

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pasar modal yang pesat dapat membuat investor dapat lebih leluasa dalam melakukan aktivitas investasinya baik dalam pemilihan portofolio investasi pada efek yang tersedia maupun besarnya jumlah yang diinvestasikan. Tujuan dan motivasi investor dalam melakukan pembelian saham adalah meningkatkan kekayaan mereka dimasa mendatang, yaitu dengan memperoleh hasil berupa deviden maupun *capital gain* yang jumlahnya diharapkan lebih besar dari tingkat *return* sarana investasi lain seperti deposito dan pembelian obligasi (Keintjem dkk, 2020).

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan tingginya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif invesasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di bawah nilai yang sebenarnya. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi keberlangsungan bisnis sebab hal ini akan menjadi persepsi bagi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Keintjem dkk, 2020).

Setiap pendirian suatu perusahaan pasti memiliki tujuan yang jelas, antara lain tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek

tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan pendapatan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara keseluruhan, sementara untuk jangka panjang tujuan perusahaan yaitu memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dengan harga sahamnya (Abdillah, 2014).

Banyaknya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) membuat investor dihadapi pada banyak pilihan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Pada dasarnya tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor resiko yang dihadapi. *Return* yang dimiliki investor ini dapat berasal dari dividen maupun *capital gain*. Dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham. *Capital gain* adalah selisih lebih harga saham pada saat menjual dan membeli saham (Suardana dkk, 2020).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut diantaranya profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, ukuran perusahaan dan keputusan investasi (Suardana dkk, 2020).

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Profitabilitas. Profitabilitas merupakan indikator yang dapat digunakan untuk menilai sebuah perusahaan, menunjukkan efektivitas sebuah perusahaan, serta memperlihatkan bagaimana manajemen perusahaan mengelola sumber daya yang dimiliki (Hestinoviana et al., 2013). Salah satu

indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan, sejalan dengan tujuan investor untuk berinvestasi, yaitu memperoleh keuntungan (Meidiawati dan Mildawati, 2016). Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, profitabilitas yang tinggi akan memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat (Nurhayati, 2013). Profitabilitas diukur menggunakan *return on asset* (ROA). Penggunaan ROA dalam penelitian ini dikarenakan ROA dapat menunjukkan efisiensi operasional suatu perusahaan sehingga dapat menunjukkan kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suardana dkk (2020) yang menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi akan cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih meningkat. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniastri dkk (2020) disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan terkait keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai laba yang diperoleh, apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang (Herawati

2013). Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Simanungkalit dkk, 2022).

Penelitian yang dilakukan Putra dan Lestari (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham akan menarik minat investor untuk melakukan investasi. Hasil penelitian berbeda didapat oleh Yuniastri dkk (2020) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal adalah kebijakan dibuat oleh perusahaan dalam mempertimbangkan komposisi modal perusahaan dengan optimal. Struktur modal yang baik akan mempunyai dampak kepada perusahaan, dan secara tidak langsung, posisi finansial perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan pun akan tinggi (Dewi dan Sudiarta, 2017). Dalam *trade off theory* (diasumsikan titik target dari struktur modal yang belum optimal), keseimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul dari penggunaan hutang. *Trade off theory* menjelaskan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi hanya sampai titik tertentu. Dalam

menentukan target struktur modal yang optimal, dituntut peran dari manajemen perusahaan. Pendanaan dari penggunaan hutang memiliki kelemahan serta kelebihan. Kelemahan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan terletak pada munculnya biaya keagenan dan biaya kepailitan, sedangkan kelebihan dalam penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan adalah diperolehnya pengurangan pajak karena pembayaran bunga hutang (Prastuti dan Sudiartha 2016). Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya. Struktur modal biasanya diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) (Simanungkalit dkk, 2022).

Penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiartha (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa ditunjukkan oleh penelitian Gayatri dan Mustanda (2013) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Apriada dan Suardikha (2016) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Menurut Noviliyana (2016), ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan penilaian skala besar kecilnya

perusahaan yang ditentukan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Prasetya dkk, 2014). Perusahaan besar memiliki beberapa strategi dalam menghadapi risiko, dengan demikian perusahaan besar memiliki kredit yang lebih baik dibanding perusahaan kecil (Chen dan Chen, 2011). Hal ini akan dianggap investor sebagai prospek yang baik pada perusahaan tersebut sehingga akan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Suardana dkk (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu hasil berbeda di peroleh Prastuti dan Sudiartha (2016) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kelima yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Pada umumnya investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan peningkatan nilai investasi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2007). Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajer yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Dapat dikatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan bisnis diluar keputusan keuangan yang mengungkapkan berapa

besar aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya yang dimiliki Perusahaan. Contoh keputusan investasi adalah menentukan apakah aktiva tetap yang sekarang dimiliki sebaiknya diganti dengan aktiva tetap baru; apakah pembangunan gedung baru sudah layak dijalankan (Mardiyanto 2009). Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi dalam penelitian ini adalah PER (*Price Earning Ratio*).

Penelitian yang dilakukan oleh Ulya (2014) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Gayatri dan Mustanda (2013) dimana keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Komala dkk (2020) berpendapat bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan di atas, ditemukan ketidak konsistenan dari hasil penelitian terdahulu. Hal tersebut memotivasi peneliti untuk meneliti kembali mengenai nilai perusahaan, dengan melibatkan variabel profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. Sektor manufaktur memiliki rata-rata pertumbuhan harga saham yang paling tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur merupakan kelompok perusahaan yang berkembang pesat dalam kegiatan bisnis dengan nilai transaksi yang sangat besar yang di wujudkan dengan tingkat harga saham (Ulya, 2014). Selain itu, perusahaan

manufaktur merupakan jenis perusahaan yang paling banyak, terdaftar dan paling aktif memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dibandingkan dengan perusahaan non-manufaktur. Adapun judul dari penelitian adalah **“PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2020-2022”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan diatas, rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023?

5. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas yang telah, yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023
5. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang hendak dicapai, maka manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi mahasiswa dalam bidang ilmu akuntansi, khususnya mengenai nilai perusahaan dan bermanfaat khususnya bagi perkembangan ilmu ekonomi di bidang pasar modal. Penelitian ini juga di harapkan sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat melakukan penelitian lebih lanjut mengenai nilai Perusahaan.

2. Manfaat praktis

Secara praktis penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pelaku pasar modal dalam mengambil keputusan investasi. Selain itu, bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan yang harus diambil agar saham yang diterbitkan dapat memberikan tingkat keuntungan maksimal bagi investor.

UNMAS DENPASAR

BAB II

TINJAUAN PUSAKA

2.1 Landasan Teori

Landasan teori adalah bagian penting dalam suatu penelitian, adapun guna dari landasan teori adalah agar penelitian dapat tepat sasaran dan efektif. Landasan teori dalam penelitian ini adalah teori sinyal (*signalling theory*).

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) menyatakan bahwa apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan adalah selalu memberi efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar, investor akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut (Fahmi 2016). Menurut Hanafi (2016) jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan ingin agar harga saham meningkat, perlu mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor dengan memberikan sinyal yang dapat dipercaya (*credible*).

Menurut Brigham and Houston (2015) informasi asimetris merupakan suatu kondisi di mana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan yang dimiliki pihak luar atau investor. Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan

petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan akan menunjukkan sinyal bahwa suatu perusahaan memiliki prospek yang baik ataupun buruk.

Sebuah perusahaan perlu memberi sinyal ke pasar agar pasar dapat menentukan apakah kondisi perusahaan pada suatu titik waktu tertentu merupakan sinyal yang baik atau buruk. Ini memungkinkan investor untuk menangkap sinyal ini dan menggunakannya sebagai dasar bagi investor untuk membuat keputusan. Sebuah perusahaan sebelum mereka membuat keputusan untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, perusahaan mengirimkan sinyal ini ke pasar bersumber dari laporan keuangan tahunannya.

Demikian halnya dengan profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, ukuran perusahaan dan keputusan investasi yang dapat memberikan sinyal positif atau negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas ini merupakan salah satu variabel untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba. Jika laba perusahaan tinggi maka akan memberikan sinyal positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan, Variabel kedua, kebijakan dividen meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan memberikan sinyal yang baik bagi investor. Variabel ketiga, struktur modal meningkat maka nilai perusahaan mengalami penurunan yang berarti bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk pendanaan perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap

penurunan nilai perusahaan dan memberikan sinyal negatif bagi investor. Variabel keempat nilai perusahaan, jika suatu perusahaan di nilai besar rata-rata memiliki kondisi stabil maka investor akan memberikan banyak perhatian dan memberikan sinyal positif terhadap perusahaan. Variabel kelima, keputusan investasi semakin tinggi keputusan investasi maka kepercayaan investor akan meningkat sehingga menyebabkan naiknya permintaan saham dan meningkatkan nilai perusahaan juga memberikan sinyal positif bagi investor

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan dimana hal ini sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Sedangkan menurut Husnan (2001), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan dapat memberi sinyal positif ke pasar dengan mengkomunikasikan informasi yang menggambarkan prospek perusahaan di masa depan. Informasi positif ini dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Fenandar dan Surya, 2012). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi juga kemakmuran para pemilik saham.

Nilai perusahaan sering diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) yaitu rasio yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku per lembar saham. Keberadaan *Price Book Value* (PBV) sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *Price Book Value* (PBV), investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*. *Price Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, 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 (Kustini, 2013).

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas menurut Wiagustini (2014) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat juga digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas dalam suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator untuk menilai sebuah perusahaan. Indikator ini juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dapat membantu dalam menentukan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Profitabilitas dapat mengukur seberapa besar efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2011). Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu dan memberikan suatu ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2016). Brigham dan Houston (2015) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan hutang pada hasil operasi.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on assets* (ROA) karena ROA merupakan salah satu teknik yang bersifat menyeluruh dan lazim digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return on asset* (ROA) merupakan salah satu cara menghitung kinerja keuangan

perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Adanya profitabilitas dapat menunjukkan bagaimana efisiensi dari suatu perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan dan profitabilitas menunjukkan bahwa anak perusahaan membagikan hasil yang besar kepada investor. Investor yang menanamkan saham pada suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi laba perusahaan semakin besar pula *return* yang diharapkan oleh investor sehingga hal itu dapat mengakibatkan nilai perusahaan menjadi meningkat.

2.1.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen juga berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (Ambarwati, 2010). Kebijakan deviden juga sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan deviden dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Dividen merupakan salah satu keputusan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang berupa bagian dari laba yang

tersedia bagi pemegang saham biasa dan dibagikan baik dalam bentuk saham maupun uang tunai. Kebijakan dividen penting karena dua alasan yaitu: (1) Pembayaran dividen akan mempengaruhi harga saham, (2) Laba yang ditahan (*retained earnings*) biasanya merupakan sumber modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan.

2.1.5 Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*). Fahmi (2016) mengatakan struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan diartikan sebagai suatu struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Jika hutang sesungguhnya berada dibawah target, maka pinjaman perlu ditambah. Jika rasio hutang melampaui target, maka saham akan dijual. Kebijakan struktur modal merupakan *trade off* antara *risk* dan *return*. Apabila hutang meningkat maka *risk* meningkat sehingga *return* pun akan meningkat. Apabila *risk* meningkat maka harga saham akan turun, dan apabila *return* meningkat maka saham akan naik.

Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan komposisi total hutang (jangka

pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Robert, 1997).

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2010), ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Ukuran perusahaan ialah salah satu variabel penting dalam pengelolaan perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin tinggi akan membuat investor menaruh perhatian yang besar pada suatu perusahaan. Hal tersebut dikarenakan bahwa semakin tinggi atau besar perusahaan semakin terlihat bahwa perusahaan tersebut cenderung mempunyai kondisi yang baik. Kondisi perusahaan yang baik dapat membuat para investor ingin memiliki saham perusahaan sehingga meningkatkan penawaran saham di pasaran. Adanya peningkatan penawaran dipasar modal akan sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal untuk menarik investor dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan. Suatu perusahaan sudah mencapai tahap kedewasaannya dapat dilihat pada total aktiva perusahaan yang semakin besar, perusahaan yang telah berada pada

tahap kedewasaannya maka perusahaan telah memiliki arus kas yang positif serta diperkirakan akan mempunyai aspek menguntungkan dalam kurun waktu relatif lama (Suwardika & Mustanda, 2017). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural ($\ln$) dari total aset. Total aset di logaritma natural ($\ln$) karena umumnya total aset berjumlah milyaran atau bahkan triliyunan rupiah, sedangkan variabel lainnya dalam satuan persentase, maka total aset harus di logaritma natural ($\ln$) untuk melakukan interpretasi.

2.1.7 Keputusan Investasi

David (2007) mendefinisikan keputusan investasi sebagai keputusan tentang alokasi dan dana realokasi dan sumber daya ke dalam proyek, aset dan divisi di perusahaan. Investasi keputusan atau disebut juga sebagai *capital budgeting decision* adalah proses perencanaan dan mengelola investasi jangka panjang perusahaan.

Prasetyo (2011) menyatakan bahwa manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi dalam penelitian ini adalah PER (*Price Earning Ratio*). Dalam rasio ini dihitung berapa kali nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Menurut Sofyan (2001) menjelaskan bahwa semakin tinggi PER (*Price Earning Ratio*) maka menunjukkan bahwa investor

mengharapkan pertumbuhan yang tinggi, saham memiliki resiko yang rendah dan investor puas dengan pendapatan yang tinggi serta perusahaan mengharapkan pertumbuhan deviden daripada proporsi laba yang tinggi.

2.2 Penelitian Sebelumnya

1. Suardana dkk (2020) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Yuniastri dkk (2020) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan, profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Putra dan Lestari (2016) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas yaitu kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Gayatri dan Mustanda (2013) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas yaitu struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan.
5. Komala dkk (2020) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas yaitu profitabilitas, solvabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan. Variabel terikat yang digunakan adalah

nilai perusahaan. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, likuiditas dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

6. Prastuti dan Sudiarta (2016) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas yaitu struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
7. Keintjem (2020) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil analisis

menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

8. Simanungkalit dkk (2022) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Obyek penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, keputusan investasi, struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9. Abdillah (2014) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan keputusan investasi. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

10. Ulya (2014) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas yaitu kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, kinerja perusahaan, dan keputusan investasi. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas, kinerja perusahaan, dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
11. Meidiwati dan Mildawati (2016) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas yaitu *size*, *growth*, profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, *size*, *growth* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
12. Apriada dan Suardhikha (2016) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas yaitu struktur modal, dan profitabilitas. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Obyek

penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

13. Pasaribu dkk (2016) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas yaitu struktur modal, dan profitabilitas. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan yang dapat disimpulkan dari 13 penelitian sebelumnya tersebut yaitu 92% dari penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai lokasi penelitian, pemilihan perusahaan manufaktur dalam penelitian ini dikarenakan sektor manufaktur memiliki rata-rata pertumbuhan harga saham yang paling tinggi dan perusahaan manufaktur merupakan jenis perusahaan yang paling banyak terdaftar dan paling aktif memperdagangkan sahamnya BEI dibandingkan dengan perusahaan non manufaktur, hampir semua dari penelitian sebelumnya tersebut menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, variabel dependen (terikat) yang digunakan adalah nilai perusahaan, dan beberapa atau hampir sebagian besar

variabel independen (bebas) dari penelitian sebelumnya menggunakan variabel yang sama bahkan dengan hasil penelitian yang sama. Perbedaan dari 13 penelitian sebelumnya ada juga yang menggunakan lokasi perusahaan selain perusahaan manufaktur, misalnya perusahaan sektor perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ada variabel independen (bebas) yang berbeda dari penelitian lainnya yaitu kebijakan hutang, kinerja perusahaan, solvabilitas, keputusan pendanaan, dan likuiditas. Variabel independen (bebas) yang memiliki variabel yang sama tapi dengan hasil yang berbeda, dan periode yang diteliti juga berbeda.

