

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan nilai perusahaan agar tujuannya dapat tetap tercapai.

Persaingan dunia usaha maupun bisnis yang semakin ketat dan global, situasi ekonomi yang tidak menentu saat ini membuat perusahaan harus memiliki kemampuan untuk bertahan. Upaya yang harus dilakukan dengan menerapkan berbagai kebijakan strategi yang menghasilkan efisiensi dan efektifitas bagi perusahaan. tentu saja hal tersebut memberikan modal yang cukup besar bagi perusahaan yang meliputi usaha untuk memperoleh dana tersebut dan mengalokasikannya dengan optimal. Secara umum nilai suatu perusahaan adalah gambaran kondisi perusahaan, apakah perusahaan dalam keadaan baik atau tidak.

Setiap perusahaan umumnya memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan juga para pemegang saham dan mengoptimalkan nilai perusahaannya. Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat dalam dunia bisnis sehingga perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaannya.

Nilai perusahaan sendiri adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari keadaan perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang penting untuk dilakukan bagi suatu perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal positif di mata para calon investor untuk menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan.

Pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif bagi para investor untuk menanamkan modalnya agar memperoleh keuntungan. Pasar Modal didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal berupa saham, surat utang atau obligasi, reksadana, *Exchange Traded Fund* (ETF), dan derivatif.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu sarana yang banyak diminati oleh para investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Pada tahun 2020 bursa efek sedang menunjukkan perkembangannya yang dapat dilihat dari semakin banyaknya anggota bursa dan juga dapat dilihat dari meningkatnya harga saham. Harga saham sendiri sifatnya berubah-ubah karena harga saham dipengaruhi oleh banyaknya permintaan dan penawaran. Semakin banyak permintaan suatu saham, maka harga saham tersebut akan semakin tinggi. Banyaknya permintaan suatu saham

dikarenakan tingginya prospek suatu perusahaan yang akan memberikan keuntungan besar bagi investor.

Ada 193 perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021. Perusahaan manufaktur memiliki 5 sub sektor yang terdiri dari makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan keperluan rumah tangga dan peralatan rumah tangga. Alasan penulis memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian adalah dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berskala besar jika dibandingkan dengan perusahaan lain sehingga dapat melakukan perbandingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lain. Perusahaan manufaktur juga memiliki saham yang tahan terhadap krisis ekonomi.

Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2014:233). Husnan (2014:7) mengartikan nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri.

Nilai Perusahaan berpengaruh penting dalam mempertahankan dana yang besar untuk membiayai pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Jika perusahaan memiliki nilai yang rendah maka saham perusahaan tersebut menjadi tidak menarik bagi investor. Setiap perusahaan perlu untuk meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan yang baik akan

memberikan sinyal positif bagi perusahaan mengingat modal perusahaan tidak terlepas dari peran para investor.

Nilai perusahaan diproksikan dengan *price to book value*, *Price to book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Inkonsistensi harga saham dapat menimbulkan keraguan bagi para investor untuk membeli saham pada suatu perusahaan.

Di Indonesia fenomena inkonsistensi harga saham terjadi pada perusahaan sektor manufaktur dari periode 2016-2020 diketahui harga saham perusahaannya masih banyak yang tidak stabil dan juga terjadi penurunan harga saham rata-rata perusahaan manufaktur sejak tahun 2017. Berikut adalah gambar perbandingan harga saham rata-rata pada perusahaan sektor manufaktur dari tahun 2016–2020 :

Gambar 1.1
Harga Saham Rata-Rata Perusahaan Manufaktur
Tahun 2016-2020



Sumber : www.investing.com

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat terlihat bahwa pada tahun 2016 harga saham rata-rata perusahaan manufaktur adalah 1.368, kemudian pada tahun 2017 harga saham rata-rata perusahaan manufaktur meningkat menjadi 1.640. Pada tahun 2017, industri manufaktur menyumbang hingga 68,27% dari total ekspor Indonesia yaitu sebesar USD 125 miliar. Komoditas utamanya adalah minyak kelapa sawit, pakaian jadi, serta produk industri karet dan plastik. Pada tahun 2018 harga saham rata-rata perusahaan manufaktur mengalami sedikit penurunan menjadi 1.618, hal tersebut dikarenakan Pada 2018, investasi menuju sektor manufaktur tercatat hanya 30,8% dari keseluruhan realisasi investasi. Dari data BKPM nampak bahwa minat investor mulai bergeser dari sektor industri manufaktur ke sektor jasa. Sektor jasa terhitung terus bertumbuh sejak sektor industri manufaktur mulai berkontraksi.

Kemudian pada tahun 2019, perusahaan pertambangan kembali mengalami penurunan harga rata-rata saham yang cukup tinggi menjadi 1.460, hal tersebut terjadi karena pertumbuhan sektor manufaktur yang

melemah terutama pada sektor otomotif. Mengacu pada data Bursa Efek Indonesia (BEI), dari 13 emiten yang bisnisnya berkuat di bidang otomotif, 11 saham mengalami penurunan sejak awal tahun, hanya satu saham yang menguat, dan 1 saham stagnan. Pada tahun 2020 harga saham sektor manufaktur masih mengalami penurunan menjadi 1.326 yang disebabkan karena adanya pandemi covid-19. Dibandingkan dengan tahun lalu sebelum covid datang utilisasi dari manufaktur rata-rata mencatat 76,29%. Kemudian terjadi penurunan yang cukup drastis setelah masuknya virus covid-19 ke Indonesia. rata-rata utilisasi manufaktur berada di bawah 50% untuk beberapa sektor dan sub-sektor.

Adanya fenomena inkonsistensi dan penurunan nilai perusahaan ini dapat mempengaruhi ketidakpercayaan dari investor mengenai saham yang ditanamkan dan investor beranggapan bahwa dengan adanya inkonsistensi harga saham akan memberikan sinyal negatif mengenai kondisi perusahaan di masa yang akan datang, kondisi ini yang harus diperhitungkan karena modal perusahaan tidak terlepas dari peran para investor.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah struktur modal. Menurut Fahmi (2015:184) menyatakan bahwa Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Menurut Halim (2015:81) struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas). Menurut Sartono (2012:225) struktur modal adalah sebagai

berikut struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal di *proxy* dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Apabila rasio DER perusahaan tinggi berarti perusahaan menggunakan liabilitas dalam operasinya. Rasio DER yang semakin tinggi memiliki dampak negatif yang dapat ditimbulkan yaitu risiko gagal bayar akibat dari biaya bunga dan pokok utang yang tinggi melampaui dari manfaat yang diberikan dari utang tersebut sehingga dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun.

Penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiartha (2016), Ningsih dan Santoso (2017), dan Israel dkk. (2018), menemukan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yahdi dan Dewi. (2017), Dhani dan Utama (2017) bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Antari dan Dana (2013), Prasetya dkk. (2014), Lubis dkk. (2017) menemukan hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen menurut Sartono (2010:282) kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang. Menurut Ambarwati (2010:64) kebijakan dividen adalah Kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada

pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan capital gains. Sehingga disimpulkan bahwa Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Perusahaan yang secara aktif membagikan dividennya memberikan sinyal positif bagi para investor karena perusahaan tersebut dianggap memiliki prospek yang baik sehingga berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ferina, Tjandrakirana (2015), Putra dan Lestari (2016), Pracihara (2016), Prastuti dan Sudiarta (2016) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ilhamsyah dan Soekotjo (2017), Rafika dan Santoso (2017) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011), Analisa (2011), Sukirn (2012) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Sartono (2012:122) Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets maupun laba bagi modal sendiri. Profitabilitas adalah rasio atau perbandingan untuk mengukur kemampuan perusahaan

untuk mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2012:22). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengolah sumber daya yang dimilikinya menjadi laba dan untuk menilai sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Semakin besar rasio profitabilitas perusahaan berarti semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dan memberi sinyal positif bagi para investor. Hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Analisa (2011), Putri (2013), Putra dan Lestari (2016), Sudiani dan Darmayanti (2016), Lubis dkk. (2017), Yahdi dan Dewi. (2017) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Santoso (2017) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Astriani (2014), Rosada (2017), Ardila (2017) menemukan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel terakhir yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Menurut Sartono (2012:116) likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva perusahaan terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Biasanya rasio yang digunakan adalah current ratio. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera harus dipenuhi atau pada saat

ditagih (Raharjaputra, 2009:194). Semakin tinggi likuiditas maka perusahaan dinilai mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga mengurangi resiko investor ketika menginvestasikan dananya. Hal ini berdampak naiknya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rompas (2013), Putra dan Lestari (2016) menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudiani dan Darmayanti (2016) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Lubis dkk. (2017), Sugiyanto dan Setiawan (2019), Akbar dan Fahmi (2020) menemukan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Inkonsistensi dari beberapa hasil penelitian yang telah disebutkan di atas memberikan motivasi bagi penulis untuk meneliti kembali “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.” Sehingga tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kembali pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan diatas, maka rumusan masalah adalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

2. Apakah kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan yang ingin dicapai, yaitu sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk menambah informasi bagi penelitian selanjutnya, khususnya yang berkaitan dengan topik mengenai

pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Investor

Membantu mengidentifikasi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk memilih saham yang layak dibeli.

2. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan pertimbangan dan masukan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan serta agar mengetahui hal apa saja yang perlu ditingkatkan perusahaan agar menarik minat investor.

3. Bagi Pembaca

Sebagai sarana pengembangan ilmu pengetahuan dan sebagai referensi dalam melakukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Brigham dan Houston (2011:184) menyatakan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perspektif teori sinyal menekankan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek usaha di masa datang.

Jama'an (2008:30) mengemukakan Signalling theory tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi perusahaan ialah unsur yang berpengaruh bagi investor, dikarenakan informasi perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai keadaan perusahaan di masa sekarang maupun pada masa depan.

Signalling Theory yang dikemukakan oleh Ross (1977:23), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum

mengambil keputusan untuk berinvestasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pada saat informasi diumumkan dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisa informasi tersebut sebagai sinyal baik ataupun sinyal buruk. Jika pengumuman yang diumumkan sebagai sinyal baik bagi investor maka akan terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham (Jogiyanto, 2013:392). Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan.

Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Perusahaan merupakan bentuk usaha yang melakukan kegiatan dengan tujuan memperoleh keuntungan atau laba yang berbentuk badan hukum. Menurut Kansil (2001:2) Perusahaan adalah setiap bentuk badan usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus dan didirikan, bekerja, serta berkedudukan dalam wilayah negara Indonesia untuk tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba. Dapat

disimpulkan bahwa pengertian perusahaan adalah keseluruhan kegiatan yang dilakukan secara terus menerus untuk memuaskan kebutuhan dan bertujuan memperoleh keuntungan atau laba dengan cara bertindak memperdagangkan atau menyerahkan barang atau jasa.

Setiap perusahaan umumnya memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan juga para pemegang saham dan mengoptimalkan nilai perusahaannya. Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2014:233). Menurut Sartono (2012:9) tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat.

Semakin tinggi rasio *price book value* dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Menurut Brigham (2011:151) rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan dipandang baik oleh investor yang artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan, dijual dengan rasio nilai buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengembalian yang rendah. Menurut Brigham dan Houston (2011:151) *price to book value* dapat dihitung dengan cara membagi harga saham dengan nilai buku. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan keadaan suatu

perusahaan yang menunjukan kinerja perusahaan dan dapat dicerminkan dengan harga saham.

2.1.3 Struktur Modal

Pengertian modal menurut Munawir (2006:19) adalah kekayaan perusahaan yang terdiri atas kekayaan yang disetor atau yang berasal dari luar perusahaan dan kekayaan itu hasil aktivitas usaha itu sendiri. Modal merupakan komponen dana jangka panjang suatu perusahaan yang meliputi semua komponen disisi kanan neraca perusahaan kecuali hutang lancar. Capital Structure (struktur modal) didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (owners' equity).

Brigham dan Houston (2011:153) menyatakan bahwa dalam mengembangkan usahanya perusahaan membutuhkan tambahan modal berupa utang maupun ekuitas. Besarnya modal yang dibutuhkan oleh perusahaan dapat menentukan struktur modal perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal perusahaannya. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan atas pinjaman perusahaan.

Aset tetap yang dapat dijadikan sebagai jaminan atas pinjaman perusahaan dapat mempengaruhi pemilihan sumber pendanaannya dan kreditur akan lebih mudah untuk memberikan pinjaman jika disertai dengan jaminan.

Pengertian struktur modal menurut Fahmi (2015:184) menyatakan bahwa Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Menurut Halim (2015:81) struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas). Menurut Sartono (2012:225) struktur modal adalah sebagai berikut struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Struktur modal di proxy dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Apabila rasio DER perusahaan tinggi berarti perusahaan menggunakan liabilitas dalam operasinya. Rasio DER yang semakin tinggi memiliki dampak negatif yang dapat ditimbulkan yaitu risiko gagal bayar akibat dari biaya bunga dan pokok utang yang tinggi melampaui dari manfaat yang diberikan dari utang tersebut sehingga dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun.

2.1.4 Kebijakan Dividen

Menurut Rudianto (2012:290) dividen ialah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Ketika sebuah perusahaan memperoleh laba bersih pada suatu periode tertentu, manajemen akan dihadapkan pada keputusan pemanfaatan laba tersebut. Dua alternatif

penggunaan utama laba adalah dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan (retained earning). Keputusan inilah yang dikenal sebagai kebijakan dividen yaitu menentukan seberapa besar proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

Kebijakan dividen menurut Sartono (2010:282) kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang. Menurut Ambarwati (2010:64) kebijakan dividen adalah Kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan capital gains

Sehingga disimpulkan bahwa Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Perusahaan yang secara aktif membagikan dividennya memberikan sinyal positif bagi para investor karena perusahaan tersebut dianggap memiliki prospek yang baik sehingga berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

2.1.5 Profitabilitas

Perusahaan merupakan bentuk usaha yang melakukan kegiatan dengan tujuan memperoleh keuntungan atau laba. Pengertian laba menurut Soemarso (2010:230) adalah Selisih lebih pendapatan atas beban sehubungan

dengan kegiatan usaha. Apabila beban lebih besar dari pendapatan, selisihnya disebut rugi. Laba atau rugi merupakan hasil perhitungan secara periodik (berkala). Laba atau rugi ini belum merupakan laba atau rugi yang sebenarnya. Laba atau rugi yang sebenarnya baru dapat diketahui apabila perusahaan telah menghentikan kegiatannya dan dilikuidasikan. Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets maupun laba bagi modal sendiri adalah rasio profitabilitas Sartono (2012:122).

Profitabilitas adalah rasio atau perbandingan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2012:22). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengolah sumber daya yang dimilikinya menjadi laba dan untuk menilai sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Semakin besar rasio profitabilitas perusahaan berarti semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dan memberi sinyal positif bagi para investor. Hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

2.1.6 Likuiditas

Menurut Fahmi (2015:160) Hutang adalah kewajiban (liabilities). Maka liabilities atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Dari definisi tentang hutang tersebut dapat disimpulkan bahwa hutang merupakan satu

sumber pembiayaan eksternal atau modal dari kreditur yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan kebutuhan perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang dapat diukur dengan menggunakan rasio likuiditas.

Menurut Sartono (2012:116) likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva perusahaan terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Biasanya rasio yang digunakan adalah current ratio. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera harus dipenuhi atau pada saat ditagih (Raharjaputra, 2009:194). Semakin tinggi likuiditas maka perusahaan dinilai mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga mengurangi resiko investor ketika menginvestasikan dananya. Hal ini berdampak naiknya nilai perusahaan.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang mengenai pengaruh nilai perusahaan, antara lain :

Penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel independen pada penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat suku bunga. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah keputusan investasi

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Analisa (2011) yang berjudul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". Variabel independen pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Sukirn (2012) yang berjudul "Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan". Variabel independen pada penelitian tersebut adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang. Variabel dependen adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah kepemilikan institusional dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Rompas (2013) yang berjudul "Likuiditas Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Variabel independen dalam penelitian tersebut adalah likuiditas,

solvabilitas, rentabilitas. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah likuiditas, solvabilitas, dan rentabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Putri (2013) yang berjudul “Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub-sektor Otomotif dan Komponen di BEI”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah profitabilitas (*Net Profit Margin, Return On Assets, Earning Per Share, Return On Equity*). Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut adalah *net profit margin* dan *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Earning per share* dan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Antari dan Dana (2013) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kinerja keuangan. Variabel dependen adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Prasetia dkk. (2014) yang berjudul “Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang

Terdaftar di BEI”. Variabel independen dalam penelitian tersebut adalah struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal, risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Astriani (2014) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *investment opportunity set*. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Ferina dan Tjandrakirana (2015) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah kebijakan dividen dan

profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Putra dan Lestari (2016) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah Kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Suidani dan Darmayanti (2016) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, *investment opportunity set*. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah Profitabilitas dan *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan likuiditas dan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Pracihara (2016) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik

analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Prastuti dan Sudiarta (2016) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah struktur modal dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Lubis dkk. (2017) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Rosada (2017) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia”. Variabel

independen pada penelitian tersebut adalah profitabilitas (*gross profit margin*, *return on assets*, *net profit margin*, dan *return on equity*). Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah *Return On Equity*, berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Gross Profit Margin*, *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Yahdi dan Dewi. (2017) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2012 -2016”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Ningsih dan Santoso (2017) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Dhani dan Utama (2017) yang berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Ilhamsyah dan Soekotjo (2017) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah keputusan investasi, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Penelitian Rafika dan Santoso (2017) yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan

adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Ardila (2017) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah Profitabilitas dan kinerja lingkungan . Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah profitabilitas dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Israel dkk. (2018) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah struktur modal, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Sugiyanto dan Setiawan (2019) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas Profitabilitas dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah likuiditas, profitabilitas dan *good corporate governance*. Variabel dependennya adalah

nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Penelitian Akbar dan Fahmi (2020) yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen pada penelitian tersebut adalah ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian penulis terdapat pada variabel dependen dan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan dan teknik analisis datanya adalah analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis terdapat pada objek penelitian dan periode penelitian. Objek penelitian yang digunakan penulis adalah laporan keuangan perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI dan periode penelitiannya adalah tahun 2018-2020.

Adapun ringkasan penelitian sebelumnya yang telah disajikan pada Lampiran 1.

BAB III

KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS

3.1 Kerangka Berpikir

Setiap perusahaan umumnya memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan juga para pemegang saham dan mengoptimalkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari keadaan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal positif di mata para calon investor untuk menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Penelitian dilakukan pada sektor manufaktur dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berskala besar jika dibandingkan dengan perusahaan lain sehingga dapat melakukan perbandingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lain. Perusahaan manufaktur juga memiliki saham yang tahan terhadap krisis ekonomi. Situasi tersebut bisa berpengaruh terhadap kenaikan atau penurunan nilai perusahaan. Inkonsistensi harga saham dapat menimbulkan keraguan bagi para investor untuk membeli saham pada suatu perusahaan.

Kajian Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal. Brigham dan Houston (2011:184) menyatakan bahwa teori sinyal adalah suatu

tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Di Indonesia fenomena inkonsistensi harga saham terjadi pada perusahaan sektor manufaktur dari periode 2016-2020 diketahui harga saham perusahaan sektor manufaktur masih banyak yang tidak stabil dan terjadi penurunan pada kurun waktu 4 tahun (2017-2020). Adanya fenomena tersebut dapat mempengaruhi ketidakpercayaan dari investor mengenai saham yang ditanamkan dan investor beranggapan bahwa dengan adanya inkonsistensi nilai perusahaan akan memberikan sinyal negatif mengenai kondisi perusahaan di masa yang akan datang, kondisi ini yang harus diperhitungkan karena modal perusahaan tidak terlepas dari peran para investor.

Selain fenomena yang telah disebutkan, penelitian ini juga dikembangkan melalui kajian empiris berupa hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Analisa (2011), Rompas (2013), Antari dan Dana (2013), Prasetia dkk. (2014), Putra dan Lestari (2016), Penelitian Suidiani dan Darmayanti (2016), Prastuti dan Sudiarta (2016), Ningsih dan Santoso (2017), Rafika dan Santoso (2017), Sugiyanto dan Setiawan (2019), dan Akbar (2020).

Variabel pertama dan kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal dan kebijakan dividen. Menurut Halim (2015:81) struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas). Semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Menurut Sartono (2010:282) kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif,

dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang. Perusahaan yang secara aktif membagikan dividennya memberikan sinyal positif bagi para investor karena perusahaan tersebut dianggap memiliki prospek yang baik sehingga berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

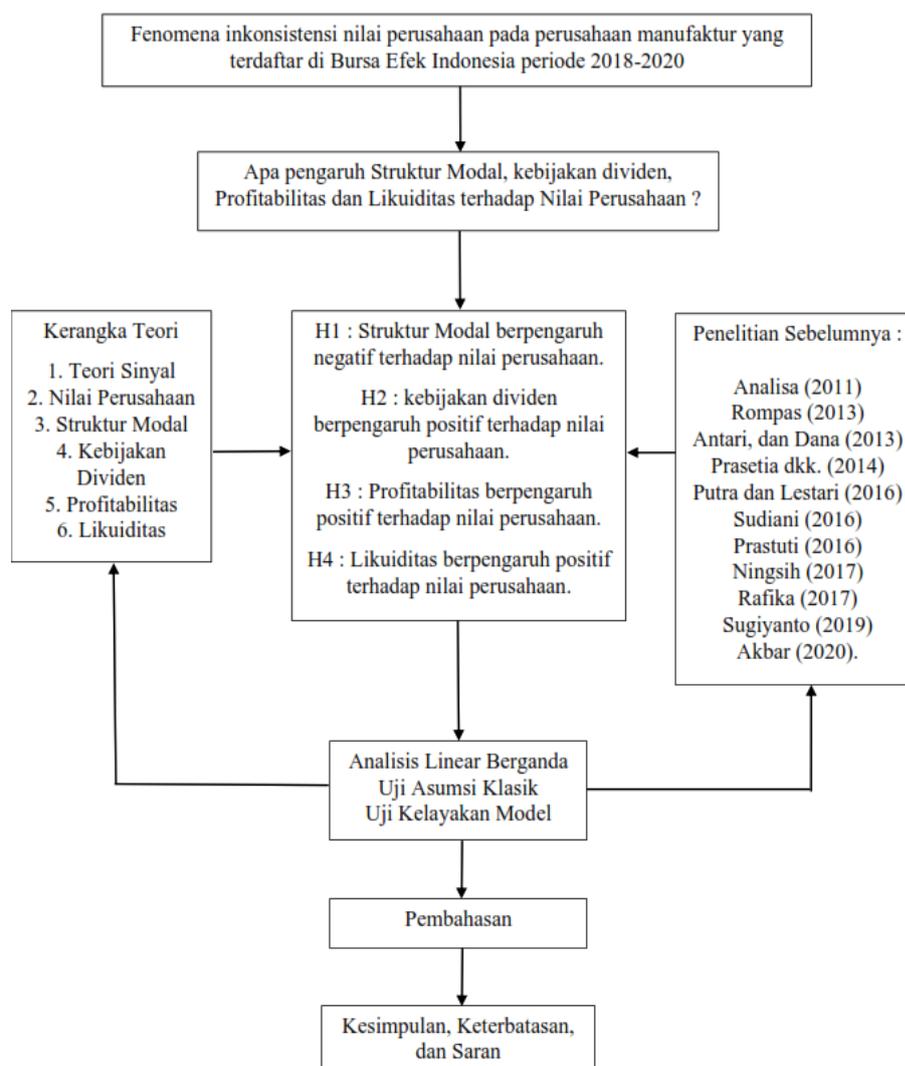
Variabel ketiga dan keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas dan likuiditas. Profitabilitas adalah rasio atau perbandingan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2012:22). Semakin besar rasio profitabilitas perusahaan berarti semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dan memberi sinyal positif bagi para investor. Hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Menurut Sartono (2012:116) likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva perusahaan terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Biasanya rasio yang digunakan adalah current ratio. Semakin tinggi likuiditas maka perusahaan dinilai mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga mengurangi resiko investor ketika menginvestasikan dananya. Hal ini berdampak naiknya nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas terdapat rumusan masalah apakah struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal,

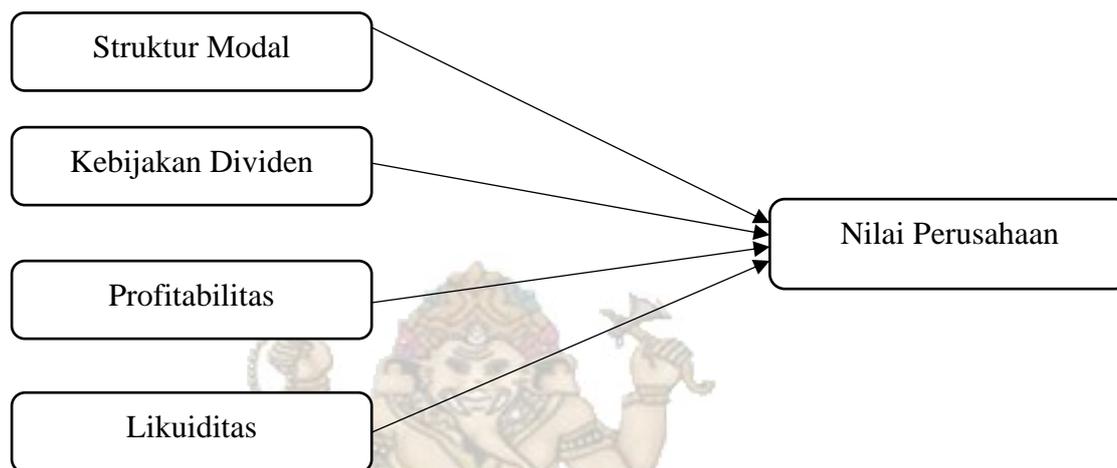
kebijakan dividen, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Berdasarkan hipotesis tersebut akan dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda agar menemukan hasil atau pembahasan setelah itu akan ditarik kesimpulan. Berdasarkan uraian kerangka berpikir diatas, maka dapat digambarkan kerangka berpikir dan model penelitian yang dapat ditunjukkan pada Gambar 3.1 dan Gambar 3.2 berikut:

Gambar 3.1
Kerangka Berpikir Penelitian



Sumber :Hasil Pemikiran Peneliti (2021)

Gambar 3.2
Model Penelitian
Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Likuiditas
Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2018-2020.



Sumber : Hasil Pemikiran Peneliti (2021)

3.2 Hipotesis

“Hipotesis adalah suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul” (Arikunto, 2010:110).

3.2.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Fahmi (2015:184) menyatakan bahwa Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Menurut Halim (2015:81) struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas). Menurut Sartono (2012:225) struktur

modal adalah sebagai berikut struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah pendanaan jangka panjang perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen dan saham ekuitas. Pembiayaan jangka panjang perusahaan tersebut dapat diukur dengan melakukan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Apabila rasio DER perusahaan tinggi berarti perusahaan menggunakan liabilitas dalam operasinya. Rasio DER yang semakin tinggi memiliki dampak negatif yang dapat ditimbulkan yaitu risiko gagal bayar akibat dari biaya bunga dan pokok utang yang tinggi melampaui dari manfaat yang diberikan dari utang tersebut sehingga dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yahdi dan Dewi (2017) yang meneliti tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti apabila rasio DER perusahaan tinggi berarti perusahaan menggunakan liabilitas dalam operasinya. Rasio DER yang semakin tinggi memiliki dampak negatif yang dapat ditimbulkan yaitu risiko gagal bayar akibat dari biaya bunga dan pokok utang yang tinggi melampaui dari manfaat yang diberikan dari utang tersebut sehingga dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H1 : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen menurut Sartono (2010:282) kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang. Menurut Ambarwati (2010:64) kebijakan dividen adalah Kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan capital gains.

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Perusahaan yang secara aktif membagikan dividennya memberikan sinyal positif bagi para investor karena perusahaan tersebut dianggap memiliki prospek yang baik sehingga berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fenandar (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga dinyatakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Putra, Lestari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berarti Perusahaan yang secara aktif membagikan dividennya memberikan sinyal positif bagi para

investor karena perusahaan tersebut dianggap memiliki prospek yang baik sehingga berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah rasio atau perbandingan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2012:22). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengolah sumber daya yang dimilikinya menjadi laba dan untuk menilai sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Semakin besar rasio profitabilitas perusahaan berarti semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dan memberi sinyal positif bagi para investor. Hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yahdi dan Dewi (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga dinyatakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar rasio profitabilitas perusahaan berarti semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dan memberi sinyal positif bagi para investor. Hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan

hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.2.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2012:116) likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva perusahaan terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Biasanya rasio yang digunakan adalah current ratio. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera harus dipenuhi atau pada saat ditagih (Raharjaputra, 2009:194). Semakin tinggi likuiditas maka perusahaan dinilai mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga mengurangi resiko investor ketika menginvestasikan dananya. Hal ini berdampak naiknya nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti semakin tinggi likuiditas maka perusahaan dinilai mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga mengurangi resiko investor ketika menginvestasikan dananya. Hal ini berdampak naiknya nilai perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H4 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.