

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan adalah suatu harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan akan dijual. Tingginya nilai perusahaan akan mempengaruhi tingkat kemakmuran pemegang saham. Memiliki perusahaan dengan tingkat nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan calon pembeli, karena nilai perusahaan yang tinggi akan cenderung memakmurkan pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan ditunjukkan oleh harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen asset. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi yang semakin meningkat pesat di Indonesia saat ini menyebabkan timbulnya persaingan dunia bisnis (Hermuningsih, & Maulida, 2022).

Persaingan dunia bisnis yang dapat memunculkan dampak yaitu suatu perusahaan harus bersaing dengan perusahaan lain agar perusahaan tersebut dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya dan serta melakukan pengembangan untuk perluasan pasar. Hal tersebut yang menjadi alasan dilakukannya penelitian pada perusahaan. Perusahaan memerlukan kebutuhan dana yang besar agar hal tersebut dapat tercapai. Pemenuhan dana yang dibutuhkan perusahaan memerlukan investasi dari berbagai pihak, baik dari pihak eksternal seperti kreditur dan investor, maupun pendanaan dari internal yaitu mengandalkan laba perusahaan untuk pengembangan. Perusahaan yang ingin mendapatkan modal dari

pihak eksternal harus memiliki nilai perusahaan yang baik agar dapat menarik minat investor untuk memberikan modalnya kepada perusahaan (Pratiwi, 2022).

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan juga merupakan nilai aktual per lembar saham yang akan diterima jika seluruh aset perusahaan dijual sesuai nilai pasar sahamnya, harga saham perusahaan terbentuk karena salah satu faktor yaitu adanya permintaan dan penawaran, nilai perusahaan yang tinggi disebabkan oleh harga pasar saham perusahaan yang menjadi tinggi dari nilai bukunya, namun pencapaian tersebut tidak terlepas dari beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagaimana yang telah dibuktikan dalam beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Indonesia sebagai negara berkembang berusaha untuk memajukan kesejahteraan masyarakatnya dengan berbagai cara. Salah satunya dengan meningkatkan kualitas infrastruktur melalui pembangunan-pembangunan yang dilakukan pemerintah di berbagai daerah (Bahrin, 2020).

Berdasarkan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2015-2020 strategi yang dilakukan pemerintah dalam pembangunan akan diarahkan pada pembangunan infrastruktur seperti kawasan pemukiman, pangan dan energi, serta transportasi massal. Fokus pembangunan infrastruktur juga berlanjut hingga tahun 2024 seperti pada RPJMN 2020-2024 (Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/ Badan Perencanaan Pembangunan Nasional, 2019). Pada

periode 2020-2022, pembangunan infrastruktur di Indonesia akan diprioritaskan pada tiga fokus utama, yaitu Infrastruktur untuk Pemerataan Pembangunan, Infrastruktur untuk Pembangunan Ekonomi, dan Infrastruktur untuk Pembangunan Perkotaan. Adanya program pemerintah dalam meningkatkan pembangunan menjadikan industri yang bergerak di bidang konstruksi sebagai industri penunjang dalam pembangunan infrastruktur sedang mengalami perkembangan yang pesat. Berdasarkan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), anggaran untuk pembangunan infrastruktur mengalami peningkatan sebesar 48 persen (Ismoyo, 2022)

Pada tahun 2020 dianggarkan sebesar Rp281,1 Triliun dari jumlah anggaran belanja pemerintah pusat, dan pada tahun 2021 meningkat menjadi Rp.417,4 Triliun dari total belanja pemerintah pusat yang digunakan untuk pembangunan infrastruktur (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2019). Penambahan anggaran tersebut terbilang cukup besar dalam memanfaatkan kelangsungan sektor usaha di bidang konstruksi untuk mendukung proyek-proyek pembangunan. Selain itu proyek yang tertunda akibat adanya Pandemi Covid-19 di tahun 2020 dapat menjadi tambahan proyek di tahun 2021. Meningkatnya fokus pemerintah tahun 2021 terhadap pembangunan infrastruktur yang sempat melemah akibat adanya Pandemi Covid-19 di tahun 2020, maka dapat diproyeksikan pasar konstruksi Indonesia akan mulai tumbuh normal kembali. Hal ini terlihat dari banyaknya kontrak baru yang ditandatangani perusahaan di bidang konstruksi untuk tahun 2021, seperti PT. PP Tbk yang memproyeksikan nilai kontrak sebesar Rp.30,1 Triliun dengan proyek yang dijalankan seperti pembangunan jalan tol, kawasan industri, serta proyek infrastruktur (Muninghar, 2021)

Selain itu, PT. Wijaya Karya Tbk memiliki proyek senilai Rp.4,6 Triliun sampai dengan kuartal I Tahun 2021 dengan proyek lanjutan pada pembangunan tol serang-panimbang dan proyek Bendungan Amaroro di Sulawesi Tenggara (Ariyanti et al., 2021). PT Adhi Karya Tbk menargetkan kontrak Rp.24 Triliun, dengan capaian pada kuartal I Tahun 2021 sebesar Rp.3,6 Triliun yang terdiri dari proyek gedung, pembangunan bandara, LRT Jabodetabek, jalan tol, serta properti (Ranti et al., 2020). Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan subsektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki peranan penting dalam pembangunan di Indonesia dan berpotensi akan mengalami perkembangan ke depannya. Hal ini merupakan suatu peluang bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan subsektor konstruksi yang akan berimbas pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam melaksanakan kegiatan proyek, perusahaan akan membutuhkan modal dalam pelaksanaannya, sehingga dibutuhkan perencanaan yang baik dalam hal keputusan pendanaan. Perusahaan membutuhkan modal yang merupakan salah satu komponen dalam menjamin kelangsungan kegiatan perusahaan selain sumber daya, material, maupun faktor pendukung lainnya (Hidayat, 2022)

Modal dapat diperoleh dari sumber internal dan eksternal perusahaan. Modal eksternal diperoleh dari kreditur maupun investor, sedangkan modal internal merupakan dana yang berasal dari pemilik perusahaan atau keuntungan yang tidak dibagikan (*retained earnings*). Perusahaan membutuhkan perencanaan yang baik dalam pengambilan keputusan pendanaan dengan mempertimbangkan struktur modal, sehingga apabila perusahaan menginginkan sumber modal dari luar dapat menarik minat kreditur maupun investor dalam menyumbangkan dana. Salah satu upaya yang bisa dilakukan perusahaan untuk menarik minat kreditur maupun

investor yaitu dengan penyajian laporan keuangan yang memiliki struktur modal yang baik, hal ini dikarenakan struktur modal akan mencerminkan kondisi kinerja keuangan perusahaan. Susunan struktur modal perusahaan yang baik dapat dilihat dari komposisi utang perusahaan serta indikasi kemampuannya dalam melaksanakan kewajiban terkait pembayaran bunga dan pelunasan utang. Bagi investor struktur modal menggambarkan tingkat risiko perusahaan yang dibandingkan dengan tingkat pengembalian investasi. Struktur modal yang optimal akan menggambarkan keseimbangan antara penggunaan ekuitas dan utang, sedangkan perusahaan dengan struktur modal yang kurang baik akan cenderung menggunakan sebagian besar pendanaan berasal dari utang sehingga akan memberikan beban besar bagi perusahaan untuk pembayaran bunga (Kurnianto & Prastiwi, 2021).

Perusahaan sebagai entitas ekonomi umumnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Ismoyo, 2022). Jadi semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Perusahaan yang ingin mencapai tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, maka akan mengambil beberapa keputusan berupa keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan deviden. Ketiga keputusan keuangan tersebut merupakan keputusan yang saling berkaitan satu sama lainnya serta mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah istilah yang digunakan untuk menunjukkan kesehatan keuangan dan keadaan perusahaan jangka panjang nilai perusahaan yang semakin tinggi akan

membuat semakin tinggi pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Perusahaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dengan berbagai upaya, di mana salah satunya adalah dengan melaksanakan keputusan – keputusan di bidang keuangan seperti keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan dividen. Keputusan-keputusan dari pihak perusahaan tersebut, akan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam membeli saham yang dapat menyebabkan peningkatan harga saham. Keputusan keuangan yang tepat akan menyebabkan investor memandang perusahaan tersebut sebagai perusahaan yang baik, sehingga menyebabkan peningkatan harga saham yang sudah tentu akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan (Pratiwi, 2022).

Keputusan investasi merupakan faktor yang sangat penting dalam keputusan keuangan perusahaan, di mana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Perusahaan yang bisa mengoptimalkan keputusan investasi maka akan dapat mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut (Simanungkalit, & Agustiawan, 2022).

Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan proksi rasio aktiva tetap (*fixed assets ratio*), karena penelitian ini lebih memfokuskan untuk melihat proporsi aktiva tetap perusahaan. Rasio yang tinggi menunjukkan penggunaan aktiva tetap perusahaan juga tinggi. *Fixed asset ratio* (FAR) dihitung dengan membandingkan total aktiva tetap terhadap total seluruh aktiva perusahaan. Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat laba yang besar dengan risiko

yang dapat dikelola dengan harapan yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Penelitian Ardatiya, & Kosim (2022) Utami dan Silvia (2022) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil penelitian oleh Muninghar (2021), Salama et al. (2019) serta Gatot Nazir Ahmad et al. (2020) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan (Yuniastri, 2023). Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode. Saham yang diterbitkan oleh perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih diminati oleh investor, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik. Oleh karena itu, profitabilitas diyakini memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Ranti et al., 2020). Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Ismoyo, 2022). Semakin besar nilai profitabilitas, maka kinerja perusahaan dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional untuk menghasilkan laba bersih semakin baik. Profitabilitas yang bertumbuh menunjukkan adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Silvia (2022) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Kurnianto et al. (2021) kebijakan dividen yaitu kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menentukan pendapatan komprehensif tahun

berjalan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan pendapatan komprehensif yang akan ditahan untuk cadangan investasi tahun depan. Kebijakan yang harus diperhatikan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, dimana para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Kebijakan dividen akan berdampak terhadap besarnya laba ditahan perusahaan yang merupakan sumber pendanaan internal perusahaan yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan di masa yang akan datang (Utami & Darmayanti, 2018). Kebijakan dividen ini diproksikan dalam bentuk *dividend payout ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba dibayarkan kepada para pemegang saham dalam keputusan pembagian dividen perlu mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan (Sanya et al., 2020). Bagi investor yang akan berinvestasi tentunya tingkat return atau keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang ditanamkannya berupa *capital gain* dan dividen yang merupakan bagian keuntungan yang akan diberikan kepada para pemegang saham.

Penelitian Utami & Darmayanti (2018), Sari et al. (2022), Komala et al. (2021) serta Salama et al. (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian Bahrin & Firmansyah (2020), (Yuniastri et al. (2021) serta Wijaya (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil penelitian oleh Amaliyah & Herwiyanti (2020) serta Gatot Nazir Ahmad et al.

(2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan pada Perusahaan Kontruksi yang terdaftar di BEI Periode 2020-2022. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang masih terdapat perbedaan hasil penelitian yang sejenis, maka penulis tertarik untuk mengangkat topik penelitian dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah penulis uraikan, maka penulis membuat rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?
- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?
- 3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.

2. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
3. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini semoga bisa memberikan manfaat di suatu perusahaan mengenai bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal - sinyal pada pengguna laporan keuangan, khususnya para investor yang akan melakukan investasi pada Perusahaan Kontruksi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022 pada bidang investasi, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia, serta hasil penelitian ini bisa dijadikan bacaan dan referensi untuk yang akan melakukan penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi perusahaan maupun badan usaha

Mengetahui dan memahami motif investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan konstruksi sehingga manajemen perusahaan dapat menyusun strategi perusahaan untuk menarik para investor agar menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

b) Bagi Investor

Membantu para investor menambah informasi untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang untuk melakukan penanaman saham sehingga terjadi alokasi dana yang efisien.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam menyatakan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak - pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal - sinyal pada pengguna laporan keuangan, khususnya para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (investor) (Purnamasari et al., 2015).

Menurut teori sinyal, investor dapat menyimpulkan informasi tentang laba masa depan perusahaan melalui sinyal yang datang dari pengumuman dividen, baik dari segi stabilitas, dan perubahan dividen. Namun, manajer harus terlebih dahulu memiliki informasi pribadi tentang prospek suatu perusahaan, dan memiliki insentif untuk menyampaikan informasi ini ke pasar. Selain itu, sinyal yang diberikan harus benar, yaitu sebuah perusahaan dengan prospek masa depan yang buruk tidak harus bisa meniru dan mengirim sinyal palsu ke pasar dengan meningkatkan pembayaran dividen (Rokhlinasari, 2016). Jadi pasar harus dapat mengandalkan sinyal untuk membedakan antara perusahaan yang satu dan lainnya.

Dividen yang stabil dapat mengungkapkan pandangan pihak manajemen atas masa depan perusahaan yang lebih baik, daripada diisyaratkan oleh penurunan laba. Jadi, pihak manajemen mungkin dapat memengaruhi para investor melalui informasi dividen. Kenaikan dividen seringkali diikuti dengan kenaikan harga saham, begitupula sebaliknya penurunan dividen juga akan menyebabkan harga saham menurun. *Signaling Theory* pertama kali dikemukakan oleh Michael Spense di dalam artikelnya tahun 1973. Teori tersebut menyatakan bahwa “Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan” Wahyudi dan Pawestri (Purnamasari et al., 2015).

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Rokhlinasari, 2016).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Jahan et al., 2019). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Clementin & Priyadi, 2016).

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Rokhlinsari, 2016).

Menurut Harmono (2017) ada beberapa indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya sebagai berikut:

1. PBV (*Price Book Value*) 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 saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham.
2. PER (*Price Earning Ratio*) adalah harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan earnings (Harmono, 2017).

3. EPS (*Earning Per Share*)

Earning Per Share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

4. Tobin's Q

Analisis Tobin's Q juga dikenal dengan rasio Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi di masa depan.

Pada penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah PBV. Menurut Syahyunan (2013) *price to book value* menunjukkan apakah harga saham (harga pasar) diperdagangkan diatas atau dibawah nilai buku saham tersebut. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price to book value*, investor dapat memprediksi saham yang *overvalued* atau *undervalued*. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik pada umumnya memiliki rasio *price to book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

2.1.3 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang terpenting dari keputusan lainnya dalam hubungannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi pada dasarnya adalah keputusan untuk mengalokasikan sumber dana atau akan digunakan untuk apa dana tersebut. Efisiensi penggunaan dana secara

langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut (Meidiawati & Mildawati, 2016).

Manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Ada beberapa hal yang mendasar dalam proses keputusan investasi, yaitu pemahaman hubungan antara return harapan dan risiko investasi. Semakin besar return harapan suatu investasi, maka semakin besar pula risiko yang harus dipertimbangkan oleh investor (Mardiyah, 2017). Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal di masa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang (Rinnaya et al., 2016).

Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Ini sesuai dengan pernyataan pada *signaling theory* yang menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan proksi FAR (*fixed assets ratio*) merupakan keputusan yang diambil manajemen perusahaan berkaitan dengan investasi yang digunakan melalui pembelian aset tetap dalam jangka waktu yang panjang atau lebih dari satu tahun. Perusahaan yang memiliki aset dalam jumlah besar memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk memperoleh hutang yang lebih besar karena nilai aktiva perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan. Hutang yang didapat nantinya dapat digunakan sebagai pembiayaan investasi perusahaan selain untuk beroperasional pada perusahaan itu sendiri (Rokhlinasari, 2016).

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Atmikasari et al., 2020). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Profitabilitas menurut Sihaloho & Siregar (2019) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari yield dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva atau dengan modal (ekuitas). Dalam hal ini dapat dijelaskan untuk mengetahui profitabilitas suatu perusahaan adalah sangat penting bagi investor maupun kreditor. Dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dapat dihitung berdasarkan penjualan atau aktiva atau modal sendiri.

Menurut Sartika (2017) ada beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan, yaitu :

1) Jenis Perusahaan

Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan

memiliki keuntungan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

2) Umur Perusahaan

Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri.

3) Skala Perusahaan

Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memperoleh laba yang diinginkan.

4) Harga Produksi

Perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

5) Habitat Bisnis

Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan (habitual basis) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil dari pada non habitual basis.

6) Produk yang Dihasilkan

Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang modal.

2.1.5 Kebijakan Dividen

Dividen adalah proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang

sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Kebijakan dividen adalah merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu dan pembagian dividen. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh perusahaan umumnya dalam satu tahun, untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan untuk mendukung aktivitas operasional (Harmono, 2017). Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagi labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan (Pracihara, 2016). Keputusan yang diambil oleh manajemen harus mengutamakan upaya untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, maka dari itu sebagai pemilik perusahaan dan manajer adalah individu yang ditugaskan untuk mengelola perusahaan.

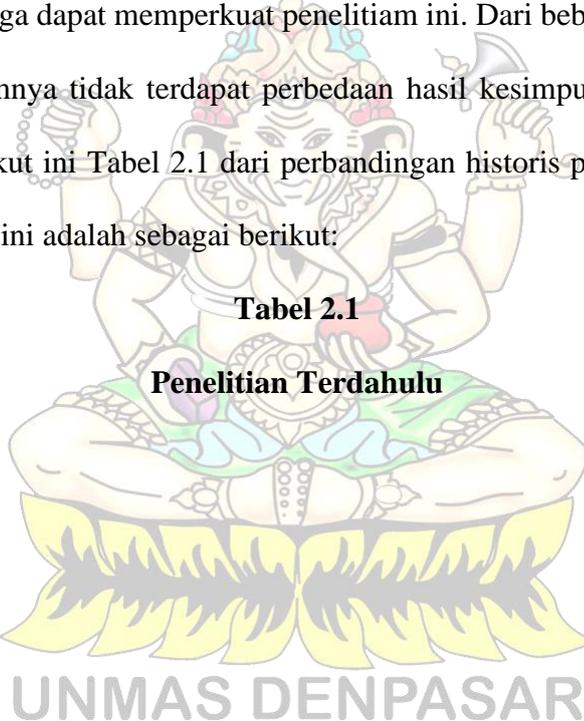
Penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* sebagai indikator dari kebijakan dividen dikarenakan *dividend payout ratio* mencerminkan persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai,

dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. *dividend payout ratio* ini dapat mengetahui apakah dividen yang ada untuk investor atau pemegang saham cukup baik dibandingkan perusahaan lain yang ada dalam bidang usaha sejenis.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Untuk memperkuat dasar penelitian ini, maka dilakukan analisis terhadap penelitian terdahulu yang memiliki kesamaan dasar teori dan variabel yang digunakan, sehingga dapat memperkuat penelitian ini. Dari beberapa hasil analisis penelitian sebelumnya tidak terdapat perbedaan hasil kesimpulan dari penelitian sebelumnya. Berikut ini Tabel 2.1 dari perbandingan historis penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu



UNMAS DENPASAR

No.	Peneliti, Tahun Terbit	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1	Gatot Nazir Ahmad et al. (2020)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018	Keputusan investasi dengan proksi PER berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, Keputusan pendanaan dengan proksi DER tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen dengan proksi DPR tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, dan Ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.	Teknik analisis yang digunakan sama yaitu analisis regresi linear berganda.	Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di BEI sektor manufaktur. Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2016-2018.

2	Amaliyah & Herwiyanti (2020)	Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan	Keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Varibel yang diteliti terdapat kesamaan yaitu keputusan investasi dan kebijakan dividen.	Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di BEI sektor pertambangan. Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2015-2018.
3	Bahrun & Firmansyah (2020)	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Arus Kas Bebas terhadap Nilai Perusahaan	Keputusan pendanaan berpengaruh positif, keputusan investasi tidak berpengaruh, kebijakan dividen dan arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Varibel yang diteliti terdapat kesamaan yaitu keputusan investasi dan kebijakan dividen.	Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di BEI sektor <i>consumer goods industry</i> . Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2016-2019.
4	Janah & Ariani (2022)	Pengaruh Ukuran	<i>Leverage</i> dan likuiditas	Varibel yang diteliti terdapat	Objek penelitian

		Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	berpengaruh negatif signifikan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	kesamaan yaitu profitabilitas dan kebijakan dividen.	terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di BEI sektor industry semen. Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2016-2019.
5	Komala et al. (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas dan keputusan pendanaan berpengaruh positif, solvabilitas berpengaruh negatif, likuiditas dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Varibel yang diteliti terdapat kesamaan yaitu profitabilitas dan keputusan investasi.	Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di BEI sektor manufaktur. Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2017-2019.
6	Salama et al. (2019)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan	Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh	Varibel yang diteliti terdapat kesamaan yaitu kebijakan	Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan

		Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017	negatif dan tidak signifikan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	dividen dan keputusan investasi.	yang terdaftar di BEI sektor perbankan. Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2014-2017.
7	Sari et al. (2022)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Tingkat Suku Bunga (BI Rate) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2016-2020	Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan, profitabilitas dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Varibel yang diteliti terdapat kesamaan yaitu keputusan investasi dan profitabilitas.	Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di BEI sektor makanan dan minuman. Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2016-2020.
8	Yuniastri et al. (2021)	Pengaruh Profitabilitas Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi,	Profitabilitas, kebijakan dividen dan struktu modal tidak berpengaruh, keputusan investasi	Varibel yang diteliti terdapat kesamaan yaitu keputusan investasi,	Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar

		Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019	berpengaruh positif, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	profitabilitas dan kebijakan dividen.	di BEI sektor manufaktur. Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2017-2019.
9	Utami & Darmayanti (2018)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan <i>Food and Beverages</i>	Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <i>food and beverages</i>	Varibel yang diteliti terdapat kesamaan yaitu keputusan investasi dan kebijakan dividen.	Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di BEI sektor <i>food and beverages</i> . Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2013-2016.
10	Wijaya (2018)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan	Keputusan Investasi berpengaruh positif, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen	Varibel yang diteliti terdapat kesamaan yaitu keputusan investasi dan	Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar

		<p>Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor <i>Basic Industry & Chemical, Property, Real Estate & Building Construction</i> dan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016</p>	<p>berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>kebijakan dividen.</p>	<p>di BEI sektor <i>basic industry & chemical, property, real estate & building construction</i> dan pertambangan. Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2013-2016</p>
11	Nelwan & Tulung (2018)	<p>Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Saham Bluechip yang Terdaftar di BEI</p>	<p>Kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Varibel yang diteliti terdapat kesamaan yaitu keputusan investasi dan kebijakan dividen.</p>	<p>Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada saham <i>bluechip</i>. Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2012-2016</p>

12	Suardana et al. (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif, sedangkan kebijakan utang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Varibel yang diteliti terdapat kesamaan yaitu keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan dividen.	Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada sektor manufaktur. Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2016-2018.
13	Yuniastri et al. (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal tidak berpengaruh, keputusan investasi berpengaruh positif dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Varibel yang diteliti terdapat kesamaan yaitu keputusan investasi dan kebijakan dividen.	Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada sektor manufaktur. Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2017-2019.

		Periode 2017-2019			
14	Hertina et al. (2019)	Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh negatif, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Varibel yang diteliti terdapat kesamaan yaitu profitabilitas.	Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada sektor <i>property dan real estate</i> . Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2014-2017.
15	Iman et al. (2021)	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.	Varibel yang diteliti terdapat kesamaan yaitu profitabilitas.	Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada sektor makanan dan minuman. Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2016-2020.

16	Jesilia & Purwaningsih (2020)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan, sedangkan kebutuhan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Varibel yang diteliti terdapat kesamaan yaitu keputusan investasi dan kebijakan dividen.	Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada sektor manufaktur. Data penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2013-2017.
----	-------------------------------	--	---	--	---

