BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi saham telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu. Berikut beberapa penelitian terdahulu yang menjadi acuan peneliti yang sesuai dengan penelitian saat ini:

1. Wawan Utomo, Rita Andini dan Kharis Raharjo (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Leverage, *Price Book Value*, ukuran Perushaaan, *Return On Equity*, *Dividen Payout Ratio* dan Likuiditas terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2014. Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* dalam menentukan sampel penelitian, namun peneliti tidak menyebutkan jumlah sampel akhir yang digunakan dalam penelitiannya. Teknik pengujian hipotesis menggunakan regresi berganda dengan menggunakan alat bantu program SPSS. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa PBV, ukuran perusahaan, ROE dan DPR berpengaruh terhadap PER. Sedangkan untuk variabel independen lain yaitu *leverage* dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap PER.

Persamaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Menggunakan profitabilitas, *leverage* dan DPR sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan metode pengambilan sampel *purposive sampling*.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014, sedangkan penelitian saat ini menggunakan populasi perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015.
- Penelitian terdahulu menggunakan ROE sebagai proksi atas profitabilitas sedangkan penelitian saat ini menggunakan ROA sebagai proksi dari variabel profitabilitas.

2. Desak Gede Sari Kusumadewi dan Gede Mertha Sudiartha (2016)

Judul penelitian yakni pengaruh likuiditas, dividen payout ratio, kesempatan investasi dan leverage terhadap price earning ratio. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014 dengan sampel 10 sektor industri barang konsumsi yang dianalisa. Teknik pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda dengan alat bantu program SPSS. Hasil dari penelitian ini adalah (1) likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap price earning ratio, (2) dividend payout berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ratio price earning ratio, (3) kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap price earning

ratio dan (4) leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap price earning ratio.

Persamaan penelitian saat ini dengan teori terdahulu:

- a. Menggunakan leverage dan dividen payout ratio sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan teknik *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel.

Perbedaan dengan teori terdahulu adalah penelitian terdahulu menggunakan populasi sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014, sedangkan penelitian saat ini menggunakan populasi perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015.

3. Hidayat dan Temmy Tejamukti (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap *price earning ratio*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *food and berverages* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2008-2012. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam menentukan sampel yang digunakan. Hasil akhir sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan manufaktur sektor *food and beverages*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji hubungan antar variabel. Hasil dari penelitian ini adalah variabel kinerja keuangan yang diukur dengan *Current Ratio*, *Debt to Equity*, dan *Return on Asset* masing-masing tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price Earning*

Ratio pada perusahaan manufaktur sektor food and beverages yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.

Persamaan dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan teknik *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor food and beverages yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 sedangkan penelitian saat ini menggunakan populasi perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan kinerja keuangan yang terdiri dari *Current Ratio*, *Debt to Equity*, dan *Return on Asset* untuk mengetahui pengaruhnya terhadap PER, sedangkan penelitian saat ini menggunakan profitabilitas (ROA), *leverage* (DER) dan kebijkan dividen (DPR) untuk menguji pengaruhnya terhadap PER.

4. Vivian Firsera Arisona (2013)

Judul dari penelitian ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi *price* earning ratio pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2010. Pengujian penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji regresi linear berganda. Hasil empiris dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) dividend payout ratio berpengaruh positif terhadap PER,

(2) *earning growth* tidak berpengaruh terhadap PER, (3) ROE berpengaruh negatif terhadap PER, (4) DER tidak berpengaruh terhadap PER, (5) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap PER.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan DER sebagai proksi variabel independen *leverage* dan DPR sebagai proksi dari variabel kebijakan dividen.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan LQ 45 pada tahun 2008-2010 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan *return on equity* sebagai proksi dari profitabilitas sedangkan penelitian saat ini menggunakan *return on asset* sebagai proksi dari profitabilitas.

5. Nurul Hayati (2010)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* sebagai salah satu kriteria keputusan investasi saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI. Sampel dari penelitian ini adalah semua perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan teknik pengujian analisis regresi linear berganda untuk mengetahui hubungan antar variabel. Hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan bahwa EPS, ROA, ROE dan DER berpengaruh terhadap *price earning ratio*, sedangkan PBV tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

Persamaan dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan ROA sebagai proksi dari profitabilitas dan DER sebagai proksi variabel independen leverage.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel dari perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2006, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015.
- b. Penelitian terdahulu tidak menggunakan teknik pengambilan sampel apapun, sedangkan penelitian saat ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam teknik pengambilan sampel.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Brigham dan Huston (2001) menyatakan bahwa sinyal atau isyarat yang dimaksud dalam teori ini adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal yang diberikan kepada investor ini berupa informasi atas apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk mencapai keinginan atau tujuan pemilik. Menurut Ratna dan Zuhrotun dalam Fenandar (2012), sinyal yang disampaikan kepada investor juga dapat berupa informasi bahwa perusahaan lebih baik dari perusahaan lain. Informasi yang dikeluarkan perusahaan adalah suatu hal yang sangat penting bagi para investor karena hal ini

dapat mempengaruhi keputusan investasi yang akan dilakukan oleh investor terkait dengan kepemilikannya dalam perusahaan tersebut. Informasi ini memberikan gambaran kepada investor tentang keadaan perusahan di masa lalu, saat ini maupun keadaan yang berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang (Fenandar, 2012).

Informasi yang akan diterima oleh investor dan pihak eksternal lain adalah berupa laporan keuangan yang dikeluarkan oleh pihak manajemen perusahaan. Laporan keuangan sebaiknya memberikan informasi yang positif agar dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh *stakeholders*.

Signalling Theory memiliki hubungan dengan keputusan investasi yang akan dilakukan oleh investor, ketika laporan keuangan yang dilaporkan perusahaan memberikan informasi yang positif maka investor akan memberikan respon yang positif dengan menginvestasikan dana-nya pada perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi dapat diartikan oleh pihak eksternal sebagai sinyal positif atas kinerja perusahaan yang baik. Hal ini akan meningkatkan keinginan para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Tingkat hutang yang tinggi pada suatu perusahaan dapat dianggap sebagai sinyal positif atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tersebut. Kreditur tidak akan memberikan pinjaman dana yang tinggi pada perusahaan dengan kemampuan yang rendah, sehingga tingkat hutang yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban atas hutang yang tinggi tersebut. Kebijakan dividen yang dimiliki perusahaan akan memberikan sinyal positif karena para investor menganggap perusahaan memiliki tanggung jawab

untuk memenuhi kewajibannya atas dana yang telah diinvestasikan oleh para investor.

Dengan demikian, teori sinyal dapat memberikan motivasi kepada para manejemen perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya sehingga profitabilitas perusahaan meningkat dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang juga akan meningkat. Kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan akan memperkuat keinginan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena investor menganggap bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab yang besar dalam memenuhi kewajibannya.

2.2.2 Keputusan Investasi

Investasi adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh seseorang dengan kelebihan uang yang dimiliki untuk diinvestasikan kepada sebuah perusahaan dengan tujuan untuk mendapat hasil yang lebih besar dari dana awal yang diinvestasikan. Tandelilin (2001) menyatakan bahwa investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan saat ini untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi dengan saham memiliki resiko yang tinggi tetapi disisi lain ini dapat memberikan keuntungan yang tinggi (High risk - high return). Resiko dalam investasi saham dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Harga saham memiliki tingkat fluktuasi yang tinggi. Ketika harga saham turun, maka investor akan mengalami kerugian seperti tidak mendapatkan dividen atau capital loss (kerugian dalam hasil penjualan saham karena harga jual saham lebih rendah dari harga beli saham tersebut).

Investor yang akan menginvestasikan dananya pada saham suatu perusahaan akan melakukan evaluasi terhadap kinerja perusahaan tersebut. Salah satu indeks yang dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen adalah harga saham itu sendiri. Investor dapat melihat kewajaran dari harga saham suatu perusahaan. Kewajaran harga saham dapat dinilai dengan membandingkan harga intrinsik saham dengan harga pasar saham tersebut sehingga akan diketahui apakah saham tersebut dalam keadaan terlalu mahal (overvalued), wajar (correctly valued) atau terlalu murah (undervalued) (Husnan dalam Nurita dkk, 2016). Setelah menghitung kewajaran suatu saham, investor dapat mengambil keputusan atas saham tersebut. Ketika suatu saham mengalami overvalued investor akan cenderung untuk menjual saham yang dimiliki, sebaliknya ketika suatu saham mengalami undervalued maka investor akan cenderung untuk membeli saham tersebut atau akan mempertahankan saham yang dimiliki.

Dasar lain yang dapat digunakan investor untuk menentukan keputusan investasi yang akan diambil atas suatu saham adalah menggunakan PER. *Price Earnings Ratio* (PER) adalah rasio yang membandingkan antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham (EPS). PER dinilai oleh para investor sebagai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba di masa depan (*future earning power*). PER yang tinggi akan mendorong investor untuk menginvestasikan dananya pada saham tersebut.

$$PER = \frac{Harga\ per\ Lembar\ Saham}{Earning\ per\ Share\ (EPS)}$$

Adapun:

PER = Price Earning Ratio

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit dalam suatu periode tertentu. Menurut Husnan (2001), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*) dengan tingkat penjualan, aset dan modal tertentu. Sedangkan Michelle dan Megawati (2005) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan digunakan sebagai dasar dalam pembagian dividen. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dsb (Syafri, 2015 : 304).

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi akan menarik minat investor dalam menanamkan dananya pada perusahaan tersebut, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan, profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan perusahaan. Profitabilitas dapat digunakan untuk melihat kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas yang tinggi dapat menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki kelangsungan yang baik dimasa yang akan datang.

Shapiro dalam Hayati (2010) menjelaskan bahwa profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur efektifitas kinerja manajemen dan evaluasi kinerja manajemen dalam menjalankan bisnis dan mengelola aset-aset perusahaan

sehingga memperoleh pengembalian. Pengembalian ini dapat tercermin dari

penjualan dan investasi perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan dari

penjualan perusahaan dan semakin meningkatnya pendapatan investasi

perusahaan dapat menjadi salah satu kriteria efektifnya kinerja manajemen dalam

perusahaan tersebut.

Perhitungan profitabilitas pada beberapa periode akan memperlihatkan

bagaimana perkembangan kinerja perusahaan dari waktu ke waktu. Investor dapat

mempertimbangkan hal ini untuk memprediksi bagaimana kinerja perusahaan di

masa yang akan datang untuk digunakan sebagai dasar dalam pengambilan

keputusan investasi. Kinerja perusahaan yang baik dari waktu ke waktu akan

mendorong perusahaan untuk tetap mempertahankan dana-nya pada perusahaan

tersebut atau bahkan menambah kepemilikannya. Namun ketika kinerja

perusahaan menurun, investor dapat menjual saham perusahaan.

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan

menggunakan ROA. ROA menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat

menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. ROA yang tinggi mencerminkan

kinerja perusahaan yang baik. ROA dapat digunakan oleh para investor untuk

memandang prospek perusahaan di masa depan. Semakin tinggi ROA maka

investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya pada saham suatu

perusahaan.

 $ROA = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Asset}$

Dengan:

ROA = Return on Asset

2.2.4 Leverage

Tingkat hutang (*Leverage*) adalah tingkat hutang yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. *Leverage* menggambarkan hubungan antara hutang dengan total aset atau modal yang dimiliki (Syafri, 2015 : 306). *Leverage* dapat memperlihatkan bagaimana kemampuan perusahaan melunasi hutang-hutangnya dengan total aset yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat *leverage*, maka resiko yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin tinggi. Untuk mengurangi tingkat resiko yang dihadapi, perusahan akan melakukan berbagai cara salah satunya adalah dengan mencari tambahan *return* (Habiba, 2015).

Apabila perusahaan tidak memiliki dana yang cukup dalam pengembangan investasinya, cara lain yang dapat dilakukan perusahaan untuk mencari tambahan *return* adalah hutang. Menurut Sugiarto (2009) meskipun beresiko tetapi penggunaan hutang dapat memberikan sinyal yang baik bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hanya perusahaan yang benar-benar kuat dan memiliki laba yang tinggilah yang mampu mendapatkan hutang yang tinggi dan mengambil resiko atas tingkat hutang yang tinggi tersebut.

Tingkat hutang yang tinggi dapat digunakan investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena tingkat hutang yang tinggi dapat mencerminkan perusahaan tersebut memiliki tanggung jawab yang tinggi untuk dapat melunasi hutang-hutangnya. Tanggung jawab yang tinggi inilah yang akan memotivasi perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerjanya yang akan berdampak pada peningkatan penjualan dan laba perusahaan. Dengan laba perusahaan yang tinggi perusahaan akan dapat memenuhi kewajibannya atas

23

hutang-hutang yang dimiliki termasuk hutang dividen yang harus dibayarkan

kepada investor.

Tingkat hutang yang tinggi juga dapat mengancam investor. Perusahaan

dengan tingkat hutang yang tinggi akan lebih mengutamakan untuk melunasi

hutangnya daripada membayar dividen kepada investor. Perusahaan yang

memiliki hutang obligasi akan lebih memprioritaskan melunasi hutang

obligasinya kepada pihak ketiga sebelum membayarkan dividen kepada para

pemegang saham.

Leverage dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Debt to

Equity Ratio (DER). DER adalah rasio yang membandingkan antara total hutang

dan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ketika DER sebuah perusahaan

tinggi maka dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk

menanggung kewajiban yang besar atas hutang-hutang yang dimiliki yang berarti

bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi hutang-hutang tersebut dengan

kinerja yang dimiliki.

 $DER = \frac{\Sigma Total \ Hutang}{\Sigma Total \ Aset}$

Adapun:

DER = Debt to Equity Ratio

2.2.5 Kebijakan Dividen

Dividen adalah proporsi jumlah laba perusahaan yang dibagikan kepada

para pemegang saham perusahaan tersebut. Dividen yang dibagikan kepada para

pemegang saham akan sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh

pemegang saham tersebut. Ketika perusahaan dapat menghasilkan laba operasional yang tinggi maka dapat dimungkinkan para *shareholders* akan menerima deviden yang tinggi pula.

Husnan (2004) menyatakan bahwa dividen merupakan keputusan yang berhubungan dengan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan dibagi dalam bentuk dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Menurut Brigham dan Houston (2011), kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan masa yang akan datang dan dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan hal yang tidak mudah dilakukan bagi perusahaan. Perusahaan harus memilih apakah laba yang dimiliki harus dibagikan atau akan diinvestasikan kembali untuk meningkatkan operasional perusahaan. Ketika perusahaan memilih untuk membagikan dividen maka pertumbuhan perusahaan akan menurun yang akan berakibat pada harga saham yang juga akan menurun. Disisi lain, ketika perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif terhadap prospek perusahaan (Ade, 2015). Hal ini dikarenakan pasar menganggap bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak mampu membayar dividen kepada para pemegang saham. Sebaliknya apabila perusahaan mampu membayarkan dividen yang lebih besar kepada *shareholders*, maka pasar akan menganggap bahwa kinerja perusahaan meningkat sehingga perusahaan masih akan tetap bertahan di masa yang akan datang.

25

Sofyaningsih dan Hardiningsih dalam Ade (2015) menyatakan bahwa

kebijakan dividen berhubungan dengan kebijakan atas seberapa besar laba yang

diperoleh perusahaan dibagikan kepada shareholders. Menurut Brigham dan

Houston dalam Ade (2015) rasio pembayaran dividen adalah besarnya laba yang

dibayarkan kepada shareholders atas saham yang dimiliki dalam bentuk kas.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang menyangkut dengan

penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham (Ade, 2015). Dividen

yang dibagikan kepada shareholders dapat berupa dividen tunai (cash dividend)

atau dividen dalam bentuk kas (stock dividend). Dividen tunai umumnya

dibagikan secara periodik seperti triwulan, semesteran atau tahunan tergantung

kebijakan perusahaan. Dividen tunai maupun dalam bentuk saham akan dibagikan

sesuai dengan presentase kepemilikan setiap pemegang saham atas saham di

perusahaan tersebut. Ketika perusahaan menetapkan kebijakan untuk membagikan

dividen dalam bentuk saham maka jumlah kepemilikan seorang investor dalam

suatu perusahaan tidak akan bertambah. Kebijakan dividen dalam penelitian ini

dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

 $DPR = \frac{DPS}{EPS}$

Adapun:

DPR = Dividend Payout Ratio

DPS = Dividend per Share

EPS = Earning per Share

2.2.6 Pengaruh antara Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi

Investasi adalah tindakan untuk menginvestasikan sejumlah dana pada suatu perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investor yang akan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan akan mempertimbangkan kinerja perusahaan tersebut. Investor akan memilih perusahaan yang dianggap paling baik sebagai tempat untuk menginvestasikan dananya. Perusahaan dengan kinerja yang baik akan menjadi salah satu keunggulan yang akan dipertimbangkan oleh investor.

Profitabilitas yang tinggi merupakan salah satu indikasi atas kinerja perusahaan yang baik. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dalam periode tertentu. Profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi masa depan suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik (Wahyuni dkk, 2015).

Profitabilitas juga dapat mencerminkan efektifitas manajemen dalam menjalankan perusahaan dan mengelola aset perusahaan (Wahyuni dkk, 2015). Semakin efektif manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan maka akan semakin tinggi profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut (Utomo dkk, 2016). Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada para investor atas prospek perusahaan di masa yang akan datang. Semakin baik prospek suatu perusahaan di masa yang akan datang akan semakin menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

2.2.7 Pengaruh antara *Leverage* terhadap Keputusan Investasi

Leverage adalah besarnya aset yang mampu dibiayai oleh hutang. Perusahaan yang berani mengambil resiko hutang yang tinggi akan menyebabkan manajer perusahaan tersebut bekerja lebih keras untuk melunasi segala kewajiban atas hutang-hutang perusahaan. Leverage dapat menjadi salah satu dasar pengambilan keputusan investasi. Menurut Sugiarto (2009) meskipun berisiko leverage yang tinggi pada suatu perusahaan dapat menjadi tolok ukur atas tanggung jawab perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung memiliki laba yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan berusaha meningkatkan kinerjanya untuk dapat memenuhi kewajiban atas hutang-hutang yang dimiliki.

Perusahaan dengan laba yang rendah tidak akan dapat memperoleh pinjaman yang tinggi dari kreditur. Kreditur akan sangat selektif dalam memberikan pinjaman yang tinggi kepada perusahaan. Perusahaan dengan laba yang rendah dianggap tidak mampu memenuhi kewajiban atas hutang tersebut. Sehingga hanya perusahaan yang memiliki laba tinggilah yang mampu mendapatkan hutang yang tinggi karena dianggap mampu untuk menanggung risiko atas hutang yang tinggi tersebut.

Berinvestasi pada perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi memiliki risiko yang tinggi. Hutang yang dimiliki perusahaan akan menjadi prioritas dan perhatian dalam pengelolaan perusahaan (Nurul, 2010). Perusahaan akan mengutamakan pembayaran hutang obligasi daripada hutang dividen.

Namun pengelolaan hutang yang baik dapat menyebabkan investasi dikelola dengan lebih efisien sehingga dapat menghasilkan keuntungan karena hutang dapat berasal dari pihak ketiga (investor) atau pihak bank.

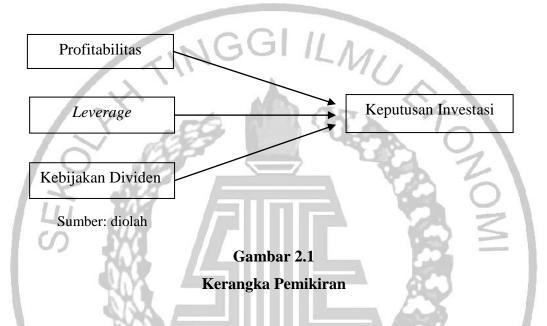
2.2.8 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Keputusan Investasi

Kebijakan dividen adalah hal yang tidak mudah dilakukan oleh manajemen perusahaan (Ade, 2015). Hal ini dikarenakan manajemen harus membagi sebagian laba yang dimiliki untuk membayar utang dividen sebagai bentuk pelunasan atas modal saham yang telah ditanamkan. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Kebijakan dividen akan bertindak sebagai realisasi kewajiban perusahaan terhadap hak para pemegang saham (Ade, 2015).

Ketika sebuah perusahaan telah memutuskan untuk membagikan laba yang dimiliki untuk dividen para pemegang saham maka investor dengan kepemilikan saham yang besar akan mendapatkan jumlah dividen yang semakin besar. Hal ini akan menarik para investor untuk menanamkan dana yang dimiliki pada saham suatu perusahaan. Dividen yang dibagikan kepada para investor dianggap sebagai wujud penghargaan atau timbal balik terhadap loyalitas investor yang telah menanamkan modalnya pada saham perusahaan tersebut.

2.3 Kerangka Pemikiran

Variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap keputusan investasi antara lain profitabilitas dan *leverage* dan kebijakan dividen. Berikut merupakan gambaran atas kerangka pemikiran dalam penelitian ini:



2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah rumusan jawaban sementara atas masalah yang akan diteliti dan diuji dengan pembuktian dan kebenaran berdasarkan fakta. Hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi.

H₂ : Leverage berpengaruh terhadap keputusan investasi.

H₃ : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap keputusan investasi.