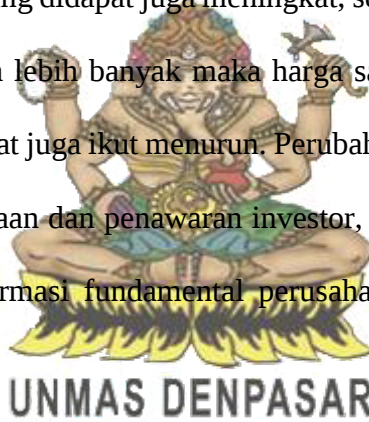


BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian yang sangat pesat membuat pertumbuhan perusahaan semakin berkembang dan menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan. Persaingan membuat setiap perusahaan lebih meningkatkan kemampuan daya saing dan kinerja perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan perusahaan demi tercapainya suatu tujuan perusahaan. Ketika permintaan saham lebih besar, maka harga saham akan naik dan return yang didapat juga meningkat, sedangkan pada kondisi dimana penawaran saham lebih banyak maka harga saham akan menurun sehingga return yang didapat juga ikut menurun. Perubahan harga saham terjadi karena besarnya permintaan dan penawaran investor, kondisi ekonomi makro suatu negara serta informasi fundamental perusahaan (Suryawan dan Wirajaya, 2017).



Nilai perusahaan sangat berperan penting dalam perusahaan. Pentingnya nilai perusahaan dimata investor karena pihak investor memberikan dampak positif dalam penanaman modal sebuah perusahaan. Maka dari itu semua perusahaan yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) ingin harga saham perusahaannya memiliki potensi harga yang tinggi dan dapat menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan menjadi tujuan utama dalam suatu perusahaan agar dapat mencapai keberhasilan serta mempertahankan keberlanjutannya. Nilai perusahaan yang baik akan memberikan kepercayaan dari masyarakat maupun investor sehingga perusahaan mampu mempertahankan eksistensinya. Nilai perusahaan merupakan persepsi publik terhadap keberhasilan suatu perusahaan. Perusahaan yang dinilai baik akan diminati investor untuk menanamkan modalnya sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Hal itu sejalan dengan konsep nilai perusahaan dalam teori keuangan pasar modal bahwa nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham berdasarkan permintaan dan penawaran dalam transaksi di pasar modal yang merupakan refleksi penilaian publik secara riil.

Meningkatnya nilai perusahaan menjadi sebuah hal yang baik bagi perusahaan dan para pemilik atau pemegang saham karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka perusahaan dapat bertahan dan berkembang serta kesejahteraan pemilik juga akan meningkat. Dalam hal ini, nilai perusahaan diprosikan dengan *Price to Book Value* yang disebut dengan PBV. PBV yang juga dikenal dengan istilah *Market to Book Ratio* digunakan dalam mengukur nilai perusahaan karena rasio ini merupakan rasio pasar yang menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku dari saham suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Artinya, rasio PBV dihitung berdasarkan harga saham yang terjadi di pasar dibandingkan dengan nilai buku dari saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan www.bps.go.id, Sektor Industri Barang Konsumsi merupakan penopang dalam Perusahaan Manufaktur. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi khususnya Sub sektor Makanan dan Minuman, Sub sektor Rokok, Sub sektor Farmasi, Sub sektor Kosmetik dan Barang Rumah Tangga, dan Sub sektor Peralatan Rumah Tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Seluruh sub sektor yang ada pada Industri Barang Konsumsi merupakan para produsen dari produk-produk kebutuhan mendasar konsumen. Produk-produk yang dihasilkan tersebut bersifat konsumtif dan disukai orang sehingga para produsen dalam industri ini memiliki tingkat penjualan yang tinggi yang berdampak pula pertumbuhan sektor industri ini. Selain itu, sektor industri barang konsumsi memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi dibandingkan sektor industri aneka industri dan sektor industri dasar dan kimia. Berikut tabel 1.1 merupakan rata-rata pertumbuhan Industri Manufaktur Tahun 2019-2021 :



Tabel 1.1

Rata-rata Pertumbuhan Industri Manufaktur Tahun 2019-2021

No	Kelompok Perusahaan Manufaktur	Rata- rata Pertumbuhan (%)
1	Sub sektor Industri Makanan dan Minuman	8,7 %
2	Sub sektor Elektronik	8,1 %
3	Sub sektor Industri Logam dan Sejenisnya	7,4 %
4	Sub sektor Industri Tekstil dan Garmen	5,2 %
5	Sub sektor Industri Mesin dan Alat Berat	2,7 %
6	Sub sektor Industri Plastik	2,2 %

Sumber: Laju Pertumbuhan Industri www.bps.go.id

Pada Tabel 1.1 memperlihatkan sub sektor industri makanan & minuman berada pada posisi pertama dari laju pertumbuhan Perusahaan Manufaktur. Sub sektor makanan dan minuman merupakan sub sektor dari Industri Barang Konsumsi. Pada posisi kedua ditempati oleh sub sektor industri elektronik. Industri ini merupakan salah satu sub sektor dari Sektor Aneka Industri. Posisi ketiga adalah sektor industri logam dan sejenisnya. Industri ini merupakan salah satu sub sektor dari Sektor Industri Dasar dan Kimia. Tingginya laju pertumbuhan yang dimiliki Industri Barang Konsumsi berdampak pada tingginya nilai perusahaan dalam industri tersebut.

Berdasarkan fenomena di atas, peneliti memilih sektor industri barang konsumsi, karena sektor ini dianggap bisa bertahan dalam krisis global, terutama industri makanan dan minuman. Sektor industri barang konsumsi erat kaitannya dengan kebutuhan pokok manusia karena produknya dapat langsung dinikmati oleh konsumen tanpa harus jatuh ke tangan produsen terlebih dahulu. Secara tidak langsung, sektor ini dapat mempresentasikan seberapa besar tingkat konsumtif masyarakat. Oleh karena itu, sektor industri barang konsumsi membuat peneliti ingin mengetahui lebih spesifik dimana letak perbedaan dalam mengoptimalkan labanya, karena penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur secara keseluruhan.

Kinerja fundamental perusahaan menjadi pertimbangan oleh pasar dan membawa dampak terhadap nilai perusahaan. Informasi mengenai kinerja perusahaan yang dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, informasi fundamental perusahaan berhubungan dengan kondisi perusahaan yang umumnya

ditujukan dalam laporan keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan. Manajemen keuangan yang bertujuan untuk melakukan aktivitas perencanaan, analisis dan pengendalian aktivitas keuangan untuk mencapai tujuan suatu perusahaan. Tujuan perusahaan itu sendiri yaitu memperoleh keuntungan atau laba sebanyak – banyaknya. Jika laba meningkat maka nilai perusahaan akan naik. Nilai perusahaan identik dengan harga saham. Tingginya nilai perusahaan maka tingkat kemakmuran pemegang saham juga meningkat dengan begitu tingginya nilai perusahaan dapat menarik banyak perhatian para investor dan menjadi prospek penting bagi perusahaan di masa yang akan datang.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting bagi pihak investor dan kreditor. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki maka perusahaan lebih mudah dalam meningkatkan nilai perusahaannya. Hal ini dikarenakan perusahaan besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Stabilitas ini dapat menarik investor untuk memiliki saham di perusahaan. Situasi ini menjadi penyebab kenaikan harga saham perseroan di pasar modal. Investor memiliki harapan yang tinggi terhadap perusahaan besar.

Salah satu cara untuk mengukur ukuran perusahaan yaitu dengan proksi *size*, artinya jika perusahaan berukuran besar maka perusahaan tersebut jauh lebih kuat untuk mendapatkan dana dari kreditor. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat dinyatakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu hal ini berkaitan dengan risiko dan pendanaan yang akan diterima oleh investor. Pendapat serupa ditemui oleh Astuti (2019), Rahayu

(2014), Sukaenah (2014), Setiawati dan Lim (2018), Wardhany (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sehingga perusahaan mengalami kebangkrutan dan terjadi penurunan nilai saham (Rahayu, 2014). Hal ini dapat bertentangan dengan penelitian Priyastuty (2016), Suwardika dan Mustanda (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang sangat mempengaruhi nilai perusahaan, karena profitabilitas merupakan suatu kemampuan dari perusahaan dalam mendapatkan suatu keuntungan pada periode tertentu. Profitabilitas perusahaan dapat ditinjau dari perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas. Besar kecilnya jumlah keuntungan dapat dilihat dari jumlah keuntungan yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan (*trend*) keuntungan yang meningkat perusahaan terutama untuk pihak investor. Investor berinvestasi di perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, semakin tinggi kemampuan memperoleh laba maka semakin besar pula return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan perusahaan semakin bernilai. Oleh karena itu, profitabilitas dapat dinyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Priyastuty (2016), Suwandika dan Mustanda (2017), Sukaenah (2014), Setiawati dan Lim (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Rahayu (2014), Wardhany (2019). Hal ini dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan relatif

kecil atau berkurang dibandingkan periode sebelumnya, sehingga dapat dikatakan pencapaian atau kinerja perusahaan kurang baik.

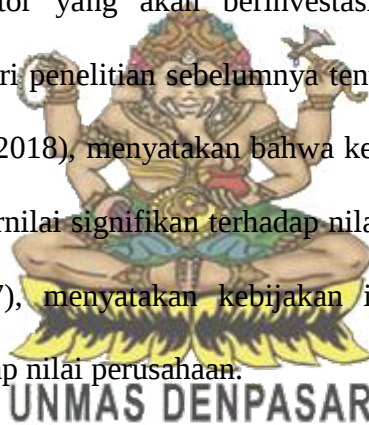
Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan untuk dialokasikan oleh perusahaan. Sumber dana perusahaan dapat diperoleh menggunakan dua cara yaitu dana internal dan dana eksternal. Dana internal adalah dana yang dapat berasal dari modal sendiri yang dapat berupa aset maupun harta sendiri. Dana eksternal adalah dana yang berasal dari luar perusahaan yaitu investasi saham, pinjaman dari bank atau lembaga keuangan lainnya dan lain-lain. Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dapat berpengaruh pada nilai perusahaan karena struktur modal dapat memperbaiki produktivitas dan kinerja perusahaan. Jika perusahaan mengembangkan usahanya menjadi lebih besar maka secara tidak langsung perusahaan memerlukan dana tambahan untuk memperluas usahanya.



Hal ini dilakukan sebagai upaya memperlancar produktivitas dan kinerja perusahaan yang akan digunakan dalam proses memperluas usaha. Mencari tambahan dana baru sangat penting bagi perusahaan karena jika perusahaan dapat mengelola dana dari pihak luar seperti investor secara baik maka dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan usahanya dalam jangka waktu yang panjang. Dalam menentukan struktur modal harus dilakukan dengan cermat karena jika perusahaan menggunakan hutang yang terlalu besar maka akan memberikan dampak semakin besar terhadap beban tetap yang ditanggung oleh perusahaan sehingga dapat mempengaruhi dan

membahayakan kelangsungan hidup perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yanda (2018), Arie (2016), dan Yanda (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Juliana (2019) dan Jatmiko (2020), struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepercayaan para investor terhadap perusahaan yang memiliki keputusan investasi tinggi pada saat ini, menyebabkan kenaikan pada permintaan saham terhadap perusahaan. Hal ini berdampak pada semakin meningkat investor yang akan berinvestasi pada perusahaan. Adapun beberapa hasil dari penelitian sebelumnya tentang kebijakan investasi yaitu Menurut Fahmil(2018), menyatakan bahwa kebijakan investasi yang diukur dengan (PER) bernilai signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta Putra dan Sarumpaet (2017), menyatakan kebijakan investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Kemampuan bayar segera berarti menggunakan aktiva lancar untuk membayar kewajiban. Jika perusahaan menunjukkan kinerja yang baik maka manajemen akan memberi sinyal kepada para pengguna laporan keuangan sehingga para calon pemegang saham akan tertarik untuk melakukan investasi kepada perusahaan. Dalam hal ini, likuiditas juga menjadi perhatian bagi calon investor baru karena jika kinerja perusahaan dilakukan dengan baik maka bisa dianggap tingkat likuiditas perusahaan juga tinggi.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi biasanya memiliki kesempatan yang lebih besar dalam memperoleh dukungan dari lembaga keuangan serta dapat mengantisipasi adanya kebutuhan dana mendesak yang harus dipenuhi perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sukirno (2017), Lestari, (2016), Darmayanti (2016), Ekadjaja (2017), dan Astuti (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Permana dan Rahyuda (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dengan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan adanya perbedaan isi *research gap*. Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu perusahaan yang menerbitkan saham secara *go public*, sehingga masyarakat dapat menjual sahamnya. Perusahaan manufaktur berperan penting karena produk yang mereka hasilkan sesuai dengan kebutuhan masyarakat, seperti industri makanan dan minuman, dasar kimia dan berbagai bidang sektor industri lainnya. Dalam penelitian ini penulis menggunakan perusahaan manufaktur yang berada pada industri barang konsumsi.

Sektor Industri Barang Konsumsi menjadi pilihan untuk menginvestasikan dana bagi para investor dan telah dibuktikan melalui daya tahan sektor manufaktur terutama ditopang oleh sektor konsumen yang tumbuh sebesar 28 persen. Kenaikan ini merupakan kenaikan tertinggi kedua dari sepuluh sektor yang ada. Kinerja sektor konsumen juga lebih tinggi dari

dua sektor lainnya yakni sektor aneka industri dan industri kimia dasar yang juga menjadi bagian indeks manufaktur untuk menginvestasikan dana milik mereka <http://www.kemenperin.go.id>, (2017). Dimana terdapat 54 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor industri barang konsumsi.

Hal tersebut dikarenakan adanya ketidakkonsistenan isu *research gap* atau hasil penelitian yang berbeda pada penelitian terdahulu maka penelitian ini dilakukan kembali dengan judul “PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN INVESTASI DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2021”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat diuraikan beberapa pokok masalah yaitu :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021?

4. Apakah kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021?
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini sesuai dengan rumusan masalah yang telah dikemukakan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021.
4. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021.
5. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021.



1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat tidak hanya bagi penulis, tetapi juga bagi pihak- pihak yang terkait dalam penelitian ini yaitu :

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada perusahaan maupun masyarakat umum mengenai pengaruh ukuran, profitabilitas, struktur modal, kebijakan investasi dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2019-2021

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi wawasan dan meningkatkan pemahaman mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, kebijakan investasi dan likuiditas terhadap nilai perusahaan kepada masyarakat umum.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teoritis

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) menekankan pentingnya informasi bagi perusahaan untuk membuat keputusan investasi. Informasi yang lengkap, tepat dan akurat adalah elemen penting bagi investor dan pelaku bisnis yang digunakan untuk membuat keputusan investasi mengenai masa lalu, saat ini dan masa depan perusahaan dan pasar modal.

Teori sinyal dicetuskan oleh Spence (1973) dalam penelitian yang berjudul *Job Market Signalling*. Menurut Brigham and Houston (2010), isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi para investor mengenai pengambilan keputusan. Suatu informasi yang dapat memicu reaksi pasar dapat dikatakan sebagai kenaikan harga saham. Jika pengumuman berdampak positif, maka akan memberikan sinyal yang positif. Sedangkan jika pengumuman tersebut memberikan dampak negatif, maka akan memberikan sinyal negatif. Berdasarkan teori tersebut maka suatu pengungkapan laporan keuangan tahunan perusahaan merupakan informasi yang sangat penting dan berpengaruh bagi pihak investor dalam pengambilan keputusan. Kualitas pelaporan keuangan mencerminkan nilai perusahaan yang merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini para investor dan kreditor atau pihak lainnya.

2.1.2 Ukuran Perusahaan

Menurut Rahayu dan Asandimitra, (2014) ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu skala yang dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aset, log size, nilai pasar saham dan lain-lain digunakan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini, disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Kondisi ini menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya tingkat penjualan, jumlah tenaga kerja, jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset perusahaan, maka manajemen akan lebih efisien bila menggunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Jika dilihat dari pihak pemilik perusahaan, jumlah aset yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan, tetapi jika dilihat dari pihak manajemen, kemudahan yang dimiliki dalam mengelola perusahaan akan meningkatkan suatu nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar tekanan mengolah informasi karena kesadaran yang tinggi adalah hal penting bagi pihak yang berkepentingan sebagai penyajian laporan keuangan menjadi tepat waktu.

2.1.1 Profitabilitas

Profitabilitas dapat dikatakan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk menganalisa laba yang diperoleh perusahaan (Rangkuti, 2008:148). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Maka dapat disimpulkan bahwa, profitabilitas dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya profitabilitas maka nilai perusahaan terlihat baik di mata investor.

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2015). Rasio profitabilitas yang baik maka akan menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan, karena jika tingkat keuntungan perusahaan semakin tinggi maka kelangsungan hidup sebuah perusahaan juga akan terjamin. Profitabilitas merupakan salah satu aspek dasar penilaian kondisi perusahaan serta sebagai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan, jika keuntungan dalam perusahaan mengalami peningkatan maka akan berkaitan dengan nilai perusahaan.

2.1.2 Struktur Modal

Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1997). Menurut Husnan (2000), struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai

perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan, bahwa struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal adalah keseimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2001). Wasis (1981), menyatakan bahwa struktur modal harus dapat dibedakan dengan struktur keuangan. Struktur keuangan menyatakan dengan cara bagaimana harta perusahaan dibiayai. Oleh karena itu, struktur keuangan adalah keseluruhan yang terdapat di dalam neraca sebelah kredit.

Pada neraca sebelah kredit terdapat utang jangka panjang maupun jangka pendek, dan modal sendiri baik jangka panjang maupun jangka pendek. Jadi struktur keuangan mencakup semua pembelanjaan baik jangka panjang maupun jangka pendek. Sebaliknya struktur modal hanya menyangkut pembelanjaan jangka panjang saja tidak termasuk pembelanjaan jangka pendek. Menurut Kasmir (2015), Nilai Optimum Debt to Equity Ratio berada antara 85 persen-100 persen dikatakan baik, sedangkan nilai optimum di bawah 85 persen dikatakan kurang baik. Struktur Modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Dalam Struktur Modal menggunakan pengukuran rasio DER

untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri. Selain itu rasio ini juga bisa digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio DER berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibanding dengan utangnya.

2.1.3 Kebijakan Investasi

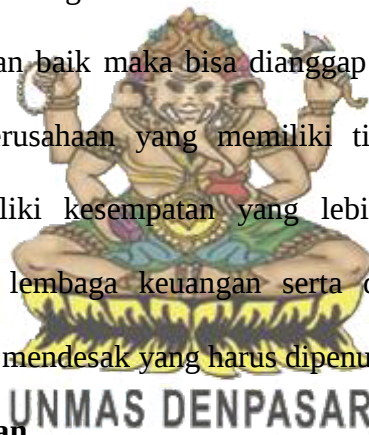
Kebijakan investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan peningkatan nilai investasi di masa yang akan datang. Investasi sangatlah penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa sekarang maupun yang akan datang (Amrulloh, M. Fahmil, 2018).



Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek seperti investasi dalam kas, piutang, persediaan, atau investasi dalam aktiva keuangan (*finansial assets*) seperti deposito maupun berupa pembelian surat-surat berharga yang berupa saham dan obligasi. Investasi jangka panjang dalam bentuk nyata (*real aset*) misalnya tanah, gedung, kendaraan, pembangunan pabrik, perbaikan atau pembelian mesin-mesin serta perlengkapan baru, peralatan dan aktiva tetap lainnya Ansori dan Denica (2010) dalam (Almamfaozi, 2016). Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang.

2.1.4 Likuiditas

Menurut Ardiana dan Chabachib (2018), menjelaskan bahwa likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Kemampuan bayar segera berarti menggunakan aktiva lancar untuk membayar kewajiban. Jika perusahaan menunjukkan kinerja yang baik maka manajemen akan memberi sinyal kepada para pengguna laporan keuangan sehingga para calon pemegang saham akan tertarik untuk melakukan investasi kepada perusahaan. Dalam hal ini, likuiditas juga menjadi perhatian bagi calon investor baru karena jika kinerja perusahaan dilakukan dengan baik maka bisa dianggap tingkat likuiditas perusahaan juga tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi biasanya memiliki kesempatan yang lebih besar dalam memperoleh dukungan dari lembaga keuangan serta dapat mengantisipasi adanya kebutuhan dana mendesak yang harus dipenuhi perusahaan.



2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu gambaran keadaan perusahaan pada tingkat keberhasilan sebagai tanda rasa kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan dimana jika perusahaan digambarkan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek tinggi di masa yang akan datang, maka nilai saham akan menjadi semakin naik. Suatu perusahaan berharap untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Tingkat nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan yang diberikan terhadap perusahaan.

Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Kasmir, 2015). Dengan begitu, jika harga saham perusahaan naik maka kesejahteraan stakeholders juga akan meningkat. Nilai perusahaan merupakan konsep terpenting bagi para investor dan calon investor, karena merupakan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Dj, Artini, & Suarjaya, 2012). Nilai perusahaan berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan penelitian dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Dari penelitian terdahulu, penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam memperkaya bahan kajian pada penelitian penulis. Berikut ini merupakan penelitian terdahulu berupa jurnal terkait dengan penelitian yang dilakukan penulis.

1. (Astuti, 2019) meneliti “Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini terletak pada variabel struktur modal, keputusan investasi.
2. (Setiawati, 2018) meneliti “Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan pengungkapan sosial terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan manufaktur BEI periode 2011-2015”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage* dan pengungkapan sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan pada penelitian ini terletak pada variabel pengungkapan sosial, struktur modal, keputusan investasi, likuiditas dan waktu penelitian.

3. (Yanda, 2018) meneliti “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Dari hasil pengujian secara simultan, menunjukkan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. (Ekadjaja, 2017) meneliti “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan, berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan pada penelitian ini terletak pada variabel struktur modal, keputusan investasi dan waktu penelitian.
5. (Arie, 2016) meneliti “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal, berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran

perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan pada penelitian ini terletak pada variabel keputusan investasi, likuiditas dan waktu penelitian.

6. (Darmayanti, 2016) meneliti “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Perbedaan pada penelitian ini terletak pada variabel keputusan investasi, ukuran perusahaan.
7. (Lestari, 2016) meneliti “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Perbedaan pada penelitian ini terletak pada variabel struktur modal dan keputusan investasi.
8. (Indriyani, 2017) meneliti “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan pada penelitian ini terletak pada variabel likuiditas, keputusan investasi dan struktur modal.
9. (Sukirno, 2017) meneliti “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan

likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan pada penelitian ini terletak pada variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal.

10. (Marista Oktaviani, 2019) meneliti “Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan pada penelitian ini terletak pada keputusan investasi, profitabilitas dan likuiditas.

11. (Oktaviarni, 2019) meneliti “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan pada penelitian ini terletak pada variabel struktur modal, keputusan investasi dan likuiditas.

12. (Suryandani, 2018) meneliti, “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate”. Hasil Penelitian ini Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan dibahas di atas maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 3 tahun 2014 – 2016 variabel

pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kemudian variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel keputusan investasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan variabel pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan keputusan investasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

13. (Amrulloh, M. Fahmil, 2018) penelitiannya mengenai pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, kebijakan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2017. Variabel yang digunakan yaitu kebijakan dividen, kebijakan utang, kebijakan investasi, profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah kebijakan utang yang diukur dengan DER, kebijakan investasi yang diukur dengan PER, profitabilitas yang diukur dengan ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen yang diukur dengan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

14. (Putra, A., dan Sarumpaet, 2017) penelitiannya mengenai pengaruh kebijakan utang, kebijakan dividen, kebijakan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel yang digunakan

yaitu kebijakan utang, kebijakan dividen, kebijakan investasi, profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan metode regresi linier berganda pada taraf signifikansi sebesar 5 persen. Hasil dari penelitian ini adalah secara parsial kebijakan investasi (PER), dan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang (DER), kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

