

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan bisnis di Indonesia saat ini sedang mengalami peningkatan secara pesat. Dilihat dari banyaknya perusahaan baru yang bermunculan di negeri ini, membuat persaingan dalam dunia bisnis di Indonesia menjadi sangat ketat. Inovasi serta strategi bisnis sangat diperlukan untuk meningkatkan kekayaan perusahaan, sehingga menyebabkan harga saham perusahaan juga meningkat yang berarti meningkatnya nilai Perusahaan itu sendiri. Dengan semakin baik nilai perusahaan, maka perusahaan akan dipandang semakin bernilai bagi para calon investor. Jika perusahaan tidak dapat memberikan kompensasi di masa yang akan datang maka para investor tidak akan berkenan untuk melakukan investasi.

Di era modern saat ini, manajer memiliki peran penting dalam sebuah perusahaan karena merupakan salah satu kunci perusahaan dalam membuat strategi. Terdapat dua tujuan bagi perusahaan yakni dimana perusahaan dapat memaksimalkan laba yang diperoleh sebagai tujuan singkatnya. Dan bagaimana perusahaan dapat memaksimalkan nilai yang dimiliki oleh perusahaan itu sebagai tujuan jangka panjang. Nilai perusahaan menurut (Indrarini et al., 2019) menyatakan bahwa nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten tertentu, sehingga nilai perusahaan merupakan persepsi investor yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Untuk mengetahui nilai perusahaan yang baik dapat dilihat dari aspek

keuangannya. Apabila harga saham meningkat maka dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal, sehingga nilai perusahaan dapat di definisikan sebagai nilai pasar (Hidayat & Triyonowati, 2020). Indikator nilai perusahaan dapat dilihat melalui harga saham yang diperdagangkan di bursa efek (Astuti & Yadnya, 2019).

Di awal masa pandemi, bursa saham mengalami peningkatan signifikan dalam jumlah investor pada tahun 2020 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Generasi milenial yang sudah terbiasa memanfaatkan dunia digital sebagai cara untuk tetap terhubung di mana pun mereka berada, merupakan generasi yang mendorong peningkatan ini. Hal ini menunjukkan bahwa masyarakat di negara ini telah mempelajari pentingnya berinvestasi selama pandemi ini, khususnya bagi investor saham dan reksa dana. Pasca implementasi inisiatif literasi pada tahun 2020, terjadi peningkatan *Single Investor Identification (SID)* pada investor saham sebesar 590.658 dan peningkatan SID pada investor pasar modal sebesar 1.396.399. Sepanjang sejarah Pasar Modal Indonesia, jumlah tersebut merupakan yang tertinggi. Harga per saham yang menjadi tolok ukur keberhasilan manajemen suatu perusahaan dan kekuatan pasar di bursa efek berdasarkan jual beli saham perusahaan merupakan informasi penting yang perlu diketahui investor sebelum melakukan investasi karena dapat memperkirakan potensinya. keuntungan, yang dalam hal ini juga mencakup *capital gain* dan dividen (Lumopa et al., 2023).

Bursa Efek Indonesia menyediakan berbagai macam indeks saham yang dapat digunakan sebagai tolak ukur kinerja pasar modal dan produk

investasi serta bisa dijadikan sebagai daftar pantauan bagi investor. Saat ini BEI memiliki 44 indeks saham dan salah satunya yaitu Indeks IDX30. Berdasarkan data dari situs Bursa Efek Indonesia bahwa Indeks IDX30 ini diluncurkan pada 23 april 2012, merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Peluncuran indeks IDX30 ini bertujuan untuk memandu investor terutama investor pemula dalam menginvestasikan dananya pada saham - saham yang memiliki performa fundamental yang baik dan aktif diperdagangkan sehingga investor bisa dengan mudah membeli saham yang diinginkan dan menjual saham yang telah dimiliki. Penelitian ini menggunakan indeks IDX30 dimana kinerjanya sejak diterbitkan selalu melampaui indeks LQ45 dan beriringan dengan IHSG.

Penelitian ini mengambil variabel terikat yaitu saham Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam index IDX30 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2020-2022. Alasan memilih indeks ini yaitu karena sudah banyak penelitian yang membahas tentang indeks saham, tetapi masih sedikit penelitian yang membahas tentang indeks IDX30. Peneliti juga melihat bahwa indeks IDX30 merupakan salah satu indeks terbaik yang ada di Indonesia dan dapat dijadikan acuan dasar dalam berinvestasi dengan melihat struktur modal, kinerja keuangan dan kebijakan dividen peneliti berharap dapat membantu para pelaku bisnis terutama investor dan calon investor agar dapat mengetahui keadaan fundamental dan memproyeksi harga saham pada perusahaan yang diteliti untuk mencapai tujuan yang ingin dicapai. Berikut ini adalah tabel data

perkembangan Nilai Perusahaan pada Perusahaan IDX30 periode tahun 2020-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1
Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan IDX30 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022

Tahun	Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV)	
2020	5,31	8,97%
2021	3,97	-25,24%
2022	4,45	12,09%

Sumber data: www.idx.com

Dari data tabel 1.1 bisa dilihat bahwa Nilai Perusahaan (PBV) perusahaan Indeks IDX30 tahun 2020-2022 mengalami kenaikan dan juga penurunan (Fluktuasi). Pada tahun 2020 rata rata nilai PBV yaitu senilai 5,31 meningkat 8,97% dari tahun sebelumnya. Kemudian pada tahun 2021 nilai PVB mengalami penurunan menjadi 3,97 atau turun 25,24% dari tahun sebelumnya. Namun pada tahun 2022, nilai PBV dari Perusahaan IDX30 mengalami kenaikan menjadi 4,45 atau naik sebesar 12,09% dari tahun sebelumnya.

Naik turunnya nilai perusahaan adalah kejadian yang biasa terjadi pada Perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai Perusahaan salah satunya adalah Keputusan Investasi sebagai faktor internal. Harmono (2009:9) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting dari kebijakan lain dalam manajemen keuangan. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat

atau keuntungan di masa yang akan datang. Kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan memberikan laba yang optimal dan dapat digunakan kembali untuk kegiatan investasi atau dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin banyak perusahaan melakukan investasi yang tepat maka akan semakin optimal pula kinerja perusahaan. Keputusan investasi yang dipilih Perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang tunai yang dapat memenuhi kebutuhan jangka pendek dan jangka panjang atau bisa disebut juga dengan likuiditas perusahaan (Sumarau, 2019). Semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin tinggi peluang perusahaan untuk mendapatkan return yang besar sehingga akan meningkatkan nilai Perusahaan. (Oktiwiati & Nurhayati, 2020) dan (Mutmainnah et al., 2019) menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki efek positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan (Arizki et al., 2019) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan masih terdapatnya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya ditambah dengan pentingnya keputusan investasi yang tepat untuk menghasilkan kinerja yang optimal membuat keputusan investasi menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Menurut Harmono (2009: 12) kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Besarnya dividen yang akan diberikan suatu perusahaan kepada pemegang saham merupakan kebijakan yang menyatakan akan memberikan dividen dan laba ditahan untuk pengembangan usaha. Besar

kecilnya dividen yang akan diberikan suatu perusahaan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga manajemen harus memikirkannya. Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham secara terus menerus atau meningkat dapat meningkatkan kepercayaan investor karena secara tidak langsung menunjukkan kepada investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat sehingga dapat berdampak pada harga saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Kusumawati et al., 2021) menemukan bahwa kenaikan kebijakan dividen juga akan menaikkan *firm value*. Artinya adalah kebijakan mengenai kebijakan dividen yang dikeluarkan berpengaruh yang baik. Sedangkan pada penelitian lain oleh serta (Fitiriawati et al., 2021) ditemukan hasil yang berbeda yakni kebijakan dividen tidak dapat meningkatkan maupun menurunkan nilai perusahaan atau tidak berpengaruh.

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara total hutang dan total ekuitas (Brigham & Weston, 2005:151). Struktur modal sangat penting bagi suatu perusahaan karena berkaitan dan mempengaruhi tingkat risiko yang ditanggung pemegang saham dan tingkat kinerja atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Jika perusahaan mengganti ekuitas dengan hutang atau sebaliknya, maka harga saham akan berubah. Jadi dengan struktur modal yang tepat dari perusahaan maka akan meningkatkan nilai dari perusahaan. Dilihat dari penelitian yang dilakukan oleh (Hirdinis, 2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan terdapat beberapa penelitian yang mempunyai hasil berbeda seperti penelitian yang dilakukan

oleh (Damayanti & Darmayanti, 2022) bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan serta (Sudiyatno et al., 2020) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan.

Pergerakan harga saham juga dipengaruhi oleh faktor terkait informasi mengenai tingkat suku bunga. Ketika tingkat suku bunga mengalami peningkatan maka harga saham akan mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya, ketika tingkat suku bunga mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami peningkatan (Neldi et al., 2021). Kenaikan suku bunga akan segera berdampak pada perusahaan dengan beban utang yang besar karena menaikkan beban bunganya. Hal ini mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadikannya sebagai faktor yang diperhitungkan investor karena mereka akan berkeinginan untuk membeli saham perusahaan, sehingga akan menaikkan harga saham dan menghasilkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh (Meivinia, 2018) dan (Dewi Sartika et al., 2019) menyatakan hasil bahwa suku bunga berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian berbeda ditunjukkan oleh (Zuhro & Irsad, 2022) yang menyatakan Suku Bunga memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan data pada Tabel 1.1 yang menunjukkan adanya fenomena gap Nilai Perusahaan pada perusahaan Indeks IDX30 serta adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu (research gap) yang sudah diuraikan diatas, maka peneliti ingin meneliti lebih lanjut dengan data yang sesuai kondisi saat ini. Sehingga dalam penelitian ini diambil judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Tingkat Suku

Bunga Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan IDX30 Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2022”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian di atas maka yang menjadi rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX 30 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022?
- 2) Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX 30 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022?
- 3) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX 30 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022?
- 4) Apakah Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX 30 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX 30 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022?.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX 30 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022?.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX 30 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022?.

- 4) Untuk mengetahui pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX 30 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022?.

1.4. Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari dilakukannya penelitian ini diharapkan menjadi bahan masukan dan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan manajemen keuangan khususnya pengembangan analisis teori sinyal dalam melihat prospek sebuah perusahaan dan memberikan gambaran kepada investor dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan kajian bagi peneliti-peneliti lain mengenai pengaruh atau hubungan fungsi-fungsi keuangan seperti keputusan investasi, kebijakan dividen, struktur modal dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisis harga saham di bursa dengan menggunakan variabel-variabel yang digunakan di dalamnya sehingga investor dapat memilih pilihan investasi yang paling tepat.

b. Bagi Masyarakat

Bagi masyarakat diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai alat analisis untuk mengukur kinerja usaha berdasarkan data laporan keuangan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham & Houston (2019) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori Sinyal ini menjelaskan bahwa semua tindakan mengandung informasi, dan hal ini disebabkan adanya asimetri informasi.

Bagi investor dan pelaku bisnis, informasi sangatlah penting. Informasi memberikan rincian tentang keadaan masa lalu, masa kini, dan masa depan yang memengaruhi kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup. Pemilik dapat mengomunikasikan informasi kepada investor dengan mengirimkan sinyal. Pemilik memilih untuk secara bebas mengungkapkan informasi perusahaan dengan harapan dapat mengurangi asimetri informasi dan dianggap sebagai indikator yang positif mengenai kinerja atau nilai bisnis.

Laporan keuangan merupakan salah satu jenis informasi yang dapat dirilis oleh perusahaan yang berfungsi sebagai peringatan bagi investor. Data keuangan, termasuk struktur modal dan kebijakan dividen, disajikan dalam laporan keuangan. Jika data tersebut memberikan indikasi positif kepada investor, akan ada permintaan yang lebih besar terhadap saham,

yang akan menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Laporan keuangan mencakup berbagai informasi yang dibutuhkan investor dan manajemen untuk membuat berbagai keputusan, termasuk kebijakan dividen dan pilihan investasi. Jika kinerja keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat, maka informasi yang disampaikan dapat dikategorikan sebagai sinyal baik atau positif karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya, jika kinerja keuangan yang dilaporkan menurun, maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang buruk atau negatif (Mudjijah et al., 2019).

Pasar akan bereaksi ketika suatu perusahaan merilis informasi tentang kinerja keuangannya. Investor akan menggunakan reaksi pasar sebagai isyarat untuk memutuskan apa yang akan dibeli atau dijual. Calon investor diberi informasi tentang kinerja keuangan, termasuk struktur modal dan kebijakan dividen. Ketika suatu perusahaan memiliki persentase utang yang tinggi dalam struktur modalnya, investor dapat menggunakan informasi ini untuk menilai posisi perusahaan dan memutuskan apakah akan berinvestasi atau tidak berdasarkan preferensi mereka terhadap pengembalian dan risiko. Informasi mengenai kenaikan dividen juga diekspektasikan sebagai sebuah sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Informasi tersebut diharapkan dapat ditangkap dengan baik oleh calon investor. Apabila informasi tersebut merupakan sinyal positif bagi investor, maka investor

berkemungkinan akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan meningkat.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Husnan dan Pudjiastuti (2012:7) dalam (Nurdiana & Retnani, 2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang sanggup dibayar oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, sedangkan menurut Susanti (2011:33) dalam (Nurdiana & Retnani, 2019) nilai perusahaan akan tercermin melalui harga sahamnya. Harga saham berhubungan dengan kinerja dan prospek perusahaan yang dapat meningkatkan ekspektasi investor untuk bersedia melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator bagi investor untuk memutuskan mereka akan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan atau tidak. Menurut Harmono, 2014 dalam (Sutiyono & Afa, 2022), disebutkan ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu:

a. Struktur Modal

Menurut Harmono, 2014 dalam (Sutiyono & Afa, 2022) Struktur modal menunjukkan nilai perusahaan dan tercermin dalam kendali manajer keuangan atas pemaksimalan harga saham. Manajer keuangan juga memiliki tanggung jawab dalam pengawasan dan perumusan strategi pendanaan dan investasi perusahaan.

b. Ukuran Perusahaan

Jangkauan perusahaan ditentukan oleh kurang perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan, semakin luas jangkauannya. Skala bisnis biasanya digunakan untuk menggambarkan ukuran bisnis sebagaimana ditentukan oleh total asetnya pada akhir tahun fiskal.

c. Profitabilitas

Dalam konteks ini, profitabilitas mengacu pada kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba. Jika perusahaan menghasilkan laba besar yang meningkat dari tahun ke tahun, nilainya akan naik; sebaliknya, jika laba perusahaan tetap konstan atau turun, nilainya akan turun. Menurut Harmono, 2014 dalam (Sutiyono & Afa, 2022) Keputusan investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal akan berdampak positif bila profitabilitas dalam kondisi yang baik.

d. Likuiditas

Karena likuiditas suatu perusahaan tinggi, investor akan memandangnya lebih positif ketika mereka melihat bahwa perusahaan tersebut memiliki cukup modal untuk membiayai operasi dan investasinya. Hal ini dapat memengaruhi nilai perusahaan. Bisnis yang memiliki permodalan yang baik dapat membayar utang jangka pendeknya. Dengan demikian, nilai perusahaan akan naik dan tinggi jika likuiditasnya naik atau tinggi, begitu juga sebaliknya.

(Sutiyono & Afa, 2022) juga menyatakan bahwa salah satu unsur yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan ini bukan hanya tentang jumlah uang yang terlibat; kebijakan dividen yang dimaksud sangat terkait dengan investasi perusahaan dan praktik lainnya. Dalam kebijakan saham, pemegang saham dan manajemen perusahaan merupakan pihak yang terkait dan berkepentingan. Nilai perusahaan akan meningkat sebagai hasil dari pembayaran dan distribusi dividen, yang akan memungkinkan saham untuk meningkat nilainya di pasar.

Hubungan antara teori sinyal dan nilai perusahaan adalah bahwa ketika suatu perusahaan mampu menghasilkan laba yang konsisten dan terus tumbuh, investor dapat menafsirkannya sebagai sinyal positif tentang kinerja perusahaan atau bisnis, dan ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Book Value*, *Price Earning Ratio*, dan *Market to Book Value* (Sartini & Purbawangsa, 2023). Rumus dari masing-masing proxy nilai perusahaan adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{EPS Perusahaan}} \times 100\%$$

$$MBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}} \times 100\%$$

2.1.3 Keputusan Investasi

Menurut pernyataan (Floreincia & Jenni, 2017) dalam (Setiabudi & Fung, 2022) menyatakan bahwa Keputusan investasi adalah keputusan dalam mengalokasikan sejumlah dana yang dimiliki oleh perusahaan

guna menginvestasikan dananya keinstrumen investasi tertentu. Kegiatan investasi dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba optimal yang akan digunakan kembali untuk kegiatan investasi atau dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Maka dapat dijelaskan bahwa keputusan investasi merupakan suatu ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset dengan harapan akan mendapatkan hasil yang lebih dari aset tersebut.

Hubungan antara teori sinyal dan keputusan investasi adalah terkait dengan informasi yang dirilis oleh perusahaan sebagai suatu pengumuman yang berfungsi memberikan sinyal atau tanda bagi investor untuk membuat keputusan tentang investasi mereka. Kekuatan informasi perusahaan untuk memengaruhi keputusan investasi pihak luar membuatnya penting. Karena pada dasarnya menawarkan catatan, deskripsi, dan informasi tentang peristiwa masa lalu, saat ini, dan masa depan yang dapat memengaruhi kapasitas perusahaan untuk bertahan hidup, informasi ini sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis lainnya.

Keputusan Investasi dapat diukur dengan *Price Earning Ratio*, *Tobin's Q*, dan *Return On Asset* (Sartini & Purbawangsa, 2023). Rumus dari masing-masing proxy keputusan investasi adalah :

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

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}} \times 100\%$$

$$ROA = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2.1.4 Kebijakan Dividen

Menurut (Siagian, 2022), kebijakan dividen merupakan suatu pendekatan yang diambil oleh perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang sahamnya. Kebijakan ini mencakup keputusan mengenai seberapa besar laba yang akan dibagikan sebagai dividen dan seberapa besar yang akan ditahan untuk investasi atau likuiditas perusahaan. Konsep ini mencerminkan strategi perusahaan dalam mengelola arus kasnya dan memberikan kepastian pengembalian investasi kepada pemegang saham. Sartono (2010) menjelaskan bahwa kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya dimasa mendatang.

Kebijakan dividen sangat menarik untuk diteliti karena kebanyakan investor lebih menyukai dividen atau pembagian dividen yang pasti dibandingkan laba yang tidak pasti dimasa yang akan datang. Perusahaan akan mengumumkan dividen kepada para kreditor dan pemegang sahamnya

sebagai cara untuk berbagi keuntungan. Perusahaan dapat memperoleh keuntungan besar, dan jika demikian, pemegang saham dapat memperoleh bagian dari laba tersebut dalam bentuk dividen yang cukup besar.

Kebijakan dividen adalah pilihan yang akan diambil perusahaan terkait laba perusahaan, termasuk apakah akan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen atau menginvestasikan kembali laba tersebut di perusahaan sebagai modal untuk proyek baru. Investor mungkin memandang keputusan perusahaan untuk meningkatkan pembayaran dividen sebagai indikasi positif dari manajemen keuangan atas peningkatan kinerja perusahaan, yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield*, dan *Earning Per Share* (Sartini & Purbawangsa, 2023). Rumus dari masing-masing proxy kebijakan dividen adalah :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Share Price}} \times 100\%$$

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Preferred Dividends}}{\text{Average Number of Common share Outstanding}}$$

2.1.5 Struktur Modal

Menurut (Sudana, 2019:189), struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Bambang Sugeng (2017:189) juga menjelaskan bahwa stuktur modal adalah jumlah dana yang relatif besar dan terikat dalam jangka waktu panjang, sehingga

lebih bersifat strategik bagi perusahaan”. Pendapat yang disebutkan di atas membawa kita pada kesimpulan bahwa struktur modal mewakili kas perusahaan yang diperoleh melalui utang dan ekuitas jangka panjang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan bisnis.

Struktur modal sangat penting karena akan memengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang nantinya akan memengaruhi nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh teori sinyal melalui struktur modalnya. Menurut teori sinyal, perusahaan besar biasanya menggunakan utang untuk membiayai aset mereka karena mereka dianggap lebih tangguh terhadap kebangkrutan ketika rasio utang terhadap aset mereka tinggi. Pendapat ini menyatakan bahwa sejumlah besar utang perusahaan merupakan indikasi dari manajemen kepada investor bahwa perusahaan tersebut stabil dan mampu bertahan dari kebangkrutan.

Menurut Kasmir (2013:158) mengemukakan bahwa analisis struktur modal dapat dilakukan dengan berbagai ukuran, diantaranya adalah *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)*. Adapun rumus dari masing-masing rasio diatas adalah sebagai berikut.

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$LDER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.6 Tingkat Suku Bunga

Menurut (Safitri & Surhadi, 2020) suku bunga adalah pembayaran bunga yang di bayar instansi perbankan atau koperasi kepada nasabah karena sudah meminjam atau menabung pada koperasi simpan pinjam dalam periode tertentu. Menurut (Putri, 2019) Suku bunga dari hasil penetapan perusahaan perbankan adalah dana yang dijadikan beban bagi debitur atas pinjaman yang dilakukan. Bunga bank ialah imbalan yang diperoleh nasabah dari bank atas kesepakatan awal antara pihak bank dengan pemakai jasanya.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga merupakan suatu proses yang memungkinkan nasabah untuk memilih, menguasai, dan mengklarifikasi informasi mengenai tingkat suku bunga yang berlaku di bank. Hal ini diikuti dengan tindakan seperti berinvestasi atau menabung di lembaga perbankan tanpa mempertimbangkan tingkat suku bunga resmi.

Menurut (Priyanti, 2021), hubungan teori sinyal dengan tingkat suku bunga adalah bahwa ketika suku bunga semakin tinggi maka akan menghasilkan laba saham yang lebih rendah atau menurun bagi perusahaan. Tentu saja, ini dapat menjadi sinyal atau peringatan bagi investor untuk tidak membeli saham dalam bisnis semacam itu.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

2.2.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

1. Penelitian yang dilakukan oleh (Oktiwiati & Nurhayati, 2020) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian yang dilakukan oleh (Mutmainnah et al., 2019) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017 menunjukkan keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Penelitian yang dilakukan oleh (Arizki et al., 2019) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai 2017 menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian yang dilakukan oleh (Bahrin et al., 2020) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan

menunjukkan bahwa Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

1. Penelitian yang dilakukan oleh (Kusumawati et al., 2021) dalam jurnal yang berjudul Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.
2. Penelitian yang dilakukan oleh (Fitiriawati et al., 2021) dalam jurnal yang berjudul Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan.
3. Penelitian yang dilakukan oleh (Pasaribu, 2023) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021 menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
4. Penelitian yang dilakukan oleh (Yuliana, 2020) dalam jurnal berjudul Pengaruh Free Cash Flow, Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai Perusahaan.

2.2.3 Pengaruh *Struktur Modal* Terhadap Nilai Perusahaan

1. Penelitian yang dilakukan oleh (Krisnando & Novitasari, 2021) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020 menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian yang dilakukan oleh (Priyatama & Pratini, 2021) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018) menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
3. Penelitian yang dilakukan oleh (Damayanti & Darmayanti, 2022) dalam jurnal berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Transportasi dan Logistik menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian yang dilakukan oleh (Sudiyatno et al., 2020) dalam jurnal yang berjudul *Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia* menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Pengaruh *Suku Bunga* Terhadap Nilai Perusahaan

1. Penelitian yang dilakukan oleh (Meivinia, 2018) dalam jurnal berjudul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian yang dilakukan oleh (Dewi Sartika et al., 2019) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Penelitian yang dilakukan oleh (Hendayana & Riyanti, 2020) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa Suku Bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Penelitian yang dilakukan oleh (Zuhro & Irsad, 2022) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2020 menunjukkan bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

BAB III

KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS

3.1 Kerangka Berpikir

Menurut Sugiono (2019) kerangka berpikir penelitian merupakan dasar pemikiran penelitian yang disintesis dari fakta, observasi, dan literatur. Kerangka pemikiran tersebut berisi teori atau proposisi dan konsep yang menjadi dasar penelitian, serta menjelaskan bagaimana variabel saling terkait dan bagaimana variabel tersebut saling terkait. Kerangka berpikir dapat disajikan dalam bentuk bagan yang menunjukkan alur pikir peneliti dan keterkaitan antar variabel yang ditelitinya. Kerangka berpikir dapat disajikan dalam bentuk bagan yang menunjukkan proses berpikir peneliti dan bagaimana variabel yang diteliti saling terkait.

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberi gambaran terhadap investor mengenai prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan lebih memilih untuk menghindari penjualan saham serta mengupayakan perolehan modal baru dengan cara lain, sedangkan perusahaan dengan prospek kurang menguntungkan akan cenderung menjual sahamnya. Teori *signaling* yang juga dikenal sebagai teori sinyal, menginstruksikan manajer perusahaan tentang bagaimana cara melanjutkan dan menawarkan informasi mengenai tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memuaskan pemilik atau investor (Brigham & Houston, 2018) dalam (Sari & Trisnawati, 2024).