

## **BAB II**

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

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1 Profitabilitas**

###### **2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas**

Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2022:198). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Kemudian menurut Efendi & Dewianawati (2021:40) rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, dan sebagainya.

Sedangkan rasio profitabilitas menurut Sukamulja (2021:75) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengukur tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan. Sementara itu menurut Anwar (2019:176) profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan penjualan. Semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (*profitable*). Sebaliknya, semakin rendah rasio profitabilitas

menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu menghasilkan laba atau berada dalam kondisi kurang menguntungkan.

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah ukuran yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Hal ini menjadi indikator penting untuk menilai kinerja manajemen dan kesehatan keuangan perusahaan secara keseluruhan dalam meningkatkan nilai bagi pemegang saham.

#### **2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan salah satu aspek penting dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Melalui analisis rasio profitabilitas, pihak manajemen maupun investor dapat mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Menurut Kasmir (2022:199) tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

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;
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri;
7. Dan tujuan lainnya.

Sementara itu, menurut Kasmir (2022:200) manfaat yang diperoleh adalah untuk:

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

#### **2.1.1.3 Faktor-Faktor yang Memengaruhi Profitabilitas**

Brigham & Houston (2020:127-135), menyatakan bahwa profitabilitas mencerminkan hasil gabungan beberapa faktor utama, yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.

## 2. Rasio Manajemen Aset

Efektivitas perusahaan dalam memutar aset untuk menghasilkan penjualan. Penggunaan aset yang optimal secara langsung meningkatkan laba tanpa memerlukan tambahan modal yang besar.

## 3. Manajemen Utang

Manajemen utang digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan sebagai utang.

### 2.1.1.4 Jenis-jenis Profitabilitas

Menurut Sukamulja (2021:76) rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola dan menjaga efektivitas operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Rasio profitabilitas meliputi antara lain:

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

*Gross profit margin* mengukur besarnya laba kotor perusahaan dibandingkan dengan penjualan atau pendapatan bersih. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa beban pokok penjualan semakin rendah dan efektivitas kinerja operasional perusahaan semakin baik. *Gross profit margin* diperoleh dengan cara:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Revenue}}$$

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

*Net profit margin* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan. Semakin tinggi nilai NPM,

maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menciptakan keuntungan bersih. *Net profit margin* dapat diperoleh dengan cara:

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

### 3. *Return on Asset* (ROA)

*Return on asset* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki serta mencerminkan tingkat pengembalian atas investasi perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, menandakan bahwa perusahaan semakin *profitable* dan efisien dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. *Return on asset* dapat diperoleh dengan cara:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

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

*Return on equity* menggambarkan sejauh mana ekuitas atau modal sendiri berkontribusi dalam menghasilkan laba bersih, dengan cara membandingkan laba bersih terhadap total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE, menandakan bahwa perusahaan semakin *profitable* dan efisien dalam memanfaatkan ekuitas atau modal sendiri untuk menghasilkan laba. *Return on equity* saat diperoleh dengan cara:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

#### 2.1.1.5 Pengukuran Profitabilitas

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan satu proksi utama yaitu *Return on Asset*. Rasio ini memungkinkan peneliti untuk menilai sejauh

mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dari seluruh aset yang dimilikinya. Sehingga dapat memberikan gambaran mengenai tingkat efisiensi manajemen dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan untuk memperoleh keuntungan serta menunjukkan tingkat pengembalian atas investasi yang telah dilakukan. Dengan demikian, diharapkan semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Adapun rumus untuk menghitung *return on asset* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Menurut Bailey (2025) rata rata untuk hasil pengembalian atas aset pada perusahaan mapan adalah 5%-10% maka dapat disimpulkan bahwa kontribusi total aset terhadap laba bersih sangat baik.

## **2.1.2 *Investment Opportunity Set***

### **2.1.2.1 Pengertian Investasi**

Investasi menurut Hartono (2017:5) yaitu penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukan ke aset produktif selama periode waktu yang tertentu. Sejalan dengan pendapat menurut Zulfikar (2016:273) menyatakan investasi merupakan penanaman sejumlah dana dalam bentuk uang ataupun barang yang diharapkan akan memberikan hasil yang lebih dikemudian hari. Dengan demikian, investasi adalah penanaman dana atau aset yang diharapkan menghasilkan nilai tambah atau keuntungan di periode berikutnya.

### 2.1.2.2 Pengertian *Investment Opportunity Set*

Istilah *Investment Opportunity Set* (IOS) pertama kali diperkenalkan oleh Myers (1977) yaitu suatu kombinasi antara aset yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang. Banyaknya peluang investasi yang dihadapi perusahaan menuntut kemampuan perusahaan untuk memilih jenis investasi apa yang tepat untuk dilakukan. Menurut Gaver & Gaver (1995) menyatakan bahwa IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang, di mana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar. Menurut Alamsyah & Maulana (2021:155) IOS merupakan biaya pengeluaran yang direncanakan oleh manajemen untuk masa mendatang diharapkan dapat menghasilkan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar.

Sedangkan, menurut Tabe et al., (2022:59) IOS adalah indikator keputusan investasi yang berupa kombinasi antara aset yang dimiliki saat ini dan pilihan investasi di masa depan yang memiliki *Net Present Value* (NPV) positif dan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Definisi tersebut serupa dengan pendapat dari Afridi et al., (2022:36) yang menyatakan bahwa IOS adalah pilihan investasi yang menggabungkan aset yang sudah dimiliki dengan preferensi pertumbuhan di masa depan yang memiliki *Net Present Value* (NPV) positif.

Berdasarkan definisi-definisi yang sudah dikemukakan diatas, dapat disimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan sekumpulan

peluang investasi yang dimiliki perusahaan, baik dari aset yang ada saat ini maupun dari pilihan investasi di masa mendatang, yang diharapkan dapat menghasilkan *return*. Besarnya peluang tersebut bergantung pada kebijakan pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa depan, serta dapat memengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor, karena IOS mencerminkan potensi pertumbuhan dan peningkatan nilai perusahaan di masa depan.

### **2.1.2.3 Faktor-faktor yang memengaruhi *Investment Opportunity Set***

Beberapa faktor yang memengaruhi *investment opportunity set* menurut Utama & Sulistika (2015) dan Yendrawati & Adhianza (2013), antara lain:

#### **1. Profitabilitas**

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek pertumbuhan. Ketika profitabilitas tinggi, perusahaan memiliki lebih banyak laba ditahan yang dapat dialokasikan sebagai sumber pendanaan internal untuk tujuan investasi. Dana ini dapat digunakan untuk mendanai proyek baru atau ekspansi dengan hasil yang melebihi biaya modal. Dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas maka akan meningkatkan *investment opportunity set*.

#### **2. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *investment opportunity set* karena perusahaan yang lebih besar memiliki sumber daya aset yang

lebih besar dapat digunakan untuk investasi, dan memudahkan perusahaan untuk bersaing serta mendominasi pasar. Menurut Gaver & Gaver (1993:127) meskipun perusahaan kecil dapat memiliki berbagai peluang investasi untuk menjalankan proyek baru, tetapi perusahaan besar umumnya memiliki keunggulan yang lebih dalam memanfaatkan peluang investasi yang tersedia dibandingkan perusahaan kecil. Dengan kata lain, ukuran perusahaan yang lebih besar menghasilkan peluang investasi yang lebih besar.

### 3. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi aktivitas dalam perusahaan, maka semakin besar arus kas yang dapat dihasilkan berarti menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam mengelola aktivitas transaksi operasionalnya. Oleh karena itu, rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *investment opportunity set*, karena efektivitas pengelolaan tersebut mencerminkan kesempatan bertumbuh yang lebih baik di masa mendatang.

#### 2.1.2.4 Pengukuran *Investment Opportunity Set*

Menurut Kallapur & Trombley (1999:507) beberapa proksi telah digunakan dalam literatur akuntansi keuangan untuk menggambarkan ide Myers tentang IOS. Proksi-proksi ini dapat diklasifikasikan menjadi tiga (3) jenis: proksi berbasis harga, proksi berbasis investasi, dan proksi berbasis varian.

### 1. Berbasis Harga (*price-based proxies*)

Proksi ini berdasarkan perbedaan antara assets dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, proksi ini sangat tergantung pada harga saham sebagai manifestasi dari nilai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh akan memiliki harga saham relatif yang lebih tinggi dibandingkan dengan asset yang dimiliki. Proksi berbasis harga tercermin dari tingginya rasio yang berhubungan dengan harga saham dan aset yang dimiliki. Semakin tinggi harga saham berarti IOS berbasis harga akan semakin tinggi dan akan semakin rendah aset yang dimiliki perusahaan. Proksi IOS yang berbasis harga adalah: *market to book value of equity* (MVE/BVE); *book to market value of assets*; Tobin's Q; *earning to price*; *ratio of property, plant, and equipment to firm value*; *ratio of depreciation to firm value*.

### 2. Berbasis investasi (*investment-based proxies*)

Proksi ini berdasarkan pada tingkat aktivitas investasi terhadap hasil operasi perusahaan. Semakin tinggi tingkat aktivitas investasi mencerminkan semakin luasnya kesempatan investasi dan semakin meningkat hasil operasi perusahaan. Hasil operasi perusahaan tampak pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba usaha dalam suatu periode tertentu. Laba usaha yang tinggi mencerminkan kemampuan yang dihasilkan dengan sejumlah assets yang dimiliki. Proksi IOS berbasis investasi terdiri dari: *ratio of R&D to assets*; *ratio of R&D to sales*; *ratio of R&D to firm value*; and *ratio of capital expenditures to value*.

### 3. Berbasis varian (*variance measures*)

Proksi IOS berbasis varian mendasarkan pada ide pilihan akan menjadi lebih bernilai sebagai variabilitas dari return dengan dasar pada peningkatan asset. Untuk proksi varians beberapa peneliti keuangan menggunakan *variance of returns* atau ada juga yang mengukur dengan *asset betas*.

Dalam penelitian ini, *investment opportunity set* (IOS) diukur menggunakan satu proksi berbasis harga, yaitu *Market to Book Value of Equity Ratio*. Proksi ini menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki saat ini serta potensi investasi di masa depan diperkirakan akan melebihi tingkat pengembalian ekuitas yang diharapkan. Dengan demikian, rasio ini mencerminkan bagaimana pasar menilai potensi imbal hasil dari investasi perusahaan di masa mendatang dibandingkan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang diharapkan oleh investor, menurut Purba et al., (2017:1567) rumus dari *investment opportunity set* adalah sebagai berikut:

$$MBVE = \frac{\text{Jumlah saham yang beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Menurut Hartono (2017:179) perusahaan yang bertumbuh mempunyai rasio yang lebih besar dari nilai satu, yang berarti perusahaan memiliki peluang pertumbuhan tinggi, sehingga pasar percaya bahwa nilai pasar perusahaan tersebut lebih besar dari nilai bukunya.

### **2.1.3 Kebijakan Dividen**

#### **2.1.3.1 Pengertian Dividen**

Dividen merupakan elemen penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan yang berperan dalam memengaruhi investasi, nilai saham di pasar, serta tingkat kepuasan para pemegang saham (Mahmudi & Khaerunnisa, 2024:23). Keputusan perusahaan untuk mendistribusikan laba kepada pemegang saham, khususnya dalam bentuk dividen, memiliki arti penting bagi investor. Umumnya, perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi, karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Nabella (2022:17) dividen adalah bagian dari pendapatan bersih perusahaan setelah dikurangi pajak, yang disisihkan setelah menyisakan sebagian laba sebagai cadangan dalam bentuk laba ditahan (*Retained earning*). Keuntungan/kerugian merupakan hasil dari aktivitas operasional perusahaan dalam suatu periode akuntansi tertentu, yang dilaporkan oleh manajemen kepada pemilik perusahaan, yaitu para pemegang saham. Sedangkan menurut Nidar, (2023:255) dividen adalah salah satu produk yang dari kebijakan dividen, merupakan jasa yang akan diterima oleh pemegang saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa dividen adalah bagian laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai bentuk imbal hasil atas kepemilikan mereka setelah perusahaan menyisihkan sebagian laba untuk cadangan.

### 2.1.3.2 Pengertian Kebijakan Dividen

Besaran dividen yang akan didistribusikan kepada pemegang saham ditentukan berdasarkan kebijakan atau ketentuan yang berlaku di dalam perusahaan. suatu perusahaan akan menetapkan kebijakan dividennya sebelum mengumumkan dan membayarnya kepada para pemegang saham. Pembagian dividen diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), melalui rapat tersebut, telah ditetapkan besaran dividen per lembar saham, jenis saham yang akan dibagikan, waktu pengumuman pembagian dividen, serta tanggal pelaksanaan pembayarannya (Lukman, 2022:125).

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk dividen tunai, *dividend smoothing* yang dibagikan, dividen saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar (Darmawan, 2018:16). Menurut Hakim (2024:177) kebijakan dividen mengacu pada keputusan perusahaan terkait bagaimana laba yang diperoleh akan dialokasikan, apakah akan ditahan sebagai laba ditahan atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Menurut Sudana, (2009:219) kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan intern perusahaan, karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba ditahan yang merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan. Sedangkan menurut Harmono (2022:12) kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan

stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.

Selain itu, kebijakan ini juga mencakup keputusan mengenai cara pengembalian nilai kepada pemegang saham, baik melalui pembayaran dividen maupun *capital gain* dari pembelian kembali saham. Pembayaran dividen kepada investor akan mengurangi laba ditahan dan kas perusahaan, namun memberikan nilai tambah bagi investor sebagai bentuk realisasi tujuan perusahaan (Rahmawati et al., 2022:12).

Berdasarkan berbagai pendapat para ahli, kebijakan dividen dapat diartikan sebagai keputusan manajemen perusahaan dalam menentukan pembagian laba kepada pemegang saham, dengan tujuan utama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Dividen yang dibagikan merupakan bagian dari keuntungan yang disesuaikan dengan proporsi kepemilikan saham, yang meskipun mengurangi laba ditahan dan kas perusahaan, memberikan manfaat nyata bagi para investor. Selain itu, tingginya dividen yang dibagikan juga menjadi indikator positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga kebijakan dividen tidak hanya mencerminkan strategi pembagian laba, tetapi juga mencerminkan kondisi dan prospek keuangan perusahaan secara keseluruhan.

#### **2.1.3.3 Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen**

Weston dan Copeland dalam Febriyanto et al., (2023:44-46) menjelaskan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan

dividen, antara lain:

1. Undang-undang

Peraturan perundang-undangan menetapkan bahwa pembagian dividen harus berasal dari laba perusahaan, baik laba yang diperoleh pada tahun berjalan maupun laba dari tahun-tahun sebelumnya yang tercatat dalam pos "laba ditahan" pada neraca. Ketentuan ini menjadi dasar penting dalam merumuskan kebijakan pembagian dividen perusahaan.

2. Posisi likuiditas

Laba ditahan umumnya dialokasikan untuk diinvestasikan dalam aset yang dibutuhkan untuk menjalankan operasional bisnis. Laba yang ditahan dari tahun-tahun sebelumnya biasanya sudah digunakan untuk membeli aset seperti pabrik, peralatan, persediaan, dan aset lainnya, bukan disimpan dalam bentuk kas. Oleh karena itu, meskipun perusahaan memiliki catatan laba yang cukup, kondisi likuiditas yang terbatas dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu membayarkan dividen secara tunai.

3. Kebutuhan pelunasan hutang

Ketika perusahaan memutuskan untuk menggunakan utang guna membiayai ekspansi atau menggantikan sumber pendanaan lain, maka perusahaan dihadapkan pada dua opsi. Pertama, perusahaan dapat melunasi utang tersebut saat jatuh tempo dan menggantinya dengan instrumen pembiayaan lainnya. Kedua, perusahaan bisa memilih untuk

melunasi utang tersebut secara penuh. Jika perusahaan memilih untuk melunasinya, umumnya dibutuhkan tambahan laba untuk memenuhi kewajiban tersebut.

#### 4. Pembatasan dalam perjanjian hutang

Perjanjian utang, terutama yang bersifat jangka panjang, sering kali membatasi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen tunai. Pembatasan ini dibuat untuk melindungi kepentingan pihak kreditur, dan umumnya mencakup ketentuan bahwa: (1) dividen di masa mendatang hanya boleh dibagikan dari laba yang diperoleh setelah perjanjian utang ditandatangani, sehingga laba ditahan dari tahun-tahun sebelumnya tidak bisa digunakan untuk membayar dividen, dan (2) dividen tidak dapat dibagikan jika modal kerja bersih (yaitu selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar) berada di bawah batas minimum yang telah ditentukan. Selain itu, ketentuan pada saham preferen juga sering menetapkan bahwa dividen tunai untuk saham biasa tidak boleh dibayarkan sebelum seluruh dividen saham preferen dilunasi.

#### 5. Tingkat ekspansi aset

Semakin pesat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kebutuhan dananya untuk mendukung ekspansi aset. Ketika proyeksi kebutuhan dana di masa depan meningkat, perusahaan cenderung memilih untuk menahan laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen.

#### 6. Tingkat laba

Tingkat pengembalian laba yang diantisipasi akan memengaruhi keputusan apakah laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (yang kemudian dapat digunakan untuk investasi lain), atau justru dipertahankan dan dimanfaatkan kembali dalam kegiatan operasional perusahaan.

#### 7. Stabilitas laba

Perusahaan dengan laba yang stabil umumnya mampu memprediksi besarnya laba di masa depan dengan lebih akurat. Kondisi ini membuat perusahaan cenderung membagikan dividen dalam proporsi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki laba yang berfluktuasi. Sebaliknya, perusahaan dengan laba yang tidak stabil akan lebih berhati-hati karena ketidakpastian terhadap pendapatan di masa mendatang, sehingga lebih memilih untuk menahan sebagian besar laba yang diperoleh saat ini.

#### 8. Akses ke pasar modal

Perusahaan yang telah berkembang besar, beroperasi dengan baik, serta memiliki rekam jejak profitabilitas dan stabilitas yang kuat, biasanya memiliki kemudahan dalam mengakses pasar modal dan opsi pendanaan lainnya. Oleh karena itu, perusahaan yang sudah mapan cenderung memberikan tingkat pembagian dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang masih kecil atau baru berdiri.

#### 9. Kendali perusahaan

Salah satu variabel penting lainnya adalah pengaruh dari sumber pembiayaan alternatif terhadap kontrol atau kendali dalam perusahaan. Beberapa perusahaan memilih untuk membatasi ekspansi hanya sebatas pada pemanfaatan laba internal, sebagai bagian dari kebijakan mereka. Hal ini didasari oleh pandangan bahwa memperoleh dana tambahan melalui penerbitan saham baru dapat mengurangi kekuasaan kelompok pemilik mayoritas dalam perusahaan. Di sisi lain, penggunaan utang berpotensi meningkatkan risiko fluktuasi laba yang harus dihadapi. Oleh karena itu, untuk menjaga kendali internal perusahaan, pentingnya pembiayaan dari laba ditahan sering kali membuat perusahaan cenderung mengurangi pembagian dividen.

#### 10. Posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak

Kedudukan pemilik perusahaan sebagai wajib pajak memiliki pengaruh besar terhadap preferensinya dalam menerima dividen. Sebagai contoh, jika suatu perusahaan dimiliki oleh sejumlah kecil individu yang berada dalam kelompok pendapatan tinggi, maka perusahaan tersebut cenderung menetapkan dividen yang rendah. Hal ini karena para pemilik lebih memilih pendapatan yang berasal dari kenaikan nilai modal dibandingkan dividen, guna menghindari pajak penghasilan pribadi yang lebih tinggi. Sebaliknya, jika saham perusahaan dimiliki secara luas oleh masyarakat, para pemegang saham umumnya lebih menyukai pembagian dividen yang tinggi.

#### 2.1.3.4 Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Sugeng (2017:402) ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen, yaitu:

1. *Dividend per Share* (Dividen per Lembar Saham)

*Dividend per Share* adalah ukuran besar kecilnya nilai dividen yang ditentukan untuk per lembar saham. Rumusnya:

$$\text{Dividend per Share} = \frac{\text{Jumlah dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

2. *Dividend Payout Ratio* (Rasio Pembagian Dividen)

*Dividend Payout Ratio* merupakan ukuran besar kecilnya dividen yang dinyatakan dalam bentuk perbandingan (rasio) antara jumlah (bagian) keuntungan yang disediakan untuk dividen dengan jumlah seluruh keuntungan yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu dan dinyatakan dalam persentase. Rumusnya:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

3. *Dividend Yield* (Tingkat pendapatan dividen)

*Dividend Yield* merupakan ukuran tentang besar kecilnya dividen yang dinyatakan dalam bentuk perbandingan antar dividen per lembar saham dengan harga pasar yang berlaku atas saham yang bersangkutan dan dinyatakan dalam persentase. Rumusnya:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{harga per lembar saham}} \times 100\%$$

Penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* sebagai indikator dalam mengukur kebijakan dividen. Menurut Sudana (2009:28) penggunaan rasio ini memungkinkan peneliti untuk mengetahui persentase laba bersih yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, sehingga dapat memberikan gambaran mengenai sejauh mana perusahaan berkomitmen dalam memberikan keuntungan kepada investornya. Rumus menghitung *dividend payout ratio* adalah:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba bersih}} \times 100\%$$

Menurut Yusuf (2023) berikut ini adalah pandangan terkait praktik pembagian dividen dan implikasinya bagi investor:

1. Perusahaan yang membagikan dividen di bawah 30% dari laba bersih maka kebijakan tersebut masuk dalam kategori rendah.
2. Perusahaan yang membayarkan dividen sebesar 30–50% dari laba bersihnya dianggap memiliki kebijakan dividen dalam kategori moderat.
3. Perusahaan yang membayarkan dividen 50% atau lebih dari laba bersihnya dianggap memiliki kebijakan dividen dalam kategori tinggi.

## **2.1.4 Nilai Perusahaan**

### **2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Menurut Sugeng, (2017:9) jika perusahaan diibaratkan sebagai suatu barang, maka nilai perusahaan adalah harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual. Nilai perusahaan (*firm value*) pada dasarnya juga mencerminkan nilai kekayaan bersih pemilik perusahaan (*shareholder wealth*). Oleh karena itu, nilai perusahaan yang meningkat adalah sebuah prestasi karena

peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama bagi pemilik perusahaan. Semakin meningkat nilai perusahaan berarti peningkatan atau penambahan nilai kekayaan pemilik di perusahaan, begitu pula sebaliknya. Menurut Husnan & Pudjiastuti (2012:6) menyatakan bahwa nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Harmono, (2022:233) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja keuangan. Harga saham yang digunakan mengacu pada harga saham penutupan (*closing price*) merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar.

Dengan demikian, dari beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah cerminan dari persepsi pasar dan pemegang saham terhadap kinerja serta prospek perusahaan di masa depan, yang umumnya diukur melalui harga saham di pasar. Secara prinsip, peningkatan kemakmuran pemegang saham berarti peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi tujuan utama manajemen dan menjadi faktor penting untuk menjaga kepuasan para pemegang saham terhadap kinerja manajemen serta mendorong mereka agar tetap berinvestasi di perusahaan (Indrarini & Sukartiningsih, 2022:42).

#### **2.1.4.2 Faktor Yang memengaruhi Nilai Perusahaan**

Menurut Harmono (2022:155) faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. Struktur Modal

Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan keputusan pendanaan suatu investasi perusahaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan.

2. Likuiditas

Likuiditas dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena mencerminkan ukuran-ukuran kinerja manajemen ditinjau sejauh mana manajemen mampu mengelola modal kerja yang didanai dari utang lancar dan saldo kas perusahaan.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena merupakan salah satu fungsi manajer keuangan perusahaan untuk mendapatkan kombinasi keuangan optimal yang berhubungan dengan berbagai jenis penilaian kinerja perusahaan.

4. Profitabilitas

Profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan. Hubungan ini menunjukkan bahwa apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur menggunakan dimensi profitabilitas dalam kondisi yang baik maka akan berdampak positif terhadap keputusan investor untuk menanamkan sahamnya di pasar modal.

### 2.1.4.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2022:114), ada beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan diantaranya:

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

*Price Book Value* adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan investor untuk memilih saham mana yang akan dibeli. Berikut rumus yang dapat digunakan untuk menghitung PBV:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Saham Biasa}}$$

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

Rasio ini mengukur nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga saham yang terbentuk di pasar modal. Berikut rumus yang dapat digunakan untuk menghitung PER:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham (EPS)}}$$

#### 3. *Earning Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari masing-masing lembar saham (Fahmi 2015:200). Pendekatan ini didasarkan pada rasio antara harga saham per lembar di pasar modal dengan tingkat keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Berikut adalah rumus yang dapat digunakan untuk menghitung EPS:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

#### 4. Tobin's Q

Tobin's Q yang dikenal juga dengan rasio Q. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya (Ningrum, 2022:22). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan perkiraan pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan. Untuk menghitung nilai Tobin's Q dapat menggunakan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Earning Market Value} + \text{Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q, karena rasio ini mencerminkan kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan serta potensi pertumbuhannya di masa depan. Tobin's Q digunakan sebagai indikator untuk menilai persepsi pasar terhadap perusahaan, yang tercermin melalui harga sahamnya. Kondisi pasar yang fluktuatif dapat memengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Selain itu, rasio Tobin's Q juga dianggap sebagai ukuran yang lebih akurat untuk menilai sejauh mana manajemen mampu memanfaatkan sumber daya ekonomi yang dimilikinya secara efektif. Menurut Indrarini (2019:38) nilai Tobin's Q yang  $> 1$  nilai perusahaan tinggi, menunjukkan bahwa manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan dengan baik dan memiliki potensi pertumbuhan investasi tinggi.

### 2.1.5 Kajian Empiris

Dalam penelitian ini, penulis mengumpulkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai referensi guna mempermudah dan memperkuat proses penelitian yang dilakukan, antara lain:

1. Nita Ariyani, Ardian Prima dan Purwanto (2024) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, namun Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan.
2. Rezza Anggraini dan M. Hendri Yan Nyale (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, namun *Investment Opportunity Set* yang dimoderasi Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3. Susiani Ananda Hariyanti dan Moh. Ubaidillah (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan.
4. Yanti Budiasih, Fitri, Vikky Renaldi, Monika Sutarsa, dan Tandy Sevendy (2023) melakukan penelitian mengenai “Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, namun Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
5. c melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Tax Avoidance* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, namun Profitabilitas tidak dapat dimoderasi oleh Kebijakan Dividen.
6. Muhamad Alif Febriansyah (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Kebijakan Utang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh

positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan juga Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan positif Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

7. Dara Tanesia Suryadi, Meliza, dan Anggrainy Putri Ayuningrum (2025) melakukan penelitian mengenai “ pengaruh *Investment Opportunity Set*, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021-2023”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan.
8. Riska , Hendra Raza, dan Andria Zulfa (2021) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
9. Rosa Amalia Putri dan Nera Marinda Machdar (2024) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Dividen, dan *Financial Risk* terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi

Profitabilitas”. Hasil penelitiannya menunjukkan *bahwa Investment Opportunity Set* memengaruhi variabel Nilai Perusahaan.

10. Nada N. Kolibu, Ivonne S. Serang, dan Joubert B. Maramis (2020) melakukan penelitian mengenai “Analisis *Investment Opportunity Set*, *Corporate Governance*, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan *Consumer Goods* dengan *High Leverage* di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
11. Aini Hulaila dan Maretha Ika Prajawati (2024) melakukan penelitian mengenai “*IOS, Company Growth, and Profitability to Firm Value Moderated by Dividend Policy*”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan namun Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh IOS terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
12. Catur Wulandari dan David Efendi (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

13. Muhammad Arraf Baihaqi dan Murtanto (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
14. Imam Hidayat dan Khusnul Khotimah (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Periode 2018-2020”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
15. Rolia Wahasusmiah dan Ferlinda Ayu Bela Arshinta (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Investment Opportunity Set*, dan *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
16. Salsabila Vidyawati dan Anak Agung Gede Suarjaya (2025) melakukan penelitian mengenai “*The Effect of Capital Structure, Company Growth, and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable*”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai

Perusahaan, serta Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi dapat memperkuat Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

17. Ni Ketut Puspita Gayatri dan Naniek Noviari (2024) melakukan penelitian mengenai “*The Effect of Leverage, Profitability, and Investment Opportunity Set on Company Value with Dividend Policy as a Moderating Variable*”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, sementara *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, namun Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *Investment Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan.
18. N.K.A Sudiani & I.G.B Wiksuana (2018) melakukan penelitian mengenai “*Capital Structure, Investment Opportunity Set, Dividend Policy And Profitability as a Firm Value Determinants*”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
19. Sergius Fribontius Bon dan Sri Hartoko (2022) melakukan penelitian mengenai “*The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value*”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

20. Ayu Indira Dewiningrat dan I Gde Kajeng Baskara (2020) melakukan penelitian mengenai “*Does Dividend Policy Moderate The Relationship between Profitability, IOS, and Liquidity toward Firm Value?*”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, namun Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan, *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, namun Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan.

21. Joan Yuliana Hutapea dan Alden R. Rajagukguk (2020) melakukan penelitian mengenai “Mediasi Saham antara Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* dan Nilai perusahaan”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

**Tabel 2.1**  
**Perbandingan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis**

| No  | Peneliti, Tahun, Judul dan Tempat Penelitian                                                                                                                           | Persamaan                                                                                                                                               | Perbedaan                                                                                                                                                                                                                                  | Hasil Penelitian                                                                                                  | Sumber Referensi                                             |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|
| (1) | (2)                                                                                                                                                                    | (3)                                                                                                                                                     | (4)                                                                                                                                                                                                                                        | (5)                                                                                                               | (6)                                                          |
| 1.  | Nita Ariyani, Adrian Prima Putra dan Purwanto (2024). Pengaruh Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity set</i></li> <li>Variabel Dependen:</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Indikator Penelitian Profitabilitas: ROE</li> <li>Indikator Penelitian IOS: MVABVA</li> <li>Indikator Penelitian Nilai Perusahaan: PBV.</li> <li>Subjek Penelitian: pada sektor industri</li> </ul> | Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi | UMMagelang Conference Series, Agustus 2024, ISSN: 2828-0725. |

| No  | Peneliti, Tahun, Judul dan Tempat Penelitian                                                                                                                                                                                                                              | Persamaan                                                                                                                                                                                                                | Perbedaan                                                                                                                                                                                                                             | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Sumber Referensi                                                                                         |
|-----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                                                                                       | (3)                                                                                                                                                                                                                      | (4)                                                                                                                                                                                                                                   | (5)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | (6)                                                                                                      |
|     | sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan sektor industri kesehatan yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022.                                                                                                                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Nilai Perusahaan</li> <li>Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen</li> </ul>                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>kesehatan yang terdaftar di BEI.</li> <li>Periode Penelitian: 2020-2024.</li> </ul>                                                                                                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li><i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ul>                    |                                                                                                          |
| 2.  | Rezza Anggraini dan M. Hendri Yan Nyale (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan subsektor Makanan dan Minuman periode 2017-2021. | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i>.</li> <li>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</li> <li>Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Indikator Penelitian Nilai Perusahaan: PBV.</li> <li>Subjek Penelitian: Sub sektor Makanan dan Minuman.</li> <li>Periode Penelitian: 2017-2021.</li> </ul>                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li><i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan.</li> <li>Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ul> | Jurnal Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS), Vol.4 No.1, Agustus 2022, ISSN: 2685-869X.    |
| 3.  | Susiani Ananda Hariyanti dan Moh. Ubaidillah (2022). Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel                                                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i>.</li> <li>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> <li>Variabel Moderasi:</li> </ul>                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>.</li> <li>Subjek Penelitian: Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>.</li> <li>Periode penelitian: 2017-2020.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li><i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>Kebijakan Dividen tidak mampu</li> </ul>                                                                                                                                                       | Jurnal Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (SIMBA), Vol. 4 , September 2022, ISSN: 2686-1771. |

| No  | Peneliti, Tahun, Judul dan Tempat Penelitian                                                                                                                                                                                            | Persamaan                                                                                                                                                                                 | Perbedaan                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Hasil Penelitian                                                                                                                                                     | Sumber Referensi                                                                                |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                                                     | (3)                                                                                                                                                                                       | (4)                                                                                                                                                                                                                                                                                         | (5)                                                                                                                                                                  | (6)                                                                                             |
|     | Moderasi pada perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> di BEI tahun 2017-2020                                                                                                                                                  | Kebijakan Dividen.                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                             | memoderasi pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan.                                                                                     |                                                                                                 |
| 4.  | Yanti Budiasih, Fitri, Vikky Renaldi, Monika Sutarsa dan Tandy Sevendy (2023). Kebijakan Dividen Memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.                | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Profitabilitas</li> <li>• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> <li>• Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Indikator Penelitian Nilai Perusahaan: <i>Price to Earning Ratio</i>.</li> <li>• Indikator Penelitian Profitabilitas: ROE.</li> <li>• Subjek Penelitian: Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI.</li> <li>• Periode Penelitian: 2018-2021.</li> </ul> | Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.                    | Jurnal Ilmiah Edunomika, Vol. 8 No. 1, September 2023.                                          |
| 5.  | Sri Ayem dan Tri Maryanti (2022). Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan sektor tambang yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Profitabilitas.</li> <li>• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> <li>• Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: <i>Tax Avoidance</i>.</li> <li>• Subjek Penelitian: sektor tambang yang terdaftar di BEI.</li> <li>• Periode penelitian: 2017-2019.</li> </ul>                                                                                | Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.            | Reslaj: <i>Religion Education Laa Roiba Journal</i> , Vol. 4 No. 4, Juli 2022, ISSN: 2656-4691. |
| 6.  | Muhamad Alif Febriansyah (2023). Pengaruh Kebijakan Utang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di BEI periode 2015-2021.   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Profitabilitas.</li> <li>• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> <li>• Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Kebijakan Utang.</li> <li>• Subjek Penelitian: perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang terdaftar di BEI.</li> <li>• Periode Penelitian: 2015-2021.</li> </ul>                                                                 | Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen memperkuat hubungan positif Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. | <i>Journal of Economics and Business UBS</i> , Vol. 12 No. 2, April 2023, ISBN: 2774-7042.      |
| 7.  | Dara Tanesia Suryadi, Meliza, dan Anggrainy Putri Ayuningrum (2025). Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i>.</li> <li>• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> </ul>                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Likuiditas dan <i>Leverage</i>.</li> <li>• Indikator Penelitian IOS: MVBVA.</li> <li>• Indikator Penelitian Nilai Perusahaan: PBV.</li> </ul>                                                                                 | <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan.                                                                          | <i>Journal of Accounting and Management's Student (JAM,S)</i> , Vol. 2 No. 2, Mei 2025.         |

| No  | Peneliti, Tahun, Judul dan Tempat Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                       | Persamaan                                                                                                                                                                           | Perbedaan                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                   | Sumber Referensi                                                                              |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                                                                                                                | (3)                                                                                                                                                                                 | (4)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | (5)                                                                                                                                                                                | (6)                                                                                           |
|     | dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Food and Beverage yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.                                                                                                                                                                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen.</li> </ul>                                                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>Subjek Penelitian: Sektor Food and Beverage yang terdaftar di BEI.</li> <li>Periode Penelitian: 2021-2023.</li> </ul>                                                                                                                                                                              | Kebijakan Dividen dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan.                                                           |                                                                                               |
| 8.  | Riska, Hendra Raza, Andria Zulfa (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi periode 2014-2018.                                                                                                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Profitabilitas.</li> <li>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> <li>Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Kinerja Keuangan.</li> <li>Subjek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.</li> <li>Periode Penelitian: 2014-2018.</li> </ul>                                                                                                                                 | Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.                 | Jurnal Manajemen Indonesia (J-MIND), Vol. 5 No. 1, Juni 2020, ISSN: 2503-4367.                |
| 9.  | Rosa Amalia Putri dan Nera Marinda Machdar (2024). Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , Kebijakan Dividen, dan <i>Financial Risk</i> terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2022.                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i>.</li> <li>Variabel dependen: Nilai Perusahaan.</li> </ul>                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Kebijakan Dividen dan <i>Financial Risk</i>.</li> <li>Variabel Moderasi: Profitabilitas.</li> <li>Indikator Penelitian Nilai Perusahaan: PBV.</li> <li>Subjek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.</li> <li>Periode Penelitian: 2015-2022.</li> </ul>     | <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.                                                                                                           | Profit: Jurnal Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, Vol. 3 No. 1, Februari 2024, ISSN: 2963-5292. |
| 10. | Nada N. Kolibu, Ivonne S. Serang, dan Joubert B. Maramis (2020). Analisis <i>Investment Opportunity Set</i> , <i>Corporate Governance</i> , Risiko Bisnis, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan <i>Consumer Goods</i> dengan <i>High Leverage</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i>.</li> <li>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> </ul>          | <ul style="list-style-type: none"> <li>Indikator Independen: <i>Corporate Governance</i> dan Risiko Bisnis.</li> <li>Indikator Penelitian Profitabilitas: ROE.</li> <li>Indikator Penelitian Nilai Perusahaan: PBV.</li> <li>Tidak menggunakan variabel moderasi.</li> <li>Subjek Penelitian: Perusahaan <i>Consumer Goods</i></li> </ul> | Secara parsial <i>Investment Opportunity Set</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. | Jurnal EMBA, Vol. 8. No. 1, Januari 2020, ISSN: 2303-1174.                                    |

| No<br>(1) | Peneliti, Tahun,<br>Judul dan Tempat<br>Penelitian<br>(2)                                                                                                                                                                                                                             | Persamaan<br>(3)                                                                                                                                                                                                                      | Perbedaan<br>(4)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Hasil<br>Penelitian<br>(5)                                                                                                                                                                                                    | Sumber<br>Referensi<br>(6)                                                          |
|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
|           |                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                       | yang terdaftar di<br>BEI.<br>• Periode Penelitian:<br>2014-2018.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                     |
| 11.       | Aini Hulaila dan<br>Maretha Ika<br>Prajawati (2024).<br>IOS, <i>Company<br/>Growth, and<br/>Profitability to Firm<br/>Value Moderated by<br/>Dividend Policy of<br/>Financial Sector on<br/>IDX for 2020-2023<br/>period.</i>                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) dan Profitabilitas.</li> <li>• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> <li>• Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Pertumbuhan Perusahaan.</li> <li>• Indikator Penelitian Nilai Perusahaan: PBV.</li> <li>• Subjek Penelitian: Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di BEI.</li> <li>• Periode Penelitian: 2020-2023.</li> </ul>                                                                                                 | IOS berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh IOS dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. | Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol. 12 No. 3, Desember 2024, ISSN: 2541-061X. |
| 12.       | Catur Wulandari dan David Efendi (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2018-2020.                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Profitabilitas.</li> <li>• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</li> </ul>                                                                                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Moderasi: <i>Corporate Social Responsibility</i>.</li> <li>• Subjek Penelitian: perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.</li> <li>• Periode Penelitian: 2018-2020.</li> </ul>                                                                                                                                               | Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.                                                                                                                                                                 | Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 11 No. 6, Juni 2022, ISSN 2460-0585.          |
| 13.       | Muhammad Arraf Baihaqi dan Murtanto (2023). Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Transportasi, Logistik dan Infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> dan Profitabilitas.</li> <li>• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> </ul>                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Pertumbuhan Perusahaan dan Kualitas Laba.</li> <li>• Indikator Penelitian Profitabilitas: ROE.</li> <li>• Tidak menggunakan variabel moderasi.</li> <li>• Subjek Penelitian: perusahaan Sektor Transportasi, Logistik dan Infrastruktur yang terdaftar di BEI.</li> <li>• Periode Penelitian: 2017-2021.</li> </ul> | <i>Investment Opportunity Set</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.                                                                                                                           | Jurnal Ekonomi Trisakti, Vol. 3 No. 1, April 2023, ISSN: 2339-0840.                 |

| No  | Peneliti, Tahun, Judul dan Tempat Penelitian                                                                                                                                                                                                                                      | Persamaan                                                                                                                                                                                            | Perbedaan                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Hasil Penelitian                                                                                                                                                   | Sumber Referensi                                                                                                  |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                                                                                               | (3)                                                                                                                                                                                                  | (4)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | (5)                                                                                                                                                                | (6)                                                                                                               |
| 14. | Imam Hidayat dan Khusnul Khotimah (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.                                                                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Profitabilitas.</li> <li>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> </ul>                                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Ukuran Perusahaan.</li> <li>Indikator Penelitian Nilai Perusahaan: PBV.</li> <li>Tidak menggunakan variabel moderasi.</li> <li>Subjek Penelitian Sub Sektor Kimia yang terdaftar di BEI.</li> <li>Periode Penelitian: 2018-2020.</li> </ul>                         | Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.                                                                                             | Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan (JIAKES), Vol. 10 No. 1 Maret 2022, ISSN: 2337-7852.                             |
| 15. | Rolia Wahasusmiah dan Ferlinda Ayu Bella Arshintah (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Investment Opportunity Set</i> , dan <i>Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ45 periode 2015-2019. | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i>.</li> <li>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> <li>Subjek Penelitian: Perusahaan LQ45.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Ukuran Perusahaan dan <i>Corporate Governance</i>.</li> <li>Variabel Intervening: Kinerja Keuangan.</li> <li>Indikator Penelitian Nilai Perusahaan: PBV.</li> <li>Periode Penelitian: 2015-2019.</li> </ul>                                                         | <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.                                                                                           | <i>Journal Management, Business, and Accounting</i> , Vol. 21 No. 1, April 2022, ISSN: 2655-8262.                 |
| 16. | Salsabila Vidyawati dan Anak Agung Gede Suarjaya (2025). <i>The Effect of Capital Structure, Company Growth, and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable of Manufacturing Sector Companies on the IDX for the 2021-2023 period.</i>             | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Profitabilitas.</li> <li>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> <li>Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen.</li> </ul>                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan.</li> <li>Indikator Profitabilitas: ROE.</li> <li>Indikator Penelitian Nilai Perusahaan: PBV.</li> <li>Subjek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.</li> <li>Periode Penelitian: 2021-2023.</li> </ul> | Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen dapat memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. | <i>International Journal of Society Reviews</i> (INJOSER), Vol. 2 No. 10, Agustus 2025, ISSN: 3030-802X.          |
| 17. | Ni Ketut Puspita Gayatri dan Naniek Noviani (2024). <i>The Effect of Leverage, Profitability, and Investment Opportunity Set on Company Value with Dividend Policy as a</i>                                                                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i>.</li> <li>Variabel Dependen:</li> </ul>                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: <i>Leverage</i>.</li> <li>Indikator Profitabilitas: ROE.</li> <li>Indikator IOS: MBVA.</li> </ul>                                                                                                                                                                   | Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi                                                               | <i>International Journal of Management Research and Economics</i> , Vol. 2 No. 4, November 2024, ISSN: 2986-7398. |

| No  | Peneliti, Tahun, Judul dan Tempat Penelitian                                                                                                                                                                   | Persamaan                                                                                                                                                                  | Perbedaan                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                        | Sumber Referensi                                                                                        |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                            | (3)                                                                                                                                                                        | (4)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | (5)                                                                                                                                                                                                                                                                     | (6)                                                                                                     |
|     | <i>Moderating Variable study on Non-Financing Companies in 2019-2022.</i>                                                                                                                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Nilai Perusahaan.</li> <li>Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen.</li> </ul>                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>Indikator Penelitian Nilai Perusahaan: PBV.</li> <li>Subjek Penelitian: perusahaan Non-keuangan yang terdaftar di BEI.</li> <li>Periode Penelitian: 2019-2022.</li> </ul>                                                                                                                           | <p>pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p><i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan.</p> |                                                                                                         |
| 18. | N.K.A Sudiani dan I.G.B Wiksuana (2018). <i>Capital Structure, Investment Opportunity Set, Dividend Policy and Profitability as a Firm Value Determinants of Manufacturing Companies on the IDX 2013-2016.</i> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> dan Profitabilitas.</li> <li>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Indikator Profitabilitas: ROE.</li> <li>Indikator Nilai Perusahaan: PBV.</li> <li>Variabel Independen: Struktur Modal.</li> <li>Tidak menggunakan variabel moderasi.</li> <li>Subjek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.</li> <li>Periode Penelitian: 2013-2016.</li> </ul>    | <p>Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p>                                                                                                                                               | <i>Russian Journal of Agricultural and Socio-Economics sciences</i> , Vol. 9 No. 81, September 2018.    |
| 19. | Sergius Fribontius Bon dan Sri Hartoko (2022). <i>The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value of Manufacturing Companies on IDX in 2015-2019.</i> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Profitabilitas.</li> <li>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> </ul>                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan.</li> <li>Indikator Nilai Perusahaan: PBV.</li> <li>Tidak menggunakan variabel Moderasi.</li> <li>Subjek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.</li> <li>Periode Penelitian: 2015-2019.</li> </ul> | <p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</p>                                                                                                                                                                                                    | <i>European Journal of Business and Management Research</i> , Vol. 7. No. 3, Mei 2022, ISSN: 2507-1076. |

| No  | Peneliti, Tahun,<br>Judul dan Tempat<br>Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                        | Persamaan                                                                                                                                                                                                                                                                       | Perbedaan                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Hasil<br>Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Sumber<br>Referensi                                                                                                                               |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | (3)                                                                                                                                                                                                                                                                             | (4)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | (5)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | (6)                                                                                                                                               |
| 20. | Ayu Indira<br>Dewiningrat dan I<br>Gde Kajeng Baskara<br>(2020). <i>Does<br/>Dividend Policy<br/>Moderate the<br/>Relationship between<br/>Profitability, IOS,<br/>and Liquidity toward<br/>Firm Value? of<br/>property, real estate,<br/>and construction<br/>companies in the<br/>IDX in 2015-2017.</i> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel<br/>Independen:<br/>Profitabilitas<br/>dan<br/><i>Investment<br/>Opportunity<br/>Set</i> (IOS).</li> <li>Variabel<br/>Dependen:<br/>Nilai<br/>Perusahaan.</li> <li>Variabel<br/>Moderasi:<br/>Kebijakan<br/>Dividen.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel<br/>Independen:<br/>Likuiditas.</li> <li>Indikator<br/>Profitabilitas: ROE</li> <li>Indikator Nilai<br/>Perusahaan: PER.</li> <li>Subjek Penelitian:<br/>Perusahaan<br/>Properti, <i>Real<br/>Estate</i>, dan<br/>Konstruksi yang<br/>terdaftar di BEI.</li> <li>Periode Penelitian:<br/>2015-2017.</li> </ul>                         | Profitabilitas<br>berpengaruh<br>negatif dan<br>signifikan<br>terhadap Nilai<br>Perusahaan.<br>Kebijakan<br>Dividen<br>memperkuat<br>pengaruh<br>Profitabilitas<br>terhadap Nilai<br>Perusahaan.<br><i>Investment<br/>Opportunity<br/>Set</i> (IOS)<br>berpengaruh<br>positif dan<br>signifikan<br>terhadap Nilai<br>Perusahaan.<br>Kebijakan<br>Dividen<br>memperlemah<br>pengaruh<br><i>Investment<br/>Opportunity<br/>Set</i> (IOS)<br>terhadap Nilai<br>Perusahaan. | <i>American<br/>Journal of<br/>Humanities<br/>and Social<br/>Sciences<br/>Research</i><br>(AJHSSR),<br>Vol. 4 No. 7,<br>2020, ISSN:<br>2378-703X. |
| 21. | Joan Yuliana Hutapea<br>dan Alden R.<br>Rajagukguk (2020).<br>Mediasi Harga<br>Saham antara<br>Profitabilitas<br><i>Investment<br/>Opportunity Set</i> dan<br>Nilai Perusahaan.                                                                                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel<br/>Independen:<br/>Profitabilitas<br/>dan<br/><i>Investment<br/>Opportunity<br/>Set</i></li> <li>Variabel<br/>Dependen:<br/>Nilai<br/>Perusahaan.</li> </ul>                                                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Mediasi:<br/>Harga Saham</li> <li>Indikator<br/>Profitabilitas: NPM</li> <li>Indikator<br/><i>Investment<br/>Opportunity Set</i>:<br/>PER</li> <li>Indikator Nilai<br/>Perusahaan: PBV</li> <li>Subjek Penelitian:<br/>Perusahaan Minyak<br/>dan Gas yang<br/>terdaftar di BEI.</li> <li>Periode Penelitian:<br/>2014-2018.</li> </ul> | Profitabilitas<br>dan<br><i>Investment<br/>Opportunity<br/>Set</i> tidak<br>berpengaruh<br>signifikan<br>terhadap Nilai<br>Perusahaan.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Jurnal<br>Terapan Ilmu<br>Manajemen<br>dan Bisnis,<br>Vol . 3 No. 2,<br>Desember<br>2020, ISSN:<br>2654-9972.                                     |

**Kamelina Saputri (2025)**

**Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2024).**

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam dunia bisnis yang dinamis, persaingan investasi semakin ketat. Terutama dengan maraknya pertumbuhan perusahaan rintisan (*startup*) yang menawarkan berbagai peluang investasi yang menarik bagi investor. Perusahaan yang lebih dulu *go public* perlu menjaga daya saingnya agar tetap diminati oleh pasar. Salah satu upaya penting yang dapat dilakukan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kepercayaan dan minat investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kemampuan manajemen dalam memperoleh laba, tetapi juga menunjukkan reputasi perusahaan, tingkat kepercayaan publik, serta kesejahteraan para pemangku kepentingan, khususnya para pemegang saham. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama manajemen dalam menjaga keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan di tengah persaingan pasar modal yang dinamis.

Nilai perusahaan menurut Harmono (2022:233) kinerja perusahaan tercermin pada harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja keuangan. Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana keseluruhan kinerja dan prospek masa depan suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q, karena rasio ini mampu menggambarkan bagaimana pasar menilai perusahaan berdasarkan perbandingan antara nilai pasar ekuitas, total aset, dan kewajiban yang dimiliki perusahaan, bukan hanya saham biasa dan bukan sekedar ekuitas saham perusahaan. Nilai Tobin's Q yang

tinggi mengindikasikan bahwa pasar memberikan *signal* positif terhadap kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan.

Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 memiliki peranan yang sangat penting dalam dinamika pasar modal Indonesia. Indeks ini terdiri atas perusahaan-perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar, tingkat likuiditas tinggi, serta kinerja keuangan yang relatif stabil, sehingga sering dijadikan tolak ukur (*benchmark*) dalam menilai kondisi pasar saham secara keseluruhan dibandingkan perusahaan lainnya. Dalam periode 2019-2024, perusahaan LQ45 menghadapi tantangan yang cukup signifikan, seperti fluktuasi ekonomi global, perubahan kebijakan moneter, serta dinamika pasca-pandemi yang memengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor internal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* (IOS) yang akan menjadi fokus pada penelitian ini, mengingat bahwa keduanya dapat merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memanfaatkan peluang investasi untuk menciptakan pertumbuhan di masa depan. Selain itu peranan Kebijakan Dividen sebagai pemoderasi, yang berperan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh antara Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan dividen dianggap sebagai sinyal bagi investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan, sehingga dapat memengaruhi reaksi pasar terhadap kinerja keuangan yang dilaporkan.

Menurut Kasmir (2022:198) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba penjualan atau pendapatan investasi. Semakin tinggi perusahaan menghasilkan keuntungan, maka menunjukkan tingkat efisiensi kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya operasional secara efektif dan optimal untuk mencapai hasil yang maksimal. Konsep profitabilitas sering digunakan sebagai indikator fundamental yang mencerminkan kinerja manajemen perusahaan dan memiliki hubungan kausal dengan nilai perusahaan (Harmono, 2022:110). Apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, minat investor untuk menanamkan modalnya melalui pembelian saham akan meningkat. Peningkatan permintaan terhadap harga saham tersebut akhirnya akan mendorong naiknya nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, *Return on Asset* (ROA) dipilih sebagai indikator profitabilitas. Menurut Sukamulja (2021:76) *Return on asset* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki serta mencerminkan tingkat pengembalian atas investasi perusahaan. Menurut Hery (2025:124) hasil pengembalian aset digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba yang dihasilkan dari setiap rupiah

dana yang tertanam dalam total aset. Teori *signaling* dapat menggambarkan bagaimana profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan. Respon positif investor terhadap kinerja profitabilitas yang tinggi tercermin dalam meningkatnya permintaan saham yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Harmono 2022:111). Dengan demikian semakin tinggi nilai ROA, menandakan bahwa perusahaan semakin *profitable* dan efisien dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba.

Menurut hasil penelitian Ariyani et al., (2024), Anggraini & Nyale (2022), dan Ayem & Maryanti (2022) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudiani & Wiksuana (2018). Hal ini berarti apabila suatu perusahaan dapat mengefisiensikan labanya dengan baik, maka nilai perusahaan akan meningkat. Namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gayatri & Noviari (2024), I. Hidayat & Khotimah (2022), dan Wulandari & Efendi (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lainnya yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah *investment opportunity set* (IOS) atau yang sering disebut sebagai peluang investasi. *Investment Opportunity Set* menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang memberikan gambaran bahwa nilai perusahaan memiliki prospek atau peluang yang dapat dilihat atau ditentukan berdasarkan pengeluaran di masa depan (Chabachib et al., 2020:143). Teori *signaling* menentukan bagaimana IOS memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan akan

memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga akan menanggapi perusahaan dengan baik jika memiliki IOS tinggi, yang menandakan *return* lebih tinggi di masa datang . Kondisi ini mendorong meningkatnya minat investor terhadap saham perusahaan, berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi juga (Hidayah, 2017:422).

Indikator *Investment Opportunity Set* yang digunakan dalam rencana penelitian ini menggunakan proksi berbasis harga pasar yaitu *Market to Book Value of Equity Ratio* untuk menunjukkan modal suatu perusahaan, dengan jumlah saham yang beredar dikalikan dengan harga penutupan saham dan dibagi dengan total ekuitas (Purba et al., 2017:1567). Proksi ini menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki saat ini serta potensi investasi di masa depan diperkirakan akan melebihi tingkat pengembalian ekuitas yang diharapkan. Dengan demikian, semakin besar peluang investasi suatu perusahaan artinya semakin besar peluang pertumbuhan perusahaan (Hidayah, 2017:422).

Menurut hasil penelitian Dewiningrat & Baskara (2020), Hulaila & Prajawati (2024), serta Wahasusmiah & Arshinta (2022), menemukan bahwa hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa IOS yang lebih besar dapat berdampak baik pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Baihaqi & Murtanto (2023), juga menemukan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, masih terdapat perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kolibu

et al., (2020) menemukan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan yang baik mencerminkan bahwa perusahaan mampu menjalankan kebijakan dividennya secara optimal. Menurut Harmono (2022:230) kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan *treasury*. Kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh umumnya dalam satu tahun, untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan untuk mendukung aktivitas operasional. Dalam menentukan kebijakan dividen, perusahaan dapat mempertimbangkan beberapa hal seperti ketersediaan laba dan arus kas, kebutuhan pendanaan investasi, stabilitas dividen yang ingin dijaga perusahaan, struktur modal serta tingkat hutang, kondisi ekonomi dan industri, dan preferensi pemegang saham (Brigham & Houston, 2020:65).

Menurut *Bird in the Hand Theory* Gordon (1959) dan Lintner (1956) mengemukakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*. Dividen dianggap sebagai burung yang sudah ada di tangan (*Bird in the Hand*) artinya begitu diumumkan maka dividen merupakan pendapatan yang sudah pasti. Sementara *capital gain* merupakan pendapatan yang realisasinya bergantung pada kenaikan harga di masa depan, sehingga memiliki risiko (ketidakpastian) lebih tinggi dibandingkan dividen yang memiliki risiko lebih kecil. Oleh sebab itu, perusahaan membagikan dividen dengan rasio pembayaran yang tinggi dapat meningkatkan harga saham dan menarik banyak perhatian

investor (Sugeng, 2017:424). Teori ini mendukung bahwa ada hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai dividen yang dibayarkan semakin tinggi nilai perusahaan, dan sebaliknya.

Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Hakim (2024:191) *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang mengukur seberapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. DPR yang tinggi akan dianggap sebagai indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek kinerja keuangan yang lebih menjanjikan dan investor akan membeli saham perusahaan sebagai akibat dari sinyal yang menguntungkan seperti ini (Febriyanto et al., 2023:38). Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan.

Pembayaran dividen yang tinggi dapat mendorong harga saham perusahaan, karena investor menganggapnya sebagai sinyal untuk prospek laba berkelanjutan, sehingga meningkatkan kepercayaan dan minat investasi, yang pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan (Lukman, 2022:131). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, namun tanpa kebijakan dividen yang jelas, informasi tersebut belum tentu sepenuhnya direspons positif oleh investor (Martini, 2023:579). Investor membeli saham untuk mendapatkan *return* yang tinggi, bagi investor informasi mengenai pembayaran dividen bisa menjadi lebih penting daripada pengumuman laba (Puspitaningtyas, 2017:175). Kebijakan keuangan

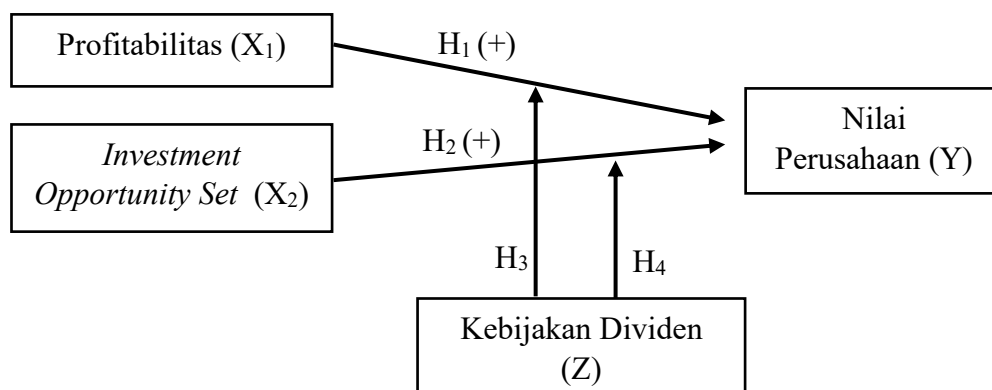
perusahaan, termasuk dividen, digunakan untuk menyampaikan informasi mengenai prospek perusahaan kepada investor. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan membagikan dividen lebih besar yang meningkatkan daya tarik investor lebih kuat dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Gurusinga, 2020:11). Hal ini didukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Riska et al., (2021), Vidyawati & Suarjaya (2025), dan Febriansyah (2023) yang menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Setiap perusahaan pasti mengharapkan pertumbuhan dan perkembangan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Besarnya bagian laba yang akan dibayarkan sebagai dividen terkait dengan besarnya dana yang akan dibutuhkan perusahaan dan kebijakan manajer perusahaan mengenai sumber dana perusahaan yang akan digunakan, dari sumber intern atau ekstern (Burhanudin et al., 2019:36). Kebijakan dividen berfungsi sebagai bentuk komitmen manajerial untuk mempertahankan kepercayaan investor dan mengurangi asimetri informasi antara agen dan pemegang saham. Perusahaan dengan kinerja yang baik cenderung memiliki banyak pilihan investasi (Noviyana & Rahayu, 2021:5). Dalam kaitannya dengan *investment opportunity set*, kebijakan dividen yang optimal dengan IOS tinggi memberi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola peluang investasinya secara efektif dan mengharapkan keuntungan besar di masa depan, sehingga pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan akan lebih kuat, dan sebaliknya (Putri & Machdar, 2024:144). Pembagian dividen oleh perusahaan dengan peluang investasi tinggi

menunjukkan loyalitas perusahaan kepada investor dan dipandang sebagai perusahaan yang menjaga kepercayaan investor, kemudian kepercayaan investor yang tinggi ini dapat meningkatkan nilai perusahaan (Anindya & Muzakir, 2019:364). Hal ini didukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suryadi et al., (2025) dan Anggraini & Nyale (2022) yang memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, kebijakan dividen memiliki peran penting sebagai sinyal yang mencerminkan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat diyakini memengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, kesempatan investasi dan nilai perusahaan. Dengan demikian, informasi mengenai profitabilitas dan *investment opportunity set* suatu perusahaan juga tercermin dalam kebijakan dividen yang diterapkan.

Kerangka pemikiran yang disusun berdasarkan landasan teori serta temuan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat dilihat dari gambar di bawah ini:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Keterangan:

————→ = Pengaruh Parsial

### 2.3 Hipotesis

Merujuk pada kerangka pemikiran yang telah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>2</sub>: *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>3</sub>: Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>4</sub>: Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan.