presentase tahunan investasi.

Apabila perusahaan sedang melaksanakan operasi berjangka panjang, maka harus dihindari proyek-proyek dengan tingkat resiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung resiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

Pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan deviden yang jumlahnya kemungkinan kecil, perusahaan dapat memupuk dana yang di perlukan pada saat itu untuk pertumbuhan perusahaan. Akan tetapi jika keadaan perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka deviden secara wajar dapat membantu menarik para investor. Dalam hal ini deviden bisa jadi digunakan untuk membantu memelihara nilai perusahaan. Mengembangkan penjualan membantu keselamatan usaha didalam persaingan di pasar, sehingga perusahaan yang akan berusaha

memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya. Disisi lain, harga saham dipasar merupakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemilik saham. Manajer harus berusaha untuk mendorong para investor agar bersedia menanamkan uangnya kedalam perusahaan. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Indrarini (2019) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian terdiri dari:

- *Price Book Value (PBV)* atau disebut juga *Market Book Value Ratio (MBV)* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan dengan membandingkan antara harga saham per lembar dengan nilai buku ekuitas per lembar. Nilai PBV yang semakin tinggi menunjukkan bahwa penilaian para investor makin baik terhadap suatu perusahaan dan percaya terhadap prospek perusahaan tersebut (Husnan & Pudjiasti, 2015).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

- *Price Earning Ratio* ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan dengan membandingkan harga saham per lembar (yang ditentukan di pasar modal) dengan laba per lembar saham atau *earnings per share (EPS)*. Apabila pasar modal efisien, rasio ini mengindikasikan pertumbuhan laba perusahaan. Semakin tinggi PER, maka investor memperkirakan pertumbuhan laba perusahaan semakin tinggi (Husnan & Pudjiasti, 2015).

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

- Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Interpretasi dari skor Tobin's Q adalah apabila skor Tobin's Q < 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi undervalued. Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi rendah. Tobin's Q = 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi average. Manajemen stagnan dalam mengelola aktiva. Potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang. Tobin's Q > 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi overvalued. Manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi tinggi (Sudiyanto & Puspitasari, 2010).

$$Q = \frac{(ME + DEBT)}{TA}$$

2.3 Kebijakan Dividen

2.3.3 Pengertian Kebijakan Dividen

Salah satu return yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Dividen adalah distribusi yang dapat berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan, dan saham, kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik. Dividen merupakan bagian dari suatu keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan. Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar. Bagi investor jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen risikonya lebih kecil dari capital gain, dan dividen dapat diperkirakan sebelumnya. Sedangkan capital gain lebih sulit diperkirakan sehingga pembayaran dividen yang tinggi dianggap perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik. Sebaliknya, penurunan pembayaran dividen dianggap perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang kurang baik. Akhirnya harga saham cenderung mengikuti naik turun besarnya dividen yang dibayarkan. Pengaruh penurunan besarnya dividen yang dibayar dapat menjadi informasi yang kurang baik bagi perusahaan, karena dividen sebagai tanda tersedianya pendapatan perusahaan dan besarnya dividen yang dibayar sebagai

informasi tingkat pertumbuhan pendapatan saat ini dan masa mendatang. Dengan anggapan tersebut, harga saham akan menjadi turun, karena banyak pemegang saham akan menjual sahamnya (Hermuningsih & Wardani, 2009). Posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak sangat mempengaruhi keinginannya untuk memperoleh dividen. Misalnya, sebuah perusahaan dipegang hanya oleh beberapa pembayar pajak dengan golongan berpendapatan tinggi maka akan cenderung membayar dividen yang rendah. Pajak atas laba yang diakumulasikan secara salah turut mempengaruhi kebijakan dividen yang diambil perusahaan. Dimana untuk mencegah pemegang saham hanya menggunakan perusahaan sebagai “perusahaan penyimpan uang (incorporated pocket book)” yang dapat digunakan untuk menghindari tarif pajak penghasilan pribadi yang tinggi, peraturan perpajakan perusahaan menentukan suatu pajak tambahan pajak bagi penghasilan yang diakumulasikan secara tidak benar.

Dalam pembayaran dividen, perusahaan dapat menggunakan bentuk bentuk tertentu pembayaran dividen. Baridwan (2004) dalam Prapaska (2012) menyatakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat berbentuk :

- Dividen yang berbentuk uang
Pembagian dividen yang paling sering dilakukan adalah dalam bentuk uang. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan jumlah lembar yang dimiliki.
- Dividen yang berbentuk aktiva
Dividen yang dibagikan kadang-kadang tidak berbentuk uang tunai, tetapi berupa aktiva seperti saham perusahaan lain atau barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagikan dividen tersebut. Pemegang saham yang menerima dividen seperti ini mencatat dalam bukunya dengan jumlah sebesar harga pasar yang diterimanya.
- Dividen saham (*stock dividend*)
Penerimaan dividen dalam bentuk saham dari perusahaan yang membagi saham disebut dividen saham. Saham yang diterima berbentuk saham yang sama dengan yang dimiliki atau saham jenis yang lain.

2.3.4 Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Werner R. Murhadi (2018) menjelaskan bahwa untuk mengukur kebijakan dividen dapat dilakukan dengan 2 (dua) cara yaitu sebagai berikut :

1. *Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur mengenai proporsi pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen persaham}}{\text{Earning persaham}}$$

2. *Dividend Yield* adalah rasio yang mengukur perbandingan antara dividen yang diterima investor terhadap harga saham.

Rumus:

$$DY = \frac{\text{Dividen persaham}}{\text{Nilai Pasar Persaham}}$$

2.4 Profitabilitas

2.4.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan alat ukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut Martono dan Harjito (2010:18) bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Laba suatu perusahaan merupakan selisih antara harta yang masuk (pendapatan dan keuntungan) dan harta yang keluar (beban dan kerugian). Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka stakeholder akan mendapatkan informasi yang semakin rinci dari yang disampaikan oleh manajer, hal ini berguna untuk meyakinkan stakeholder perusahaan. Karena tingkat laba yang diperoleh suatu perusahaan menunjukkan tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan tersebut. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semaksimal mungkin akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sebaliknya jika laba perusahaan rendah maka para investor akan menarik dananya. Sartono

(2009) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang maish ada kaitannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas dengan banyak pendekatan menyatakan bahwa profitabilitas terdiri dari dua rasio yaitu laba yang berkaitan dengan penjualan dan laba yang berkaitan dengan investasi.

Weston & Copeland (1996) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan atau investasi perusahaan pada periode tertentu. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang dapat diperoleh sebuah perusahaan dari kegiatan opsionalnya yang mana keuntungan tersebut ada yang dibagikan kepada pihak pemegang saham dalam bentuk deviden, dan bisa juga keuntungan tersebut disimpan dan digunakan untuk meningkatkan kinerja kegiatan operasional (Gultom & Wijaya, 2013).

2.4.2 Pengukuran Profitabilitas

Menurut Murhadi (2013) macam-macam rasio keuangan berkaitan dengan rasio profitabilitas yang biasa digunakan adalah:

- *Net profit margin* (NPM) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba netto dari setiap penjualannya. NPM diperoleh dengan cara:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Profit Margin}}{\text{Revenue}}$$

- *Return on equity* (ROE) menggambarkan seberapa besar *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham astas setiap rupiah uang yang ditanamkannya. ROE diperoleh dengan cara:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

- *Return on assets* (ROA) menggambarkan seberapa besar *return* yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk *asset*. ROA diperoleh dengan cara:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

2.5 *Free Cash Flow*

2.5.1 Pengertian *Free Cash Flow*

Free cash flow merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset. Ambrosius Fabian Chandra (2017) mengutip Brigham dan Houston menyatakan *Free cash flow* adalah kas yang benar-benar tersedia untuk distribusikan kepada para investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang di butuhkan untuk mempertahankan kegiatan operasi yang sedang berjalan. *Free cash flow* mencerminkan kas yang benar-benar tersedia dan tidak digunakan dalam kegiatan operasional sehingga di distribusikan kepada investor. Meningkatkan *free cash flow* merupakan salah satu cara manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga banyak investor yang akan tertarik untuk menanamkan modalnya kedalam perusahaan. Muhammad Akhyar, Barbara Gunawan, Ratri Candrasari dan Adnan, (2014) mendefinisikan *free cash flow* sebagai aliran kas diskresioner yang tersedia bagi perusahaan. *Free cash flow* dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner seperti akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan (*growth-oriented*), pembayaran hutang, dan pembayaran kepada pemegang saham baik dalam bentuk dividen. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen. Jadi, semakin tinggi *free cash flow* perusahaan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan perusahaan, karena perusahaan memiliki cukup kas yang tersedia.

Murhadi (2013) menyebutkan posisi kas suatu perusahaan dianggap sangat penting dan menjadi faktor dalam menentukan sehat atau tidaknya suatu perusahaan. Hal ini karena kas dapat digunakan untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan. Salah satu indikator penting dari posisi arus kas dalam perusahaan adalah arus kas bebas (*free cash flow*) yang dimiliki oleh perusahaan. *Free cash flow* merupakan kas yang tersedia di perusahaan dan dapat digunakan untuk berbagai aktivitas. Konsep *free cash flow*

memfokuskan pada kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi setelah digunakan dalam kebutuhan reinvestasi. *Free cash flow* menggambarkan kepada investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekedar strategi menyasiasi pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan. Sementara bagi perusahaan yang melakukan pengeluaran modal, *free cash flow* akan mencerminkan dengan jelas mengenai perusahaan manakah yang masih mempunyai kemampuan dimasa depan atau tidak.

Free cash flow juga sering menjadi pemicu timbulnya masalah antara para pemegang saham dan manajer. Hal ini dikarenakan para manajer lebih menginginkan dana tersebut diinvestasikan lagi pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan, karena alternatif ini akan meningkatkan intensif yang diterima. Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan sisa dana tersebut dibagikan sehingga akan menambah kesejahteraan mereka.

2.5.2 Pengukuran *Free Cash Flow*

Free cash flow dapat diformulasikan sebagai berikut (Dewi & Putra, 2017) :

- $FCF = \frac{\text{Arus Kas Operasi Bersih} - \text{Arus Kas Investasi Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$
- $\text{Free Cash Flow} = \text{Cash flow from operations} - (\text{Net Capital Expenditure} + \text{Changes in Working Capital})$
- $FCF = \frac{\text{Arus Kas Bersih Operasi}}{\text{Capital Expenditure}}$

Keterangan :

- Capital Expenditure = Pembelian Aset Tetap Pada Arus Kas Investasi
- $FCF = \frac{\text{Free Cash Flow}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$
- $FCF = CFO - CFI$

Keterangan :

- $FCF = \text{free cash flow}$
- $CFO = \text{ arus kas operasi}$
- $CFI = \text{ arus kas investasi}$

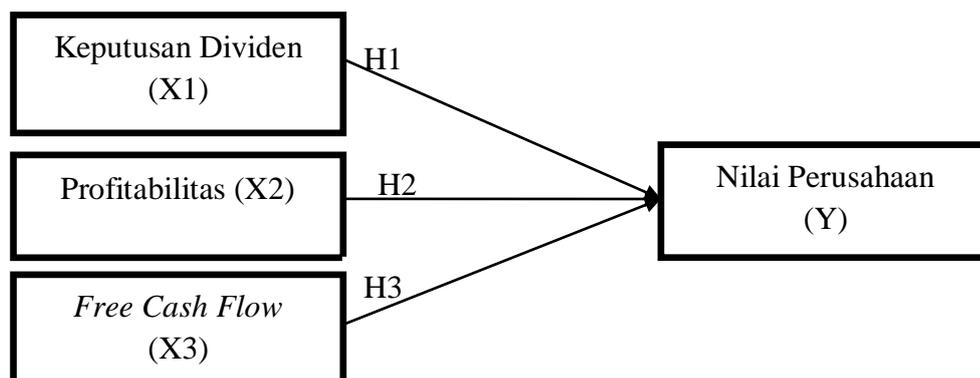
2.6 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil
1	M Selvianah, Imam Hidayat (2022)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> , Kebijakan Deviden, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan • <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan • <i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2	Panggih Wisnu Ginanjar, Titik Mildawati (2020)	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Free cash flow</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan (<i>Price to book value</i>) • Profitabilitas yang diproksikan dengan <i>Return on assets</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (<i>Price to book value</i>) • Leverage yang diproksikan dengan <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (<i>Price to book value</i>) • Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan <i>dividend payout ratio</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (<i>Price to book value</i>)
3	Stephani Dwi Erlinda Jenali,	Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

	Lailatul Amanah (2019)	dividen, profitabilitas dan <i>free cash flow</i> terhadap nilai perusahaan.	dengan arah koefisien positif. <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif • Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif • <i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif
4	Anita Nurmaya Sari, Dini Widyawati (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan • Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan • Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan • Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.7 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori yang telah dikemukakan diatas maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut :



2.8 Hipotesis Penelitian

2.8.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Ambarwati Ari, Dwi Sri (2010:64) Kebijakan Dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Yuniati *et al.*, (2016), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dampak penentuan besarnya alokasi laba dalam bentuk dividen dan laba ditahan terhadap nilai pasar saham yang berlaku. Artinya investor dihadapkan pada dua pilihan apakah pengembalian dividen diberikan dalam bentuk tunai atau dalam bentuk pertumbuhan modal (*capital gain*), sehingga investor mendapatkan *capital gain* karena nilai saham meningkat. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rosi Esa Mardiyani (2021), juga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *signalling theory* pembayaran dividen merupakan sinyal bagi pasar bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh di masa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan.

Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Keputusan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.8.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan untuk terus dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang *profitable*. Profitabilitas perusahaan yang tercermin dari nilai ROA (*Return On Asset*) akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasi saham kepada

para pemilik saham. Profitabilitas menunjukkan efisiensi dari kinerja perusahaan, sehingga merupakan tujuan utama setiap perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati oleh investor dan membuat perusahaan lebih mudah dalam menarik modal dari luar perusahaan, sehingga profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Yastini & Mertha, 2015). Prospek perusahaan yang baik menunjukkan profitabilitas yang tinggi, sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Dengan tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula (Mustanda & Pramana, 2016). Berdasarkan signalling theory peningkatan laba perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tersebut *profitable* dan mampu untuk memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi.

Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.8.3 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal merupakan kandungan informasi yang digunakan untuk memprediksi prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Wardani dan Siregar (2009) menyatakan bahwa terdapatnya aliran kas bebas dalam perusahaan merupakan suatu sinyal positif yang dapat disampaikan kepada investor akan prospek perusahaan dimasa depan yang menggambarkan kemampuan penciptaan kas di masa depan.

Tingginya kemampuan untuk melunasi kewajiban ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan di masa depan sehingga akan mendapatkan respon positif dari investor di pasar (Tommy, 2010). Hadi *et al.* (2013), Amanah (2017), telah membuktikan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hubungan positif ini sesuai dengan teori sinyal bahwa

tingginya *free cash flow* yang diperoleh perusahaan dapat memberikan sinyal yang positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang juga akan meningkat.

Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3 : *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.