

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal menjadi salah satu hal yang paling berpengaruh terhadap perkembangan ekonomi dunia. Pasar modal adalah pasar yang memfasilitasi berbagai peralatan dan kegiatan investasi yang melibatkan aktivitas perdagangan yang pesat. Terdapat dua fungsi utama pasar modal yaitu sebagai sarana pendaan bagi usaha dan sarana bagi masyarakat dalam berinvestasi.

Di Indonesia, keberadaan pasar modal sangat diperlukan oleh perusahaan karena dengan menerbitkan sahamnya di Bursa Ffek Indonesia (BEI), maka hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya dan menghasilkan dana bagi perusahaan yang dapat digunakan sebagai dana kegiatan operasional perusahaan. Selain itu, dengan banyaknya investor yang bersedia menanamkan modalnya di perusahaan tentu akan meningkatkan nilai perusahaan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki sembilan sektor, salah satunya adalah sektor keuangan. Sektor keuangan terdiri dari beberapa sub sektor yaitu perbankan, asuransi, pembiayaan, perusahaan efek dan lain sebagainya. Sektor keuangan merupakan darah dari perekonomian dikarenakan menjadi tempat arus uang berputar.

Sub sektor keuangan yaitu perbankan memiliki peran yang sangat penting dan strategis dalam menopang pembangunan ekonomi nasional. Sehingga setiap perusahaan perbankan dituntut dalam memaksimalkan nilai

perusahaannya karena semakin tinggi nilai perusahaan maka investor akan semakin tertarik untuk melakukan investasi.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin pada harga saham. (Awulle dkk, 2018) Nilai perusahaan dianggap penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan, menandakan semakin meningkatnya kemakmuran pemegang saham serta pemilik perusahaan. Persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui tujuan jangka pendek, tetapi juga memperoleh pendapatan jangka panjang. Investor harus memanfaatkan semua informasi untuk menganalisis pasar dan berinvestasi dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan (Budiandriani dan Mahfudnurjamuddin, 2014).

Price Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan atau bisa juga digunakan untuk mengukur tingkat kelemahan dari suatu saham. Semakin tinggi rasio berarti pasar percaya mengenai prospek suatu perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham dari perusahaan tersebut meningkat pula. Begitu juga sebaliknya jika *price to book value* rendah dapat berdampak pada rendahnya kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan yang berakibat pada turunnya permintaan saham dan berimbas pula pada penurunan harga saham perusahaan (Wijayanti, 2013).

Price Book Value (PBV) yang sering dijadikan sebagai tolak ukur dalam mengukur nilai perusahaan, dapat diartikan sebagai hasil dari perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Kemakmuran pemegang saham dapat dilihat dari tingginya *price to book value* yang merupakan tujuan utama dari perusahaan.

Fenomena naik turunnya harga saham yang terjadi pada perusahaan perbankan sangat menarik untuk dibahas. Kenaikan atau penurunan nilai saham yang dihasilkan dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal perusahaan. Faktor eksternal, pemicunya timbul dari luar perusahaan dan tidak dapat dicegah dampaknya oleh perusahaan perbankan. Seperti persaingan pasar dagang internasional yang mengalami ketegangan, fluktuasi kurs dari rupiah terhadap mata uang asing, dan kebijakan-kebijakan yang dibuat oleh pemerintah yang berdampak pada perusahaan perbankan. Contoh kasus nyata dari fenomena ini yaitu terjadinya ketegangan pasar antara Amerika Serikat dengan China. Perang dagang ini terjadi pada kuartal I tahun 2019 yang berdampak pada pergerakan harga saham IHSG yang mengalami pemerosotan sebesar 2,24% dari level 6.178. Kondisi ini memberikan dampak besar terhadap sektor keuangan sehingga terjadi perlambatan ekonomi yang tercermin dalam produk domestik (PDB) Indonesia pada kuartal I 2019 yang tidak memenuhi harapan di angka 5,07%. Sektor perbankan menjadi sektor yang paling terdampak diantara sektor lain yang terdapat dalam pasar modal (Rahmawati, 2019). Berbeda dengan faktor eksternal, faktor internal memiliki pemicu yang timbul dari perusahaan itu sendiri. Dampak yang disebabkan oleh faktor internal dapat dicegah dengan segera apabila berdampak buruk bagi perusahaan. Seperti aksi yang dilakukan korporasi seperti melakukan merger, akuisisi, maupun prestasi yang sudah di raih. Selain itu proyeksi dari laporan keuangan pada di masa depan juga dapat menjadi faktor internal, dan yang terakhir adalah kasus-kasus yang menimpa perusahaan perbankan yang berdampak pada harga sahamnya. Contoh nyata dari kasus ini yaitu Rekening nasabah Bank Mandiri mengalami *error* nominal. Error tersebut

membuat banyak nasabah khawatir dan memiliki praduga buruk pada Bank Mandiri. Keresahan dan kekhawatiran dari nasabah tidak diimbangi dengan *press release* yang menjelaskan terjadinya *error* sehingga mengakibatkan penurunan harga saham Bank Mandiri sebesar 1,75% ke level 7.775. Setelah beberapa jam kemudian, sekretaris Bank Mandiri Rohan Hafas mengatakan bahwa kejadian tersebut hanyalah gangguan sistem dan bukan disebabkan oleh *fraud* (Aldin, 2019).

Kasus diatas dapat menjelaskan bahwa kasus pertama, kedua, dan ketiga merupakan pemicu pergerakan harga saham oleh faktor internal, dikarenakan kasus-kasus tersebut berkaitan dengan ekonomi makro, sehingga perbankan tidak bisa menghindarinya. Sedangkan pada kasus keempat dan kelima merupakan pemicu pergerakan saham yang disebabkan oleh faktor internal, dikarenakan kasus-kasus tersebut terjadi dikarenakan akibat dan aksi yang dilakukan oleh perusahaan, seperti prestasi yang diraih maupun kelemahan sistem yang menyebabkan banyak terjadinya kasus pembobolan dana maupun sistem yang mengalami *error*. Oleh karenanya, faktor internal dapat diatasi oleh perusahaan itu sendiri dengan meningkatkan cara kinerja perusahaan, membuat sistem pengawasan yang baik, dan memberikan pelayanan yang terbaik untuk nasabah untuk menambah kepercayaan nasabah.

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2009) fungsi manajemen keuangan terbagai menjadi beberapa keputusan utama, diantaranya adalah keputusan investasi. Keputusan investasi yang tepat diharapkan dapat memberikan pertumbuhan yang positif untuk perusahaan maupun investor. Bagi investor pertumbuhan positif merupakan suatu prospek yang sangat menguntungkan,

karena investasi yang ditanamkan dapat memberikan return yang optimal di masa depan. Hal ini berarti, apabila perusahaan memperoleh pertumbuhan positif menunjukkan adanya kesempatan investasi untuk perusahaan dalam menentukan pilihan investasi. Semakin besar kesempatan investasi maka manajer akan berusaha untuk mengambil kesempatan-kesempatan tersebut dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Yuliani, 2013). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nelwan dan Tulung (2018) menyebutkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abundanti (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera dibayar (Sumarni dan Soeprihanto, 2014). Semakin tinggi rasio ini maka semakin efisien perusahaan dalam mempergunakan aset lancar perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya, sehingga dapat memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditur. Agar suatu perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan usahanya, ia harus dapat melunasi seluruh kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo. Rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan. Suatu perusahaan dapat dikatakan likuid jika dapat memenuhi kewajibannya, sebaliknya dikatakan tidak aktif jika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2021) mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurmansyah (2021)

mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh negative atau tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan tinggi memiliki peluang investasi yang tinggi yang sehingga membutuhkan pendanaan yang tinggi, yang tidak cukup hanya dibiayai oleh internal perusahaan (Na'imah, 2019). *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah pilihan peluang investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aset atau proyek perusahaan dengan net present value positif. Myers (1997) memperkenalkan *investment opportunity set* (IOS) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurutnya IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang dengan nilai/return sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan. Menurut Rosmaryam dan Zainuddin (2014) rasio MBVA digunakan untuk mengukur prospek pertumbuhan perusahaan berdasarkan banyaknya aset yang digunakan dalam menjalankan usaha. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lubis (2019) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Kolibu, dkk (2020) berpengaruh negatif atau tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah pihak manajemen (manajer, direktur atau komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan dan juga diberikan kesempatan untuk berpartisipasi dalam kepemilikan saham perusahaan (pemegang saham). Menurut Midiastuty dan Machfoedz (2013) kepemilikan manajerial diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh

pihak manajemen yang meliputi komisaris dan direksi yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajer tidak akan mengambil tindakan semata-mata demi keuntungan, karena tidak hanya manajemen tetapi juga pemilik perusahaan akan merasakan konsekuensi dari keputusan tindakan yang diambil. Hasil penelitian yang dilakukan Lubis (2019) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abundanti (2019). Sedangkan penelitian Mutmainnah, dkk (2019) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa bentuk pengeluaran mencerminkan keseimbangan hutang dan ekuitas jangka panjang, dan karena itu sering disebut sebagai struktur modal. Menurut Kusumajaya (2011), struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan. Struktur modal merupakan kunci untuk meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan. Peran manajemen perusahaan sangat diperlukan dalam menentukan target struktur modal yang optimal. Pembiayaan utang memiliki kelebihan dan kekurangan. Menggunakan utang sebagai sumber keuangan memiliki kelemahan dalam menimbulkan biaya keagenan dan kebangkrutan, sedangkan menggunakan utang sebagai sumber keuangan memiliki keuntungan karena dapat menerima kredit pajak dengan membayar bunga. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Khoirunnisa (2018) mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Irawan dan

Kusuma (2018) mengungkapkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengambil objek perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021. Alasan peneliti memilih perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan perbankan merupakan gambaran kepercayaan investor pada stabilitas sistem keuangan dan sistem perbankan suatu negara. Juga dikarenakan banyak bank yang sudah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat memudahkan dalam melihat posisi keuangan dan kinerja suatu bank serta peningkatan nilai perusahaan perbankan di Indonesia dapat menunjukkan harapan besar bagi investor pada pertumbuhan ekonomi negara.

Berdasarkan uraian diatas menunjukkan bahwa terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian. Sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengkaji keputusan investasi, likuiditas, *investment opportunity set* (IOS), kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan mengambil judul : **“Pengaruh Keputusan Investasi, Likuiditas, Investment Opportunity Set (IOS), Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2021.”**

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
3. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
4. Apakah kepemilikan manjerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
5. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan di atas, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
5. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak yang berkepentingan terhadap permasalahan ini. Adapun manfaat dari penelitian ini, yaitu :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Dengan penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan penulis mengenai pengaruh keputusan investasi, likuiditas, *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan pengembangan lebih lanjut bagi peneliti lain yang berminat terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk prodi akuntansi penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan pengembangan terkait dengan mata kuliah mengenai akuntansi keuangan, khususnya nilai perusahaan serta yang berkaitan dengan laporan keuangan.

1.4.2 Manfaat Praktis

Bagi investor, kreditor dan perusahaan perbankan serta masyarakat penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan agar dapat dipergunakan dalam pengambilan keputusan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Brigham dan Houston (2014;184) mengungkapkan bahwa *signaling theory* atau teori sinyal merupakan suatu manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. *Signaling theory* menjelaskan alasan perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Keinginan perusahaan untuk memberikan informasi disebabkan adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih mengetahui mengenai perusahaan dan prospek masa depannya dibandingkan pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan pihak luar melindungi diri dengan cara menetapkan harga rendah pada perusahaan.

Dalam meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara dalam mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang sangat penting, dikarenakan memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap keputusan investasi pihak luar kepada perusahaan.

Informasi sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena pada dasarnya informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran mengenai kondisi masa lalu, sekarang dan masa depan bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana dampaknya terhadap perusahaan.

2.1.2 Agency Theory

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan menjelaskan mengenai hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan keputusan tertentu (principal/pemilik/pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (agent/manajemen). Singkatnya, teori ini menjelaskan mengenai hubungan antara pemegang saham sebagai principal dan manajemen sebagai agen. Manajemen adalah pihak yang dikontrak oleh pemegang saham yang bekerja demi kepentingan pemegang saham. Hal tersebut yang mengharuskan manajemen mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Apabila kedua belah pihak mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan dari pemegang saham.

Dari latar belakang akademis, kepemilikan manajerial berkaitan dengan prinsip *agency theory*. Teori ini menjelaskan bahwa konflik yang terjadi antara pemilik dan manajemen akan berpengaruh kepada kinerja perusahaan sehingga perlu dilakukan penyatuan kepentingan di antara kedua belah pihak. Adanya konflik kepentingan antara pemilik dan manajemen dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan intitusional (Artini dan Puspaningsih, 2011). Implementasi dari kepemilikan manajerial diharapkan akan memberi manfaat untuk menambah dan memaksimalkan nilai

perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2006) para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan yaitu pemegang saham untuk membuat keputusan, dimana hal ini dapat menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal dengan *agency theory* (teori keagenan).

Pemilihan *agency theory* ini dikarenakan peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai apabila manajemen perusahaan mampu menjalin kerjasama yang baik dengan pihak lain di dalam membuat keputusan keuangan. Pihak lainnya tersebut yaitu *shareholder* dan *stakeholder*. Apabila tindakan yang dilakukan manajer dan pihak lain tersebut berjalan sebagaimana mestinya, maka permasalahan tidak akan terjadi di antara kedua belah pihak tersebut. Akan tetapi pada kondisi yang sesungguhnya, penyatuan kepentingan antara kedua belah pihak tersebut sering kali menemui masalah (Borolla, 2011).

2.1.3 Trade Off Theory

Trade Off Theory menjelaskan mengenai seberapa banyak hutang perusahaan dan berapa banyak ekuitas dari perusahaan sehingga terjadi keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan. Esensi dari teori ini dalam struktur modal yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Apabila manfaatnya lebih tinggi, maka penambahan hutang masih diperbolehkan. Namun, apabila pengorbanan karena penggunaan hutang lebih sudah lebih tinggi, maka penambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Teori ini juga menjelaskan apabila sebuah perusahaan yang struktur modalnya tanpa menggunakan hutang dengan keseluruhan menggunakan hutang adalah perusahaan yang dalam keadaan buruk (Sansoethan dan Suryono, 2016).

Sebuah perusahaan yang tidak menggunakan hutang di dalam modalnya perlu membayar pajak yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan hutang dan hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar daripada perusahaan tanpa menyertakan hutang dalam modalnya. Perusahaan dengan modal keseluruhan hutang dapat dikatakan buruk karena di dalam setiap hutang terdapat bunga hutang yang harus dibayar. Dengan keseluruhan hutang di dalam modal perusahaan, maka di dalam setiap keuntungan perusahaan tersebut akan menggunakan hutang untuk membayar bunga. Tentu keadaan tersebut tidak menguntungkan bagi sebuah perusahaan. Perusahaan dapat melakukan perhitungan mengenai struktur modal optimal dengan mempertimbangkan peningkatan nilai perusahaan dan biaya yang akan muncul (Muftiasih, 2018). Trade-off theory pada struktur modal dapat menjelaskan mengenai perbedaan struktur modal yang ditargetkan dengan antara perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa tingkat profitabilitas mengimplikasikan hutang yang lebih besar karena lebih tidak berisiko bagi para pemberi hutang. Selain itu, kemampuan dari perusahaan untuk membayar bunga menunjukkan kapasitas hutang yang lebih besar (Sansoethan dan Suryono, 2016).

2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang harus dibayar oleh investor atau calon investor melalui kepemilikan saham serta pergerakan harga saham. Naik atau turunnya harga saham memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi bukan satu-satunya penentu. Nilai perusahaan dianggap penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai suatu

perusahaan, menandakan semakin meningkatnya kemakmuran pemegang saham serta pemilik perusahaan. Persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui tujuan jangka pendek, tetapi juga memperoleh pendapatan jangka panjang. Investor harus memanfaatkan semua informasi untuk menganalisis pasar dan berinvestasi dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan (Budiandriani dan Mahfudnurjamuddin, 2014).

2.1.5 Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan tentang asset yang dikelola perusahaan. Keputusan investasi memiliki dampak langsung pada laba atas investasi dan arus kas masa depan perusahaan. Tujuan dari keputusan investasi adalah untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi dengan risiko tertentu (Yuliani, 2013). Investasi memahami bagaimana manajemen memperlakukan asset perusahaan karena keputusan investasi yang dibuat mempengaruhi keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2009) keputusan investasi merupakan faktor terpenting dalam menciptakan nilai perusahaan dimulai dengan penetapan total aktiva yang diperlukan oleh perusahaan.

2.1.6 Likuiditas

Menurut Hery (2016) rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Apabila perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid.

Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio pengukur kinerja keuangan dengan fungsi pengukur kinerja keuangan perusahaan yang dapat menunjukkan bahwa likuid atau tidaknya perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan sedang dalam kondisi likuid apabila perusahaan tidak berada dalam kondisi *financial distress*. Rasio likuiditas yang lebih tinggi memberikan perusahaan lebih banyak kesempatan untuk memenuhi kewajibannya sehingga perputaran kas di dalam perusahaan menjadi sangat baik dan dapat memberikan persepsi positif terhadap kondisi perusahaan. Dalam menghitung rasio likuiditas dapat menggunakan *Current Ratio* (CR) yaitu dengan cara membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

2.1.7 *Investment Opportunity Set*

Investasi adalah aset yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan di masa depan. Setiap perusahaan yang melakukan investasi baru akan dalam aktiva tetap selalu mengharapkan perusahaan untuk mengembalikan dana yang diinvestasikan dalam investasi tersebut. Perusahaan akan melakukan investasi berdasarkan peluang investasi dan modal yang cukup.

Menurut Haryetti dan Ekayanti (2012) *Investment opportunity set* merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang. *Investment opportunity set* ini berkaitan dengan peluang perusahaan di masa yang akan datang. Istilah *investment opportunity set* pertama kali diperkenalkan oleh Myers (1997) yang menguraikan perusahaan sebagai suatu kombinasi antara aktiva riil (*asset in place*) dan opsi investasi di masa depan. Opsi investasi di masa depan kemudian dikenal dengan istilah IOS atau set kesempatan investasi. IOS sebagai opsi interview di masa

depan dapat ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan yang lebih tinggi di dalam mengambil kesempatan untuk mendapatkan keuntungan (Sunardi, dkk 2014).

Kegiatan investasi suatu perusahaan akan menentukan keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa depan. IOS adalah alternatif bagi perusahaan untuk menggunakan laba bersih yang dimilikinya. Perusahaan dapat menginvestasikan atau membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen. Apabila keputusan investasi yang diambil perusahaan salah, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan akan berpengaruh terhadap penilaian investor.

2.1.8 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan (Irfan dan Synuwardhana, 2019). Kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen ini mempunyai pengaruh yang besar pada kualitas pelaporan keuangan sehingga apabila persentase kepemilikan manajerial yang besar maka akan dapat mengurangi praktik manajemen laba (Alzoubi, 2016). Hal tersebut dikarenakan kepemilikan saham yang besar yang dimiliki oleh manajer perusahaan akan membuat manajer secara langsung merasakan keputusan ekonomi yang telah diambilnya dan ikut menanggung risiko apabila keputusan yang diambil tersebut dinyatakan salah. Apabila manajer memiliki kepemilikan saham yang besar, artinya manajer tersebut cenderung mempunyai tanggung jawab yang besar juga dalam mengelola perusahaan dan menyajikan laporan keuangan serta menyampaikan informasi yang benar dan jujur untuk kepentingan pemegang saham termasuk dirinya sendiri (Dwininda dkk, 2017). Adanya kepemilikan

manajerial ini sangat menentukan terjadinya tindakan manajemen laba dikarenakan kepemilikan manajerial akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan terhadap metode akuntansi yang diterapkan dalam perusahaan. Rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan akan memungkinkan manajer untuk memiliki motivasi dalam melakukan tindakan oportunistik. Sebaliknya, semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, maka akan dapat mengurangi tindakan oportunistik sehingga dapat mengurangi praktik manajemen laba (Irfan dan Isynuwardhana, 2019)

2.1.9 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Harjito, 2012). Dalam hal ini, modal asing dapat diartikan baik sebagai utang jangka panjang maupun utang jangka pendek. Sementara modal sendiri dapat terbagi atas laba ditahan dan pernyataan kepemilikan perusahaan.

Menurut Ali dan Rodoni (2010), struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dengan berbagai cara, tetapi pada dasarnya terdapat dua sumber pendanaan. Yaitu berasal dari sumber asing (eksternal perusahaan) atau dana yang biasa disebut dengan modal asing, dan dana yang dari dalam perusahaan (internal perusahaan). Pendanaan dari

sumber asing dapat diperoleh melalui pinjaman (*debt financing*) dan melalui pembelanjaan sendiri yaitu melalui penerbitan saham (*equity financing*).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Dalam penelitian ini diperlukan dukungan dari hasil penelitian-penelitian yang telah ada sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian. Hasil-hasil dari penelitian yang dijadikan perbandingan tidak terlepas dari topik penelitian yaitu pengaruh solvabilitas, likuiditas, *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Supriyadi dan Amanah (2018) melakukan penelitian mengenai pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Struktur Kepemilikan, Keputusan investasi, Keputusan pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas. Sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Instiusional, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Nelwan dan Tulung (2018) melakukan penelitian mengenai pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi. Sedangkan, variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan

adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Khoirunnisa, dkk (2018) melakukan penelitian mengenai pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Struktur Modal. Sedangkan, variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Irawan dan Kusuma (2018) melakukan penelitian mengenai pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan, variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan.

Lubis (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Investment Opportunity Set (IOS)* dan Kepemilikan Manajerial. Sedangkan, variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Dewi dan Abundanti (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial. Sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Likuiditas dan Kepemilikan Intitusional berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan.

Mutmainnah, dkk (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial. Sedangkan, variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Teknik Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kolibu, dkk (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Corporate Governance*, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Corporate Governance*, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas. Sedangkan, variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Teknik

analisis data yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Corporate Governance*, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Putri (2021) melakukan penelitian mengenai pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage*. Sedangkan, Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Nurmansyah (2021) melakukan penelitian mengenai pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan, variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Terdapat perbedaan penelitian-penelitian terdahulu dengan penelitian yang peneliti kaji sekarang mulai perusahaan yang sekarang menggunakan perusahaan sektor perbankan. Variabel bebas yang tidak persis sama. Serta tahun pengamatan yang berbeda yaitu tahun 2019-2021. Penelitian ini mengkaji beberapa variabel

yang memiliki kesamaan variabel bebas maupun terikat yang dapat digunakan sebagai acuan atau referensi peneliti dalam penelitian yang dilakukan.

