

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Penelitian**

Pada era globalisasi saat ini, perusahaan berkembang pesat dan persaingan bisnis antar perusahaan juga tidak terlepas dari pengaruh perkembangan ekonomi, sosial politik dan kemajuan teknologi. Perusahaan adalah organisasi yang dibangun dengan tujuan dalam pendiriannya (Primayuni, 2018). Perusahaan adalah suatu organisasi yang didirikan oleh seseorang atau sekelompok orang atau badan lain yang kegiatannya adalah produksi dan distribusi untuk memenuhi kebutuhan ekonomi manusia. Pertumbuhan ekonomi Indonesia terus tumbuh dan bisnis juga berkembang pesat. Perkembangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai tingkat posisi perusahaan dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi dari industri yang sama, dimana pertumbuhan perusahaan membawa persaingan yang ketat antar industri.

Persaingan antar perusahaan menuntut setiap perusahaan untuk dapat secara konsisten mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerjanya untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Setiap perusahaan ingin memenuhi kebutuhan dan kepentingan manajemen serta pemegang saham dalam menjalankan usahanya. Suatu perusahaan yang dapat mencapai tujuannya merupakan prestasi kinerja perusahaan tersebut, yang dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan.

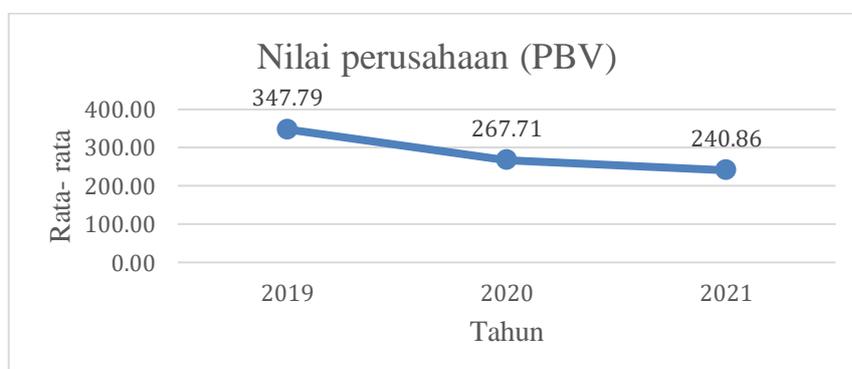
Tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba atau keuntungan dan dalam mencapai tujuan tersebut, perusahaan akan memaksimalkan penggunaan sumber daya yang tersedia, termasuk sumber daya alam, sumber daya manusia, dan modal. Meningkatkan kesejahteraan pemegang saham merupakan prioritas utama perusahaan publik. Hal ini membuat setiap perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, seperti yang menjadi harapan para pemegang saham, dan dengan meningkatnya nilai perusahaan menandakan kemakmuran para pemegang saham meningkat.

Nilai perusahaan adalah persepsi perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga meningkat, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang (Mubaraq, 2020). Menurut Husnan (2010:7) nilai perusahaan adalah harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Harga saham yang stabil cenderung meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan dan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai suatu perusahaan sebagai tanda kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan melalui proses kegiatan bertahun - tahun yang dimulai pada tahun sejak perusahaan didirikan hingga saat ini. Penelitian ini menggunakan *price book value* (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan. PBV adalah indikator yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan membuat keputusan investasi dengan membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan (Yuniastri, dkk. 2021).

Penggunaan PBV untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini karena rasio ini mencerminkan aktiva bersih yang dimiliki pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham, semakin besar nilai PBV maka akan mempengaruhi prospek perusahaan. Berdasarkan rasio PBV, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV di atas satu yaitu nilai pasar lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan (Mubaraq, 2020).

Terdapat 196 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021. Berdasarkan kriteria sampel dalam penelitian ini didapatkan sebanyak 175 sampel dengan jumlah 3 tahun amatan menjadi 525 pengamatan, dimana dari hasil data nilai perusahaan (PBV) terjadi fluktuasi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2019-2021 yaitu nilai perusahaan mengalami penurunan setiap tahunnya. Fluktuasi nilai perusahaan tersebut dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan, jika nilai perusahaan mengalami penurunan maka investor menjadi tidak yakin dengan prospek perusahaan sehingga investor tidak ingin menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Pergerakan nilai perusahaan manufaktur pada tahun 2019-2021 dapat dilihat pada Tabel 1.1

**Tabel 1.1**  
**Pergerakan nilai perusahaan perusahaan manufaktur pada tahun 2019 -2021**



Sumber : Data diolah peneliti (2022)

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan yaitu *intellectual capital disclosure* (Rivandi, 2018), profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan (Primayuni, 2018). Dalam melihat nilai perusahaan, investor tidak dapat dipisahkan dari informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya.

Informasi yang menarik bagi investor dalam laporan keuangan adalah *intellectual capital disclosure* (ICD). Perusahaan mulai mendorong pengungkapan *intellectual capital* (IC) yang dimilikinya, yang dulunya berbasis tenaga kerja menjadi berbasis pengetahuan yang diharapkan dapat mempercepat efisiensi dan efektivitas sumber daya perusahaan dan secara keseluruhan dapat mempengaruhi keunggulan kompetitif perusahaan serta menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Menurut Amalia dan Wahidahwati (2021) *intellectual capital* merupakan aset yang tidak berwujud dimana digolongkan dalam kategori aset non-moneter yang dapat dimiliki dan digunakan untuk menghasilkan serta menyerahkan barang atau jasa pada pihak yang berkepentingan. Menurut Rivandi dan Septiano (2021) *intellectual capital* meliputi gabungan pasar serta kekayaan intelektual berpusat terhadap manusia beserta infrastruktur untuk mendorong dan mengembangkan perusahaan. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memproduksi produk dari bahan baku hingga barang jadi yang siap dijual, dimana merupakan perusahaan padat karya sehingga pengungkapan pengetahuan terkait karyawan, perusahaan dan pelanggan menjadi salah satu indikator dalam menentukan nilai perusahaan. Peningkatan ICD yang dipublikasikan pada *annual report* memberikan informasi yang menguntungkan dan menjadi sinyal positif bagi investor, semakin tinggi jumlah ICD maka semakin tinggi nilai perusahaan karena

investor dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui ICD dan menggunakan informasi tersebut dalam analisa pembuatan keputusan investasi. *Intellectual capital disclosure* (ICD) dalam penelitian ini diproksikan dengan *intellectual capital disclosure index* (ICDI) yaitu metode pengungkapan dengan menggunakan sistem pengkodean. Penggunaan alat ukur ICDI dalam penelitian ini karena metode ini adalah bentuk alat ukur yang paling sederhana untuk mengukur pengungkapan modal intelektual yang dilakukan oleh perusahaan. Setiap pengungkapan suatu item akan diberi nilai 1 dan 0 jika item tidak diungkapkan, selanjutnya skor dari setiap item akan dijumlahkan untuk memperoleh total skor pengungkapan untuk setiap perusahaan (Amalia dan Wahidahwati, 2021)

Hasil penelitian dari Chandra dan Djajadikerta (2017), Rivandi (2018), serta Rivandi dan Septiano (2021) menyatakan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian di atas penelitian dari Dewi (2021) menyatakan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Amalia dan Wahidahwati (2021) menyatakan bahwa *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada pada keadaan yang menguntungkan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca

perusahaan, sehingga nilai perusahaan menjadi tinggi. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Yuniastri, dkk. 2021). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE). Penggunaan ROE dalam penelitian ini sebagai indikator profitabilitas dikarenakan ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham dan atas dasar ROE mempunyai keterkaitan yang paling kuat untuk dihubungkan dengan variabel PBV yang merupakan sebagai indikator nilai perusahaan. ROE menunjukkan berapa besarnya pengembalian atas modal atau *equity* yang akan ditanamkan oleh investor (Sembiring, 2018).

Hasil penelitian dari Chandra dan Djajadikerta (2017), Rosyid (2017), Primayuni (2018), Sembiring (2018), Lasmanita, dkk. (2019), Permana dan Rahyuda (2019), Mubaraq (2020) serta Dewi (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan di atas didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningrum (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menyebabkan para investor semakin tertarik untuk berinvestasi kepada perusahaan, hal tersebut meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian di atas penelitian dari Rivandi (2018), Anggara (2019) dan Yuniastri, dkk. (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu hal yang menarik dari laporan keuangan bagi para investor. Kebijakan dividen bagi para investor memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian

dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus - menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Menurut Wedyanti, dkk. (2021) kebijakan dividen adalah keputusan keuangan perusahaan mengenai laba yang diperoleh, apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. Besarnya dividen yang dibagikan ditentukan dalam rapat pemegang saham dan dinyatakan dalam suatu jumlah persentase (%) tertentu atas nilai nominal saham dan bukan atas nilai pasarnya. Dividen juga dapat dikaitkan dengan *signalling theory* bahwa kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor untuk menilai baik buruknya perusahaan dimana semakin tingginya persentase laba yang dibagikan menjadi dividen (DPR) yang merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan dan dengan meningkatnya harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dividen dalam penelitian ini diproksikan dalam *dividend payout ratio* (DPR). DPR adalah perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Pemilihan *dividend payout ratio* dalam penelitian ini karena DPR inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham dimana DPR lebih dapat menjelaskan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar laba yang dibagikan kepada *shareholder* sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan (Mubaraq, 2020).

Hasil penelitian dari Azis (2017), Dewi dan Wirasena (2018), Sembiring (2018), Wolfmida dan Asyik (2019), Mubaraq (2020), Wedyanti, dkk. (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian di atas penelitian yang dilakukan oleh

Primayuni (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Nilai perusahaan selain dipengaruhi oleh *intellectual capital disclosure*, profitabilitas dan kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajer terkait pengalokasian dana pada berbagai macam aktiva. Keputusan investasi merupakan keputusan bisnis di luar keputusan keuangan yang mengungkapkan berapa besar aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya yang dimiliki perusahaan (Primayuni, 2018). Contoh keputusan investasi adalah menentukan apakah aktiva tetap yang sekarang dimiliki sebaiknya diganti dengan aktiva tetap baru. Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *price earning ratio* (PER). PER merupakan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan di masa mendatang. Rasio PER ini digunakan dalam penelitian ini karena dengan PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan nilai perusahaan yang meningkat, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan (Azis, 2017).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Azis (2017), Primayuni (2018), Lasmanita, dkk. (2019), Suardana, dkk. (2020), serta Widyadnyani, *et al.*, (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda pada penelitian di atas hasil penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirasena (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor terakhir yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Menurut Suardana, dkk. (2020) ukuran perusahaan adalah skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, log, *size*, dan nilai saham. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah memperoleh sumber pendanaan. Investor cenderung lebih tertarik menanamkan modalnya di perusahaan yang besar karena dianggap memiliki kondisi yang lebih stabil dan lebih mudah dalam memperoleh sumber pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal (Lasmanita, dkk. 2019). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproyeksikan dengan total aset, menggunakan logaritma natural dari besaran total aset.

Penelitian Rosyid (2017), Lasmanita, dkk. (2019), dan Suardana, dkk. (2020) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian dari Wedyanti, dkk. (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian dari Primayuni (2018) dan Ningrum (2021) menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian, perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjual produknya dengan dimulai dari proses pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan

hingga menjadi produk yang siap dijual. Hal ini dilakukan sendiri oleh perusahaan sehingga membutuhkan sumber dana yang akan digunakan pada aktiva tetap perusahaan, maka dari itu perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan salah satunya dengan investasi saham oleh investor. Alasan peneliti menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam penelitian ini karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berskala besar memiliki berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar dan melakukan perbandingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lain, dimana dengan semakin banyaknya perusahaan dalam sektor manufaktur maka akan meningkatkan persaingan antara perusahaan di dalam menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan sekaligus berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas mengenai faktor - faktor nilai perusahaan masih adanya hasil - hasil penelitian yang beragam, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali pengaruh *intellectual capital disclosure*, profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2021.

## **1.2. Rumusan Permasalahan**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia tahun 2019-2021?

2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
4. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut maka tujuan penelitian ini, sebagai berikut :

1. Untuk menguji, memperoleh bukti empiris dari pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
2. Untuk menguji, memperoleh bukti empiris dari pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
3. Untuk menguji, memperoleh bukti empiris dari pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

4. Untuk menguji, memperoleh bukti empiris dari pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
5. Untuk menguji, memperoleh bukti empiris dari pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka penulis berharap bahwa penelitian ini memiliki manfaat, yaitu :

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan khususnya mengenai masalah yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti *intellectual capital disclosure*, kebijakan dividen, profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Manfaat praktis dari hasil penelitian ini bagi investor adalah diharapkan dapat membantu memberikan informasi mengenai nilai perusahaan, bagaimana seharusnya keadaan perusahaan yang baik untuk ditanamkan modal dan sebagai masukan bagi investor dalam

mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi khususnya pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik di mana menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan di masa yang akan datang. Prospek perusahaan yang bagus akan menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga dapat menambah modal untuk usaha pengembangan perusahaan dan sebagai bahan informasi dalam pengambilan keputusan.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Informasi yang disajikan oleh perusahaan merupakan unsur penting bagi pelaku bisnis dan investor yang berisi keterangan, catatan dan gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini maupun yang akan datang, informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan, kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. *Signalling theory* adalah isyarat mengenai informasi kegiatan yang sudah dilakukan manajemen untuk perusahaan. Informasi tersebut biasanya berupa keberhasilan atau kegagalan perusahaan yang mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi (Dewi, 2021). Teori sinyal dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insiders*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan, dibandingkan dengan investor luar. Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signalling theory* memaparkan mengenai bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, sinyal ini berupa informasi mengenai segenap usaha yang sudah dilakukan oleh manajemen di dalam merealisasikan keinginan pemilik perusahaan (investor).

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor salah satunya laporan tahunan.

Laporan tahunan memuat informasi yang relevan dan mengungkap informasi yang dianggap penting bagi pengguna laporan keuangan baik pihak internal maupun eksternal perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan mengenai mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor) (Wedyanti, dkk. 2021). Investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan, jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

Hubungan teori sinyal dengan variabel yang peneliti pilih dalam penelitian ini adalah berupa informasi baik maupun informasi buruk yang diberikan sebuah perusahaan kepada investor. *Intellectual capital disclosure* dalam suatu perusahaan menjadi salah satu sinyal bagi investor dalam menentukan baik buruknya perusahaan. *Intellectual capital* merupakan aset yang tidak berwujud dimana digolongkan dalam kategori aset non-moneter yang dapat dimiliki dan digunakan untuk menghasilkan serta menyerahkan barang atau jasa pada pihak yang berkepentingan (Amalia dan Wahidahwati, 2021). Peningkatan *intellectual capital disclosure* yang dipublikasikan pada *annual report* memberikan informasi yang menguntungkan dan menjadi sinyal positif bagi investor, dimana semakin tinggi jumlah *intellectual capital disclosure* maka semakin tinggi nilai perusahaan

karena investor dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui *intellectual capital disclosure* dan menggunakan informasi tersebut dalam analisa pembuatan keputusan investasi. Selain *intellectual capital disclosure* hubungan teori sinyal ini dengan profitabilitas sangatlah erat di mana investor dapat menganalisis perkembangan dan perolehan keuntungan perusahaan. Semakin meningkatnya nilai profitabilitas perusahaan maka memberikan sinyal positif bagi para investor bahwa investor tersebut mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukan dalam perusahaan sehingga meningkatnya profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan teori sinyal dengan kebijakan dividen adalah kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor untuk menilai baik buruknya perusahaan dimana semakin tingginya DPR maka akan meningkatkan nilai perusahaan, yaitu dividen akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Tingginya persentase laba yang dibagikan menjadi dividen (DPR) merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan dan dengan meningkatnya harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi menyangkut mengenai keputusan pengalokasian dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi baik jangka pendek maupun investasi jangka panjang. Keputusan investasi adalah pengeluaran investasi yang dilakukan berdasarkan kinerja ataupun kegiatan perusahaan untuk membelanjakan dana pada masa sekarang dengan mengharapkan laba atau keuntungan. *Signaling theory* menjelaskan bahwa keputusan investasi memberikan sinyal positif bagi para investor, dari

pengeluaran investasi atau keputusan investasi yang dilakukan menghasilkan laba yang terus meningkat, menjadikan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang juga meningkat serta meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan variabel kontrol yang banyak digunakan dalam penelitian, karena banyaknya keputusan investasi yang dipengaruhi dari ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset, total aset ini yang menjadi sinyal positif dan pertimbangan investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan.

### **2.1.2. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah persepsi perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga meningkat, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang (Mubaraq, 2020). Menurut Husnan (2010:7) mengartikan nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan berperan penting dalam menunjukkan kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan kemakmuran pemegang saham, dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan aset pada perusahaan, dimana perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal terlihat pada harga saham perusahaan. Harga saham yang stabil cenderung akan memberikan kenaikan nilai perusahaan pada waktu jangka panjang.

Nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar - menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang

bagus di masa yang akan datang, nilai saham menjadi lebih tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek maka harga saham menjadi lemah. Harga pasar dan saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. 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 dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Menurut Harmono (2017:144) indikator - indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Price Book Value (PBV)*

PBV merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham. Menurut Yuniastri, dkk. (2021) menyatakan bahwa PBV adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dalam mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan. Nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

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

PER adalah harga saham per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi pemilik perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings* (Harmono, 2017:57). PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham (Yuniastri, dkk. 2021).

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per share}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

## 3. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya mengenai nilai perusahaan yang menunjukkan suatu performa manajemen dan mengelola aset perusahaan. Nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan Tobin's Q tinggi atau  $q > 1,00$  mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, dan mengindikasikan manajemen dinilai baik dengan aset-aset di bawah pengelolaannya. Menurut Ningrum (2021) menyebutkan bahwa nilai perusahaan diukur melalui Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan :

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

MVE = Jumlah saham biasa yang beredar x harga saham di

$$\begin{array}{l}
 \text{DEBT} \\
 \text{TA}
 \end{array}
 \begin{array}{l}
 \text{akhir tahun buku} \\
 = \text{Kewajiban jangka panjang} + \text{kewajiban jangka} \\
 \text{pendek} \\
 = \text{Total aset}
 \end{array}$$

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan *price book value* (PBV). PBV adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan (Yuniastri, dkk. 2021). Penggunaan PBV untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini karena rasio ini mencerminkan aktiva bersih yang dimiliki pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Semakin besar nilai PBV maka akan mempengaruhi prospek perusahaan. Nilai buku adalah perbandingan modal dengan jumlah saham yang beredar, berdasarkan nilai bukunya PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang dapat diinvestasikan. Perusahaan yang berjalan baik umumnya memiliki *price book value* (PBV) di atas 1, yang menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya (Mubaraq, 2020). Menurut Sembiring (2018) keunggulan lain yang dimiliki PBV dalam mengukur rasio nilai perusahaan sehingga digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil dimana dapat diperbandingkan dengan harga saham.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*.
3. Perusahaan - perusahaan yang memiliki *earning* negatif, yang tidak bisa

dinilai dengan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi dengan menggunakan *price book value* (PBV).

### 2.1.3. Intellectual Capital Disclosure

Informasi yang menarik bagi investor dalam laporan keuangan adalah *intellectual capital disclosure* (ICD). Perusahaan mulai mendorong pengungkapan *intellectual capital* (IC) yang dimilikinya, yang dulunya berbasis tenaga kerja menjadi berbasis pengetahuan yang diharapkan dapat mempercepat efisiensi dan efektivitas sumber daya perusahaan dan secara keseluruhan dapat mempengaruhi keunggulan kompetitif perusahaan serta menjadi nilai tambah bagi perusahaan. *Intellectual capital* merupakan aset yang tidak berwujud, dimana digolongkan dalam kategori aset non-moneter yang dapat dimiliki dan digunakan untuk menghasilkan serta menyerahkan barang atau jasa pada pihak yang berkepentingan (Amalia dan Wahidahwati, 2021). Menurut Rivandi dan Septiano (2021) *intellectual capital* meliputi gabungan dari pasar dan kekayaan intelektual yang berpusat pada manusia dan infrastruktur yang mendorong pengembangan perusahaan. Peningkatan ICD yang dipublikasikan pada *annual report* memberikan informasi yang menguntungkan dan menjadi sinyal positif bagi investor, di mana semakin tinggi jumlah ICD maka semakin tinggi nilai perusahaan karena investor dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui ICD dan menggunakan informasi tersebut dalam analisa pembuatan keputusan investasi.

*Intellectual capital* terdiri dari tiga jenis pengetahuan yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*. Pengetahuan berhubungan karyawan (*human capital*) meliputi hal pengetahuan, keterampilan, pembaharuan dan

kemampuan karyawan secara individual menyelesaikan tugas dengan baik. Pengetahuan berhubungan dengan perusahaan (*structural capital*) meliputi hal infrastruktur perusahaan dan produktivitas karyawan. Pengetahuan berhubungan dengan pelanggan (*relational capital*) meliputi nilai dari basis pelanggan hubungan pelanggan, potensi pelanggan dan hubungan kerja perusahaan. ICD dalam penelitian ini dikategorikan menjadi 3 kategori dengan 36 item yaitu *human capital* sebanyak 8 item, *structural capital* terdiri dari 15 item dan *relational capital* sebanyak 13 item. Menurut Amalia dan Wahidahwati (2021) *intellectual capital disclosure* (ICD) dalam penelitian ini diproksikan dengan *intellectual capital disclosure index* (ICDI) yaitu metode pengungkapan dengan menggunakan sistem pengkodean. Penggunaan alat ukur ICDI dalam penelitian ini karena metode ini adalah bentuk alat ukur yang paling sederhana untuk mengukur pengungkapan modal intelektual yang dilakukan oleh perusahaan, dimana pengungkapan suatu item akan diberi nilai 1 dan 0 jika item tidak diungkapkan. Berdasarkan Amalia dan Wahidahwati (2021) *intellectual capital disclosure* diproksikan dengan ICDI dinyatakan dengan rumus, yaitu :

$$ICDI = \frac{\sum ij D \text{ item}}{\sum ij AD \text{ item}} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan :

ICDI	= <i>Intellectual Capital Disclosure Index</i>
$\sum ij D \text{ item}$	= Total skor item IC yang diungkapkan
$\sum ij AD \text{ item}$	= Total item IC yang seharusnya diungkapkan

#### 2.1.4. Profitabilitas

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, harus berada pada keadaan yang menguntungkan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi

yang menguntungkan. Menurut Permana dan Rahyuda (2019) peningkatan profitabilitas akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut menguntungkan dan diharapkan mampu memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan menjadi tinggi. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Yuniastri, dkk. (2021) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan juga memiliki manfaat yang diantaranya untuk mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode, mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu, mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, serta bisa untuk mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Menurut Hery (2016:193) macam – macam rasio profitabilitas, sebagai berikut :

1. *Return on Asset (ROA)*

Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan

dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Menurut Lasmanita, dkk. (2019) rumus dari penghitungan *return on asset* (ROA), sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Net\ income}{Total\ aset} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

2. *Return on Equity* (ROE)

Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Menurut Nurmidia, et al., (2017) menyatakan bahwa rumus ROE dapat dihitung, sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Net\ income}{Equity} \times 100\% \dots\dots\dots(6)$$

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

Marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan, kemudian yang dimaksud dengan penjualan bersih di sini adalah penjualan tunai maupun kredit dikurangi retur dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan. Semakin tinggi marjin laba kotor berarti semakin tinggi pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya harga jual atau rendahnya harga pokok penjualan. Sebaliknya, semakin rendah marjin laba kotor berarti semakin rendah pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya harga jual dan/atau tingginya harga pokok penjualan. Menurut Hery (2016:196) GPM dinyatakan dengan rumus, sebagai berikut :

$$GPM = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots\dots(7)$$

### 4. *Operating Profit Margin*

Marjin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Semakin tinggi marjin laba operasional berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba kotor atau rendahnya beban operasional. Sebaliknya, semakin rendah marjin laba operasional berarti semakin

rendah pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba kotor dan tingginya beban operasional. Menurut Hery (2016:197) rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba operasional, sebagai berikut :

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba operasional}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots\dots(8)$$

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

Marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurang antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan, yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan di sini adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain-lain. Semakin tinggi marjin laba bersih berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya, semakin rendah marjin laba bersih berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba sebelum pajak penghasilan. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung marjin laba bersih (Hery, 2016:199) :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots\dots(9)$$

Dalam penelitian ini, peneliti memilih indikator *return on equity* (ROE) sebagai alat ukur profitabilitas, karena dengan rasio ROE dapat mengetahui sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki dalam

menghasilkan laba untuk pengembalian ekuitas pemegang saham yang digunakan oleh manajemen suatu perusahaan. Penggunaan ROE dalam penelitian ini sebagai indikator profitabilitas juga dikarenakan ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham dan atas dasar ROE mempunyai keterkaitan yang paling kuat untuk dihubungkan dengan variabel PBV yang merupakan sebagai indikator nilai perusahaan. ROE menunjukkan berapa besarnya pengembalian atas modal atau *equity* yang akan ditanamkan oleh investor (Sembiring, 2018).

#### **2.1.5. Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan salah satu hal yang menarik dari laporan keuangan bagi para investor. Kebijakan dividen bagi para investor memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus – menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Menurut Wedyanti, dkk. (2021) kebijakan dividen adalah keputusan keuangan perusahaan mengenai laba yang diperoleh, apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. Besarnya dividen yang dibagikan ditentukan dalam rapat pemegang saham dan dinyatakan dalam suatu jumlah persentase (%) tertentu atas nilai nominal saham dan bukan atas nilai pasarnya. Hubungan teori sinyal dengan kebijakan dividen adalah kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor untuk menilai baik buruknya perusahaan dimana semakin tingginya DPR maka akan meningkatkan nilai perusahaan, yaitu dividen akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Tingginya persentase laba yang dibagikan menjadi dividen (DPR) merupakan sinyal positif bagi investor

untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan dan dengan meningkatnya harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dividen dalam penelitian ini diproksikan dalam *dividend payout ratio* (DPR). DPR adalah perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Pemilihan DPR sebagai alat ukur kebijakan dividen dalam penelitian ini karena DPR inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham. DPR lebih dapat menjelaskan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar laba yang dibagikan kepada *shareholder* sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan (Mubaraq, 2020). Menurut Widyadnyani, *et al.*, (2020) kebijakan dividen diproksikan dengan DPR dapat dinyatakan dengan rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\% \dots \dots \dots (10)$$

#### 2.1.6. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajer terkait pengalokasian dana pada berbagai macam aktiva. Keputusan investasi merupakan keputusan bisnis di luar keputusan keuangan yang mengungkapkan berapa besar aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya yang dimiliki perusahaan (Primayuni, 2018). Contoh keputusan investasi adalah menentukan apakah aktiva tetap yang sekarang dimiliki sebaiknya diganti dengan aktiva tetap baru.

Keuntungan di masa depan diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti. Oleh karena itu investasi akan mengandung risiko atau ketidakpastian. Risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan, maupun nilai perusahaan. Keputusan investasi tidak dapat diamati secara langsung oleh pihak luar.

Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *price earning ratio* (PER). PER merupakan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan di masa mendatang. *Price earnings ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *earnings per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan, kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS. Rasio PER ini digunakan dalam penelitian ini karena dengan PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan nilai perusahaan yang meningkat, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan (Azis, 2017). Menurut Yuniastri, dkk. (2021) keputusan investasi diukur dengan PER dapat dinyatakan dengan rumus :

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per share}} \times 100\% \dots\dots\dots(11)$$

### 2.1.7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Menurut Suardana, dkk. (2020) ukuran perusahaan adalah skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, log, *size*, dan nilai saham. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah memperoleh sumber pendanaan. Investor cenderung lebih tertarik menanamkan modalnya di perusahaan yang besar karena dianggap memiliki kondisi yang lebih stabil dan lebih mudah dalam memperoleh sumber pendanaan

yang bersifat internal maupun eksternal (Lasmanita, dkk. 2019). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan total aset, menggunakan logaritma natural dari besaran total aset karena nilai aset yang cukup besar maka ukuran perusahaan akan diperhalus dengan melakukan *Log (asset)* atau *Ln (asset)*. Menurut Rosyid (2017) ukuran perusahaan (*size*) adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diprosikan dengan menggunakan log natural total aset karena dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih, dengan menggunakan log natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya. Menurut Rosyid (2017) rumus ukuran perusahaan, sebagai berikut:

$$Size = \text{Ln}(\text{total aktiva}) \dots \dots \dots (12)$$

## 2.2. Hasil Penelitian Sebelumnya

Lasmanita, dkk. (2019) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Populasi diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan 50 perusahaan sebagai sampel, sehingga dalam 5 tahun periode penelitian terdapat 250 data pengamatan. Teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda dengan hasil penelitian yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Permana dan Rahyuda (2019) dalam penelitiannya mengenai pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan inflasi terhadap nilai perusahaan. Lokasi

penelitian yaitu perusahaan manufaktur sub sektor logam yang terdaftar di BEI. Populasi diperoleh dari perusahaan manufaktur sub sektor logam yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Teknik penentuan sampel menggunakan teknik sampling jenuh yaitu semua populasi dijadikan sampel dengan jumlah 16 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian yaitu analisis regresi linier berganda. Adapun hasil dari penelitian yaitu profitabilitas dan inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan solvabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Wolfmida dan Asyik (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Lokasi dalam penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Populasi dalam penelitian diperoleh melalui perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Teknik penentuan sampel dalam penelitian menggunakan *purposive sampling* yaitu sebanyak 13 perusahaan dengan periode penelitian 5 tahun sehingga terdapat 65 pengamatan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wolfmida dan Asyik (2019) yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Amalia dan Wahidahwati (2021) dalam penelitiannya mengenai pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, GCG, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Populasi pada penelitian adalah perusahaan LQ 45 yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan adalah 5 (lima) tahun terhitung dari tahun 2015-2019. Sampel dalam penelitian didapatkan sebanyak 51

dengan total data pada penelitian adalah 190 pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan hasil dari penelitian, yaitu *intellectual capital disclosure* dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan dan GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dewi (2021) melakukan penelitian mengenai pengaruh *intellectual capital disclosure* dan profitabilitas pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang masuk ke dalam kategori perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Sampel sebanyak 11 sampel dengan 5 tahun periode penelitian, sehingga terdapat 55 data pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier. Adapun hasil dari penelitian, yaitu *intellectual capital disclosure* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rivandi dan Septiano (2021) dalam penelitiannya mengenai pengaruh *intellectual capital disclosure* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi merupakan perusahaan manufaktur di BEI tahun 2014-2018 berjumlah 144 perusahaan. Sampel yang digunakan berjumlah 44 perusahaan dengan tahun observasi 5 tahun dari tahun 2014-2018 maka di dapat total data observasi berjumlah 220 data. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier. Hasil dari penelitian, yaitu *intellectual capital disclosure* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Yuniastri, dkk. (2021) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Populasi diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Teknik penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu sebanyak 24 perusahaan dengan 3 tahun periode penelitian sehingga terdapat 72 pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Adapun hasil penelitian, yaitu profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Penelitian ini memiliki persamaan dan perbedaan dari penelitian sebelumnya. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak dari penggunaan variabel independen dalam penelitian, yaitu sama menggunakan *intellectual capital disclosure*, profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada penelitian terdahulu. Persamaan lainnya dalam penelitian ini adalah terletak pada teknik analisis yang digunakan di mana teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yaitu dapat dilihat dari tahun penelitiannya. Penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur tahun 2019-2021, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan tahun penelitian yang berbeda dengan penelitian ini. Perbedaan lain dalam penelitian ini

adalah dilihat dari rasio yang digunakan dalam penelitian seperti profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROE dan penelitian sebelumnya menggunakan ROA. Penelitian ini menggunakan rasio nilai perusahaan adalah PBV sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan rasio PER. Perbedaan selanjutnya dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya dapat dilihat dari lokasi penelitian yang digunakan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai lokasi penelitian, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor logam, perusahaan LQ 45 dan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman sebagai lokasi penelitiannya

