

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Bursa Efek Indonesia membagi kelompok industri perusahaan berdasarkan industri yang dikelolanya, terbagi menjadi: Sektor pertanian, sektor pertambangan, industri kimia dasar, aneka industri, barang konsumsi, real estate, sektor infrastruktur, sektor keuangan dan bisnis investasi. Sektor keuangan merupakan kelompok perusahaan yang berperan aktif dalam pasar modal karena sektor keuangan merupakan penopang sektor riil dalam perekonomian Indonesia. Sektor keuangan Bursa Efek Indonesia dibagi menjadi lima subsektor yang terdiri dari bank, lembaga keuangan, perusahaan efek, perusahaan asuransi. Berdasarkan UU No. Pasal 7 UU Perbankan 1992 menyatakan bahwa bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat sebagai simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat untuk meningkatkan taraf hidup masyarakat pada umumnya.

Menurut Kasmir (2002:2) Lembaga keuangan umumnya adalah entitas yang menyediakan pembiayaan, menghimpun pembiayaan, menyalurkan pembiayaan atau keduanya. Artinya, kegiatan lembaga keuangan selalu terkait dengan bidang keuangan, baik menghimpun dana, hanya menyalurkan dana, maupun menghimpun dan menyalurkan dana, dan dapat juga disebut dengan jual beli uang.

Menurut Kasmir (2002:29) Dari kegiatan jual beli uang ini, bank memperoleh keuntungan dari selisih antara harga beli (deposit rate) dan harga jual (deposit).Selain

itu, kegiatan bank lainnya yang berkaitan dengan penghimpunan dan pengiriman dana adalah jasa lainnya. Melakukan kegiatan valuta asing sesuai ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.

Melakukan kegiatan investasi pada bank atau perusahaan keuangan seperti sewa guna usaha, modal ventura, sekuritas, asuransi dan kliring serta bank kustodian sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia. Tujuan dari kegiatan ini adalah untuk mempercepat penghimpunan dan penyaluran dana sehingga kita dapat melihat dan mengukur kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan tercatat sangat penting bahkan memerlukan pelaporan kinerja perusahaannya secara berkala, termasuk dalam hal ini perusahaan perbankan yang telah menjadi perusahaan publik dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengelolaan keuangan dalam hal pencapaian tujuan perusahaan memiliki perspektif tersendiri. Dari sudut pandang manajemen keuangan, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, dimana peningkatan kekayaan pemegang saham dapat dicapai dengan meningkatkan nilai perusahaan (Sari dan Wijayanto, 2015).

Menurut Tandelilin (2010:301), Keberhasilan manajemen dalam menjalankan bisnis Perseroan tercermin dari harga saham Perseroan. Kenaikan harga saham perusahaan menunjukkan bahwa pengelolaan perusahaan dikatakan baik yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga semakin baik. Nilai perusahaan merupakan faktor penting bagi perusahaan dalam menarik investor untuk menginvestasikan dananya. Pihak yang berkepentingan dengan perusahaan menilai operasi perusahaan berdasarkan harga saham perusahaan. Menurut Tandelilin (2010:301), Keberhasilan manajemen dalam menjalankan bisnis

Perseroan tercermin dari harga saham Perseroan. Peningkatan harga saham perusahaan menunjukkan bahwa manajemen perusahaan dikatakan baik, yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga meningkat.

Menurut Hemastuti (2014:3) Ekuitas adalah opini investor terhadap suatu perusahaan, seringkali dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan bahwa kekayaan pemegang saham juga tinggi. Nilai tetap adalah nilai jual perusahaan sebagai kelangsungan usaha. Indrarini (2019) menyebutkan bahwa nilai perusahaan adalah penilaian kolektif oleh investor terhadap kinerja perusahaan, baik kinerja saat ini maupun kinerja yang diproyeksikan di masa depan, sedangkan Hery (2017) nilai perusahaan adalah persepsi investor tentang kesuksesan perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham perusahaan, semakin bernilai perusahaan tersebut .

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi seorang investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para investor, karena nilai yang tinggi menunjukkan tingginya kekayaan pemegang saham. Adanya kelebihan penjualan lebih dari nilai buku merupakan nilai administrasi organisasi yang mengelola bisnis. Nilai perusahaan dapat diukur dengan nilai harga saham di pasar, berdasarkan pembentukan harga saham perusahaan di pasar, yang mencerminkan opini publik tentang kinerja perusahaan secara riil. (Harmono, 2017:1). Risiko bisnis dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga tercermin dari harga saham, dimana ketika harga saham perusahaan turun maka nilai perusahaan juga ikut turun, yang berdampak

pada berkurangnya kekayaan pemegang saham dan meningkatkan risiko perusahaan di masa mendatang. Menurut Darmawi (2010), risiko mengacu pada kemungkinan efek samping yang tidak diinginkan atau tidak diharapkan. Risiko bisnis perusahaan mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan dan dimana perusahaan dapat membayar utang-utangnya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi biasanya tidak dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar untuk membiayai bisnis mereka, karena hal ini menghindari gagal bayar di masa depan.

Menurut Atmaja (2012:225) Risiko bisnis dapat dilihat pada variasi permintaan, variasi harga, variasi biaya input, kemampuan untuk mengubah harga dalam kaitannya dengan biaya dan penggunaan biaya tetap, risiko luar negeri, risiko luar negeri, dan kemampuan berinovasi antara lain untuk berkembang. produk secara tepat waktu dan hemat biaya. Bisnis terkadang gagal memenuhi jenis modal bisnis yang tepat, terutama modal hutang, untuk mencapai tujuan utama mereka memaksimalkan nilai pemegang saham. Penggunaan modal perusahaan yang berasal dari dana eksternal dikaitkan dengan risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan itu sendiri, penggunaan modal perusahaan harus optimal sehingga risiko keuangan yang mungkin terjadi dapat diminimalkan (Suranto, dkk 2017). Berdasarkan studi oleh Khazanah et al. (2020) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun menurut penelitian Handyaan (2014), risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Efni et al. (2012) menunjukkan bahwa risiko bisnis berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, yaitu semakin tinggi risikonya, semakin rendah nilai perusahaan. Keputusan investasi juga mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Hemastut dan Hermann (2014:5) menyatakan bahwa keputusan investasi adalah investasi dimana keuntungan diharapkan di masa depan. Keputusan investasi merupakan salah satu fungsi manajemen keuangan yang menyangkut pengalokasian dana, baik dari dalam perusahaan maupun dari luar, kepada berbagai keputusan investasi dengan tujuan mencapai keuntungan yang lebih besar dari biaya dana (Achmad dan Amanah, 2014). Berdasarkan *signaling theory*, upaya investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan masa depan perusahaan sehingga memungkinkan kenaikan harga saham yang dijadikan sebagai indikator nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Sulistyoyo et al (2018) dan Kurniash and Ruzikna (2017) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2022), dimana keputusan investasi tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain keputusan investasi, struktur modal juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal menurut Riyanto (2011:22) adalah output konstan yang mencerminkan keseimbangan utang dan ekuitas jangka panjang. Struktur modal tidak hanya memastikan perusahaan bertahan dan berkembang, tetapi juga meningkatkan kinerja perusahaan, memungkinkannya bersaing dalam lingkungan operasi yang kompetitif (Birru, 2016). Dalam struktur modal, pembiayaan utang dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan ingin berkembang dan memiliki prospek dan kinerja yang baik, sehingga memiliki solvabilitas yang baik. Pembiayaan hutang juga dapat diartikan sebaliknya, bahwa hasil perusahaan kurang baik sehingga berisiko tinggi mengalami kebangkrutan.

Struktur modal merupakan salah satu faktor fiskal yang paling kompleks karena hubungannya dengan variabel keuangan lainnya. Kebijakan struktur modal

yang buruk menyebabkan biaya modal yang tinggi, sebaliknya penggunaan kebijakan struktur modal yang efektif menyebabkan biaya modal yang rendah sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan keuangan yang ditetapkan oleh manajemen sangat penting dalam menentukan struktur modal yang optimal. Manajemen harus membentuk struktur modal untuk memenuhi tujuan memaksimalkan nilai pemegang saham, dan keputusan ini sangat penting bagi perusahaan (Mangondu dan Diantimala, 2016). Berdasarkan karya Zutami et al. (2021) dan Kurniasih dan Ruzikna (2017) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Reza dan Ibrahim (2018) mencapai kesimpulan yang berbeda, menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikatakan tidak. dampak yang signifikan.

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian sebelumnya, dimana masih terdapat perbedaan hasil, maka peneliti tertarik untuk mempelajari dampak keputusan investasi dan struktur modal pada risiko bisnis dan nilai perusahaan yang terdaftar perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2020.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan diatas, maka dapat dirumuskan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap risiko bisnis perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap risiko bisnis perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?

3. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?
5. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?
6. Apakah risiko bisnis mampu memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?
7. Apakah risiko bisnis mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh investasi terhadap risiko bisnis perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
2. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh struktur modal terhadap risiko bisnis perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
3. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

4. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
5. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
6. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris risiko bisnis memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
7. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris risiko bisnis memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

1) Manfaat Teoritis

Kajian ini dapat dijadikan sebagai bahan kajian lebih lanjut, dan hasil kajian diharapkan dapat memberikan tambahan bahan pembandingan mengenai dampak keputusan investasi dan struktur modal terhadap risiko usaha dan nilai pemegang saham. Selain itu, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan untuk pengembangan ilmu pengetahuan, sehingga memungkinkan pihak yang berkepentingan untuk melakukan penelitian lebih lanjut pada obyek sejenis atau aspek lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

2) Manfaat Praktis

Kajian ini dapat digunakan sebagai salah satu aspek dalam pengelolaan emiten Indonesia, khususnya perusahaan di sektor perbankan, untuk mengevaluasi

kebijakan terkait risiko bisnis dan nilai perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini bermanfaat untuk mendapatkan informasi tentang berinvestasi di suatu perusahaan dan mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi risiko bisnis dan nilai pemegang saham.



UNMAS DENPASAR

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory dan *asymmetric informations* digagas pertama kali oleh Akerlof et.al yang menjadikan mereka memperoleh Nobel Ekonomi pada tahun 2001 (Dwiyanti, 2010). *Signalling theory* dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan yang menggunakan informasi yang asimetris antara perusahaan dengan pihak luar karena manajemen lebih banyak tahu tentang prospek perusahaan dan peluang masa depan dibandingkan pihak luar (*investor*). Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal. Untuk menghindari asimetris informasi, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada investor.

Asimetris informasi perlu diminimalkan, sehingga perusahaan *go public* dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada *investor*. *Investor* selalu membutuhkan informasi yang simetris sebagai pemantauan dalam menanamkan dana pada suatu perusahaan. Jadi sangat penting bagi perusahaan untuk memberikan informasi setiap account (rekening) pada laporan keuangan dimana merupakan sinyal untuk diinformasikan kepada investor maupun calon investor (Subalno, 2009).

Signalling theory tampak secara konstan membesar dengan anjuran untuk mengungkap secara besar-besaran. *Wolk dan Tearney* (1997) menyatakan bahwa

hal positif dalam *signalling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki.



UNMAS DENPASAR

Selanjutnya “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka. Sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus, tidak akan dipercaya oleh pasar. Berdasarkan penjelasan diatas, teori sinyal menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Teori sinyal menyatakan perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada pasar, sehingga pasar dapat menentukan mana perusahaan yang berkualitas baik dan mana perusahaan yang mempunyai kualitas buruk.

Dengan demikian, perusahaan yang yakin terhadap perusahaannya memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang akan cenderung mengkomunikasikan berita tersebut kepada para investor. Oleh karena itu, perusahaan yang berkualitas tersebut akan memberikan sinyal dengan cara menyampaikan laporan keuangan perusahaan dengan tepat waktu.

2.1.2 Teori Agency

Teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*). Masalah yang mendasari teori keagenan (*agency theory*) adalah konflik kepentingan antara pemilik dan manajer. Pemilik disebut *principal* dan manajer disebut *agent*. Konsep teori keagenan (*agency theory*) menurut R.A Supriyono (2018:63) yaitu hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Hubungan ini dilakukan untuk suatu jasa dimana prinsipal memberi wewenang kepada agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi prinsipal dengan mengutamakan kepentingan dalam mengoptimalkan laba perusahaan sehingga

meminimalisir beban, termasuk beban pajak dengan melakukan penghindaran pajak.

Teori keagenan menurut Ramadona (2016) adalah teori yang berhubungan dengan perjanjian antar anggota diperusahaan. Perusahaan mempunyai banyak perjanjian atau kontrak, misalnya kontrak kerja antara perusahaan dengan para manajernya dan kontrak pinjaman antara perusahaan dengan kreditornya. Kedua jenis kontrak tersebut seringkali dibuat berdasarkan angka laba, sehingga dikatakan bahwa *agency theory* mempunyai implikasi terhadap akuntansi.

Kontrak kerja yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kontrak kerja antara manajemen dengan pemegang saham. Manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) ingin memaksimumkan kemakmurannya masing-masing dengan informasi yang dimiliki. Pada satu sisi, agen memiliki informasi yang lebih banyak dibanding prinsipal, karena manajemen yang mengelola perusahaan secara langsung, sedangkan bagi pemilik modal dalam hal ini investor akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki sedikit informasi yang ada. Oleh karena itu, terkadang kebijakan-kebijakan tertentu yang dilakukan oleh manajemen perusahaan tanpa sepengetahuan pihak pemilik modal atau investor hal ini dapat menimbulkan adanya ketidakseimbangan informasi (*information asymetry*).

Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana terdapat ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan *stakeholder* pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*).

2.1.3 Nilai Perusahaan

Menurut Utomo (2019), nilai perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan jual di atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga pasar saham perusahaan. Indrarini (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan penilaian kolektif investor tentang kinerja suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan, sedangkan Hery (2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut semakin meningkat.

Tingginya harga saham juga akan berdampak pada tingginya tingkat pengembalian kepada investor sehingga semakin tinggi nilai perusahaan terkait dengan tujuan perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain itu, tingginya harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan baik sehingga masyarakat mau membayar lebih tinggi sesuai dengan harapan masyarakat untuk mendapatkan *return* yang tinggi pula.

Franita (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang sehingga dapat

meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Weston & Copeland (2010) dalam bukunya Silvia Indrarini (2019:15-16) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Menurut Arif Sugiono (2016:71) Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*overvalued*), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (*undervalued*). Menurut Buddy Setianto (2016) PBV yang rendah mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan. Berikut ini rumus *Price to Book Value* (PBV):

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$$

Nilai buku saham dapat dihitung

$$Book\ Value\ per\ Share = \frac{Total\ Modal}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar}$$

2.1.4 Risiko Bisnis

Ricky W. Griffin dan Ronald J. Ebert yang diterjemahkan Irham Fahmi (2013), menyatakan bahwa risiko adalah ketidakpastian tentang kejadian di masa depan (*uncertainty about future events*). Risiko bisnis dapat diartikan sebagai ketidakpastian pada perkiraan keuntungan atau kerugian operasi perusahaan di masa yang akan datang. Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan dan dimana perusahaan mampu untuk membayar utangnya. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung kurang dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar dalam pendanaan perusahaan

karena untuk menghindari tidak terbayarnya utang di masa yang akan datang.

Dari pengertian diatas, risiko bisnis diartikan sebagai risiko bagi perusahaan karena tidak dapat menutupi biaya operasionalnya. Secara umum, semakin besar leverage operasi perusahaan, penggunaan biaya operasi tetap semakin tinggi risiko bisnisnya.

Tingkat risiko bisnis suatu perusahaan dapat juga dilihat dengan menghitung *Degree of Operating Leverage* (DOL). Menurut Gitman (2015:568) pengertian leverage operasi adalah “*the potential use of fixed operating costs to magnify the effect of changes in sales on the firm's EBIT*”. Indikator yang digunakan untuk menghitung DOL menurut Gitman (2015:568) sebagai berikut:

$$\text{Degree of Operating Leverage (DOL)} = \frac{\text{Perubahan Ebit}}{\text{Perubahan Sales}}$$

2.1.5 Keputusan Investasi

Hemastuti dan Hermanto (2014: 5) menyatakan keputusan investasi adalah penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Berdasarkan signaling theory, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Keputusan investasi tidak dapat diamati secara langsung oleh pihak luar. Beberapa studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi antara lain Myers (1977) dalam Lestari et al., (2013: 8) yang memperkenalkan Investment Opportunities Set (IOS).

Myers menyatakan bahwa Investment Opportunities Set (IOS) merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, dimana investasi yang

dilakukan merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang besar. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menentukan keputusan investasi adalah dengan Price earning Rasio (PER). PER dapat dilihat dari perbandingan antara harga saham dengan laba per lembar saham. Semakin tinggi PER maka nilai perusahaan akan meningkat. PER yang semakin tinggi menunjukkan bahwa harga saham semakin meningkat dan dari peningkatan harga saham tersebut berpotensi mendatangkan keuntungan atas selisih harga saham yang terjadi. Perusahaan yang mempunyai tingkat investasi tinggi maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Pertumbuhan investasi tersebut dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif bagi para investor dan peningkatan investasi ini akan dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan penentu nilai perusahaan (Ratnasari et al., 2017: 83).

Metode perhitungan untuk mengukur keputusan investasi menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) Brigham dan Houston (2011: 150), *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio harga per saham terhadap laba per saham untuk menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan. Adapun rumus perhitungan PER adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

2.1.6 Struktur Modal

Menurut Arifin (2018:69) pengertian Struktur Modal adalah sumber dana jangka panjang yang tertanam dalam perusahaan dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Menurut Sudana (2019:189) pengertian struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan

perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Sugeng (2017:189) pengertian struktur modal adalah jumlah dana yang relatif besar dan terikat dalam jangka waktu panjang, sehingga lebih bersifat strategik bagi perusahaan. Berdasarkan ketiga pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah suatu dana perusahaan yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

Menurut Sugeng (2017:267) ada dua jenis indikator rasio struktur modal yang biasa digunakan, yaitu *Debt to Asset Ratio* yang merupakan perbandingan antara total utang dengan aset dan *Debt to Equity Ratio* yang merupakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Rasio struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

Rasio Total Utang terhadap Total Aktiva (*Total Debt to Total Assets Ratio/DAR*). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Rasio Total Utang terhadap Total Modal (*Total Debt to Equity Ratio/DER*). Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

1. Keputusan Investasi terhadap Resiko Bisnis

- 1) Khasanah dan Hermuningsih (2019). Analisis Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi (Study Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2018). Hasil terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan. Secara bersama-sama variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Saputri (2019). Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015 – 2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko bisnis, risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan risiko bisnis memediasi penuh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
- 3) Libasuttaqwa (2021). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediasi (Studi Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020). Hasil menunjukkan keputusan investasi dan kebijakan dividen

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa keputusan investasi serta kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap risiko bisnis, dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 4) Yuliani, dkk (2013). Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediasi. Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan, risiko bisnis tidak memiliki efek mediasi terhadap hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan, pendanaan tidak meningkatkan nilai perusahaan, risiko bisnis sebagai mediasi penuh berpengaruh terhadap hubungan pendanaan dan nilai perusahaan. , keputusan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis tidak memiliki pengaruh mediasi terhadap hubungan antara keputusan dividen dan nilai perusahaan, risiko bisnis dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- 5) Sari dan Wijayanto (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi. Penelitian ini menyimpulkan bahwa hanya keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 6) Putri (2017). Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediasi (Studi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI) Periode 2013-2015. Hasil analisis menunjukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko bisnis, Keputusan pendanaan berpengaruh

signifikan terhadap risiko bisnis, Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap risiko bisnis, Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan setelah dimediasi variabel risiko bisnis, Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan setelah dimediasi variabel risiko bisnis, Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan setelah dimediasi variabel risiko bisnis.

- 7) Surjana (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediator. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risikobisnis sebagai variabel mediator, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediator, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis.

- 8) Siregar, dkk (2014). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Kebijakan Deviden Yang Di Mediasi Oleh Variabel Risiko Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri

Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko bisnis, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko bisnis secara langsung. Keputusan investasi langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh langsung signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

9) Asli. (2020). Effect Of Investment And Financing Decisions On Firm Value; Example Of Bist Industrial Index. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang paling penting menentukan profitabilitas, efisiensi dan tingkat risiko agar perusahaan dapat bertahan.

10) Sihwahjoeni dkk., (2020). Analysis Effect of Investment Decision, Financing and Dividend Policy on Value Company with Variable Business Risk as Mediation. Keputusan investasi tidak berpengaruh pada nilai aset perusahaan. Keputusan investasi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediator. Keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan. Pendanaan keputusan tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediator. Kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediator. Itu risiko bisnis tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada periode tahun pengamatan dan teknik analisis data yang digunakan. Selain itu terdapat perbedaan perusahaan yang digunakan.

2. Struktur Modal terhadap Resiko Bisnis

1) Meilyani, dkk (2019). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) ada pengaruh signifikan secara simultan dari risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal sebesar 28,6%, (2) ada pengaruh positif namun tidak signifikan secara parsial dari risiko bisnis terhadap struktur modal sebesar 0,9%, (3) ada pengaruh negative dan signifikan secara parsial dari ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar 50,7%, (4) ada pengaruh negatif namun tidak signifikan secara parsial dari pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal sebesar 18,9%.

2) Rahmi dan Swandari (2021). Pengaruh Risiko Bisnis Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur

modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

- 3) Arabella (2018). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan variabel Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Sedangkan hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa Struktur Aktiva dan Profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal, sedangkan Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal.
- 4) Munandar (2019). Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pabrik Kertas Pt. Tjiwi Kimia Tbk Periode 2013 – 2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel risiko usaha berpengaruh terhadap struktur modal. Kemudian nilai korelasi sederhana sebesar 0,854 yang menunjukkan bahwa keeratan hubungan antara risiko usaha dengan struktur modal pada Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk sangat kuat. Dan nilai koefisien determinasinya adalah 0,730, yang menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh variabel risiko usaha terhadap struktur modal pada Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk sebesar 73,0%, dan sisanya sebesar 27,0% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

- 5) Rahadi (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Di Bei). Hasil analisis menunjukkan risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva terhadap struktur modal.
- 6) Damayanti dan Dana (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa: 1) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia, 2) Profitabilitas dan Risiko berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek.
- 7) Meilani dan Wahyudi (2021). Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh struktur aset dan risiko bisnis terhadap struktur modal namun

tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

8) Paramitha dan Putra (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil analisis penelitian ini membuktikan bahwa struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

9) Sari dan Ardani (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara uji kelayakan model, dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial, hasil penelitian menunjukkan struktur aktiva memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

10) Andika dan Fitria (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, maka penelitian ini menunjukkan bahwa: struktur aktiva berpengaruh negatif

terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada periode tahun pengamatan dan teknik analisis data yang digunakan. Selain itu terdapat perbedaan perusahaan yang digunakan.

3. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

1) Kurniasih dan Ruzikna (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. Hasil analisis data atau hasil regresi menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap struktur modal, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan secara simultan struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2) Reza dan Ibrahim (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil pengujian secara simultan (f) tidak ada pengaruh variabel statistik, hasil investasi dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan pada properti dan perusahaan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

3) Mulyawan (2019). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018). Hasil penelitian membuktikan bahwa Struktur Modal,

Keputusan Investasi, dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

- 4) Bahrun, dkk (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil tes menunjukkan bahwa pendanaan keputusan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
- 5) Puspita dan Lindawati (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 6) Sari dan Wijayanto (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi. Penelitian ini menyimpulkan bahwa hanya keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 7) Putri (2017). Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediasi (Studi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI) Periode 2013-2015. Hasil analisis menunjukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko bisnis, Keputusan pendanaan berpengaruh

signifikan terhadap risiko bisnis, Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap risiko bisnis, Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan setelah dimediasi variabel risiko bisnis, Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan setelah dimediasi variabel risiko bisnis, Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan setelah dimediasi variabel risiko bisnis.

8) Surjana (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediator. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risikobisnis sebagai variabel mediator, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediator, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis.

9) Tambunan, dkk (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan, yang artinya secara parsial terdapat pengaruh positif antara variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Hutang secara parsial pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

10) Nisa (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen sebesar 67,3%, sedangkan sisanya sebesar 32,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada periode tahun pengamatan dan teknik analisis data yang digunakan. Selain itu terdapat perbedaan perusahaan yang digunakan.

4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

1) Arsyada, dkk (2022) dengan judul penelitian Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal

juga tidak mampu memoderasi secara signifikan pengaruh ukuran perusahaan, perusahaan pada nilai perusahaan.

- 2) Sulistyono, dkk (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate Periode 2013-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($103.008 > 2.53$) artinya IOS, ROE, DER dan DPR berpengaruh signifikan terhadap PBV secara bersama-sama dengan dukungan koefisien R^2 sebesar 0,886 yang artinya bahwa variabel IOS, ROE, DER dan DPR menjelaskan variabel PBV sebesar 88,6%. Sebagian, variabel IOS memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($16.786 > 1.67203$), sehingga IOS berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Variabel ROE memiliki $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,819 < 1,67203$) sehingga ROE tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. Variabel DER memiliki $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-2.00247 < -1,188$) sehingga DER tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Variabel DPR memiliki $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-2.00247 < -0.676$) sehingga DPR berpengaruh negatif terhadap PBV.
- 3) Mulyawan (2019). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018). Hasil penelitian membuktikan bahwa Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

- 4) Zutami, dkk (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia LQ45). Hasil pengujian membuktikan bahwa: secara parsial, Struktur Modal (DER) Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dan secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 5) Kurniasih dan Ruzikna (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. Hasil analisis data atau hasil regresi menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap struktur modal, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan secara simultan struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 6) Reza dan Ibrahim (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil pengujian secara simultan (f) tidak ada pengaruh variabel statistik, hasil investasi dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan pada properti dan perusahaan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

7) Tunggal dan Ngatno (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014- 2016) pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DAR berpengaruh positif signifikan dan memiliki pengaruh sebesar 21.5% terhadap nilai perusahaan. Variabel DER berpengaruh positif signifikan dan memiliki pengaruh sebesar 49.2% terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan memiliki pengaruh 39,3% terhadap nilai perusahaan. Variabel usia perusahaan berpengaruh positif signifikan dan memiliki pengaruh 15.5% terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderator memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel usia perusahaan sebagai variabel moderator memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

8) Hamidy, dkk (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Penelitian menunjukkan hasil dimana profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena utang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan peningkatan nilai perusahaan ini akan lebih besar apabila utang dapat meningkatkan profitabilitas dari perusahaan.

9) Kusumawati dan Rosady (2018). Pengaruh Sturuktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial

Sebagai Variabel Moderasi. Hasilnya menunjukkan bahwa ibukota struktur yang diukur dengan DER memiliki nilai positif dan signifikan effecton perusahaan, profitabilitas yang diukur oleh ROA memiliki nilai perusahaan yang positif dan significanton, memiliki struktur permodalan yang dikelola oleh kepemilikan manajerial efek negatif dan signifikan di nilai perusahaan dan profitabilitas yang dikelola oleh manajerial kepemilikan memiliki efek negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.

10) Irawan Dan Kusuma (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada periode tahun pengamatan dan teknik analisis data yang digunakan. Selain itu terdapat perbedaan perusahaan yang digunakan.

5. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan

1) Handayani, dkk (2014). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan yang Dimediasi Oleh Risiko Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Periode 2008-2012).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap risiko, tetapi keputusan pembiayaan berpengaruh terhadap risiko. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. dan risiko tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 2) Surjana (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediator. Hasil dari penelitian ini adalah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediator, keputusan pembiayaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap perusahaan nilai dengan risiko bisnis sebagai variabel mediator, kebijakan dividen berpengaruh terhadap perusahaan nilai, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel perantara.
- 3) Rasyid (2022). Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Pt Blue Bird Tbk Tahun 2014-2021). Hasil dari penelitian dan pengolahan data menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Blue Bird Tbk.
- 4) Saraswathi, dkk (2016). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) variabel risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas secara langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) variabel risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui variabel perantara profitabilitas.

- 5) Rahmi dan Swandari (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal
- 6) Arifin (2017). Pengaruh Risiko Bisnis, Beban Pajak Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening Pada Perusahaan Properti Yang Tercatat Di Bei Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) DOL tidak berpengaruh terhadap PBV, 2) PAJAK berpengaruh negative dan signifikan terhadap PBV, 3) PCTS negatif dan berpengaruh signifikan terhadap PBV, 4) DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, 5) DER positif dan signifikan sebagai mediator antara DOL dan PBV. Model ini termasuk mediasi penuh, 6) DER tidak signifikan sebagai mediator antara PAJAK dan PBV. Model ini termasuk tanpa perantara, 7) DER tidak signifikan sebagai mediator antara PCTS dan PBV. Model ini termasuk tanpa perantara.
- 7) Yunan (2017). Pengaruh Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai variabel Intervening Hasil

dari ini studi menunjukkan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap perusahaan nilai, struktur modal mampu memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan, dan modal struktur tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

8) Putri dan Asyik (2019). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun struktur aset dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada persamaan struktural 1. Kemudian untuk pengujian variabel intervening menunjukkan struktur modal dapat memediasi pengaruh positif struktur aset dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan namun struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

9) Siregar, dkk (2014). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Yang Di Mediasi Oleh Variabel Risiko Terhadap Nilai

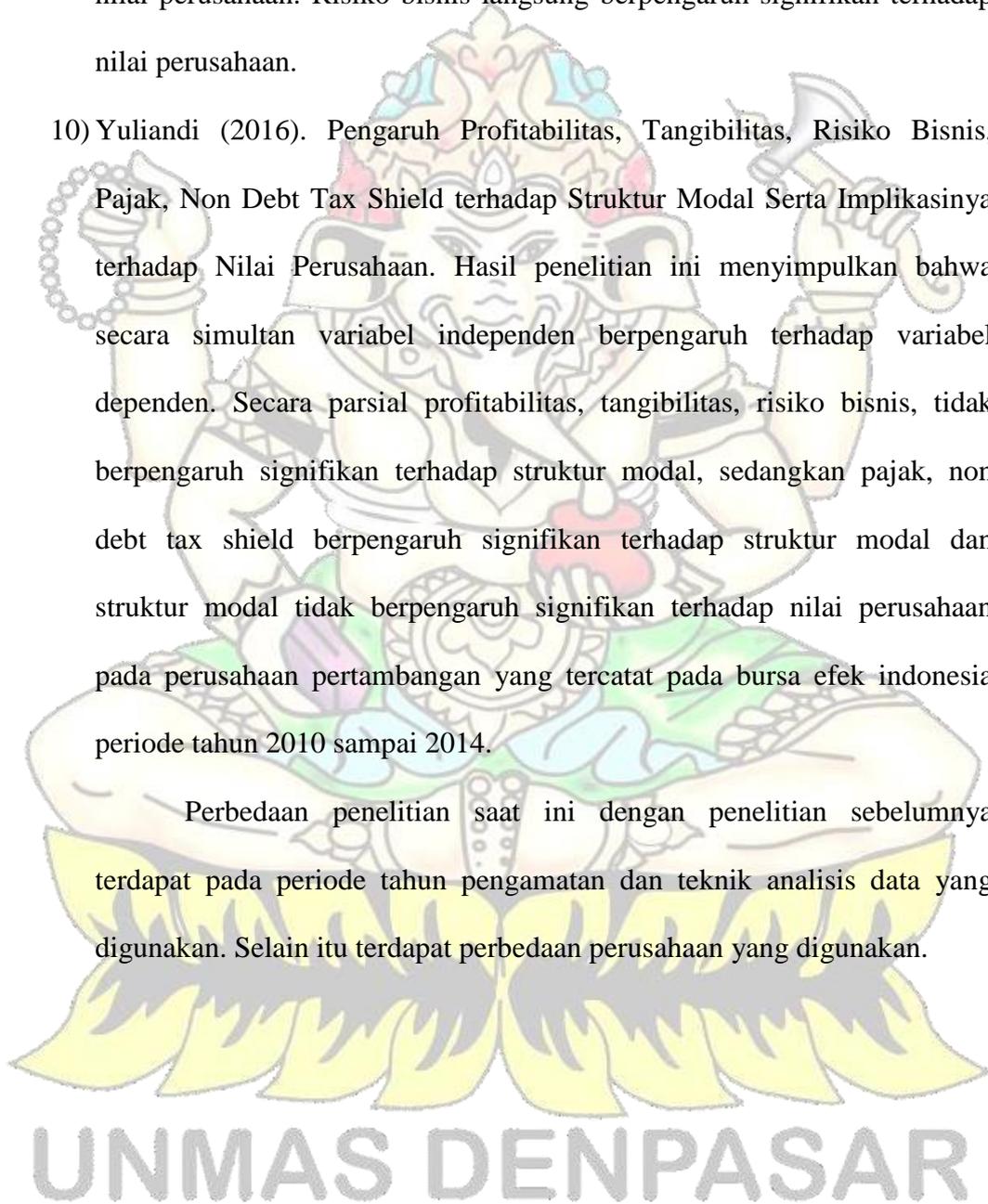
Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012 Hasil

penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko bisnis, kebijakan dividen

tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko bisnis secara langsung. Keputusan investasi langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh langsung signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

10) Yuliandi (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tangibilitas, Risiko Bisnis, Pajak, Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal Serta Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Secara parsial profitabilitas, tangibilitas, risiko bisnis, tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pajak, non debt tax shield berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang tercatat pada bursa efek indonesia periode tahun 2010 sampai 2014.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada periode tahun pengamatan dan teknik analisis data yang digunakan. Selain itu terdapat perbedaan perusahaan yang digunakan.



UNMAS DENPASAR