BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri . Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian surat – surat berharga yang di perdagangan dipasar modal, sedangkan perusahaan pihak yang memerlukan dana akan menggunakan dana tersebut untuk mengembangkan proyek – proyeknya perusahaan yang terdaftar di BEI terdiri dari beberapa sektor, dimana salah satu sektor yang diminati investor adalah sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah barang mentah menjadi barang jadi untuk menambah nilai atas barang tersebut. Para investor kini mulai melirik perusahaan manufaktur di Indonesia karena laju pertumbuhan pada sektor ini melaju cukup pesat. PT Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai salah satu regulator dan penyelenggara perdagangan di Pasar Modal Indonesia menyediakan berbagai solusi produk data pasar yang dikembangkan untuk memberikan informasi kepada publik agar dapat membuat keputusan yang tepat.

Pasar modal didalamnya terdapat acuan yang digunakan investor untuk menilai baik tidaknya suatu perusahaan dalam menjalakan usahanya. Acuan yang digunakan ialah nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham di pasar saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik modal

UNMAS DENPASAR

perusahaan, sebab dengan tingginya nilai perusahaan menunjukan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Pasar Modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi dan menjadi sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Jogiyanto, 2017:29). Para investor kini telah banyak menginvestasikan dananya pada perusahaan manufaktur di indonesia karena laju perumbuhan pada perusahaan manufaktur ini mengalami kenaikan yang cukup baik.

Investasi adalah setiap orang atau entitas lain (seperti perusahaan) yang menanamkan modal dengan harapan menerima pengembalian keuangan. Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital again*).

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli jika perusahaan dijual (Jogiyanto, 2017:30). Harga dari surat – surat berharga menunjukkan nilai dari perusahaan sebagai penilaian dari investor terhadap keuntungan perusahaan dimasa depan serta kualitas manajemen perusahaan (Jogiyanto, 2017:30). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Sebagai bahan pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan *go public*, investor perlu mengumpulkan informasi (Jogiyanto,2017:606). Menurut Salama (2019) menyatakan sumber informasi dari nilai perusahaan dapat diperoleh dengan menganalisis laporan keuangan.

UNMAS DENPASAR

Fenomena terkait dengan nilai perusahaan terjadi pada PT Astra International Tbk (ASII) yaitu sepanjang januari sampai juni 2015 laba bersih turun sekitar 18% secara *year on year*. Per akhir juni 2015, laba bersih PT Astra International Tbk (ASII) tercatat sebesar Rp8,1 triliun. Angka ini menyusut dibandingkan periode tahun lalu yaitu sebesar Rp9,1 triliun. Hal ini terjadi dikarenakan penurunan laba bersih terjadi seiring dengan berkurangnya konsumsi domestik, kompetisi di sektor mobil dan melemahnya harga komoditas di Indonesia. Pertumbuhan ekonomi dan pendapatan perseroan yang menurun sebesar 9 persen dari tahun sebelumnya dari Rp 101,53 triliun menjadi Rp 92,6. Hal ini berimbas kepada turunnya harga saham dari PT Astra International Tbk (kompas.com).

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen yang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa depan (Wiagustini,2014:286). Kebijakan dividen dianggap investor sebagai kebijakan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak investor. *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih tertarik terhadap perusahaan yangmembagikan dividen (Wiagustini, 2014:262). Kebijakan dividen dalam penelitian ini dihitung dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio seberapa banyak laba perusahaan yang dibagi menjadi dividen kepada pemegang saham. Tingkat *Dividend Payout Ratio*

UNMAS DENPASAR

(DPR) yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik berinvestasi di perusahaan tersebut. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya investor yang membeli saham maka akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan

Penelitian terkait pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Riski (2017), Musabbhian dan Salama (2019) menyatakan bahwa terhadap Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian Bahrun (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda juga ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Yuniastri (2021) menyatakan Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lainnya adalah Kebijakan hutang yang merupkan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai aktivitas operasi perusahaan dengan menggunakan hutang keuangan (Brigham dan Houston,2011:78). Perusahaan membutuhkan dana dalam menjalankan kegiatannya, dana tersebut dapat berasal dari sumber intern maupun sumber ekstern (Wiagustini,2014:233). Dana dari sumber intern bisa berasal dari laba yang ditahan yang tidak dibagikan dalam bentuk dividen (Wiagustini,2014:234). Dana dari sumber ekstern berasal dari luar perusahaan bisa berupa modal sendiri dan modal asing (Wiagustini,2014:233). Kebijakan hutang dalam penelitian ini dihitung dengan *Debt to equity ratio* (DER). Rasio ini membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Wiagustini,2014:233). Semakin tinggi *Debt to equity ratio* (DER) menunjukkan jumlah hutang lebih besar dibandingkan dengan modal bersih yang dimiliki oleh perusahaan.

UNMAS DENPASAR

Beberapa hasil penelitian tentang pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Yanti, Musabbhian dan Ramdhonah (2019) menyatakan Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian Salama (2019) dan Kharis (2020) menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda juga ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Suardana & Widyana (2020), menyatakan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau efektivitas dari manajemen dalam mengelola perusahaan (Wiagustini,2014:86). Kemampuan perusahaan untuk memperoleh memperoleh laba bisa diukur dari modal sendiri ataupun dari total dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan (Wiagustini,2014:86). Perusahaan yang menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi minat calon investor untuk menanamkan modalnya. Apabila keuntungan meningkat, akan meningkat pula harga saham perusahaan tersebut, maka secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka kinerja perusahaan dianggap baik, berarti semakin baik pula prospek perusahaan dimasa yang akan datang, artinya semakin baik nilai perusahaan di mata investor. Profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini dihitung menggunakan ROE (*Return on Equity*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan modal sendiri (Wiagustini, 2014:90). Hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan profitabilas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Suardana (2020) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan Kharis (2020) dan

UNMAS DENPASAR

Yuniastri (2021) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan penting lainnya adalah keputusan investasi yang merupakan suatu keputusan yang diambil oleh manajemen keuangan yang berkaitan dengan aktivitas investasi dalam berbagai bentuk (Wiagustini,2014:7). Investasi berarti pengeluaran dana saat ini dengan harapan mendapatkan hasil atau ke untungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi dapat di kelompokkan ke dalam investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek (Wiagustini, 2014:200). Keputusan investasi dalam penelitian di ukur dengan *Price Earnings Ratio* (PER). *Price Earnings Raito* (PER) mengukur jumlah laba perlembar saham (Wiagustini, 2014:90).

Penelitian tentang pengaruh keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan di lakukan oleh Aziz (2017), Suardana (2020) dan Yuniastri (2021), menyatakan *Price Earnings Ration* (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan Salama, (2019) menyatakan *Price Earnings ratio* (PER) bepengaruh negatif terhadap nilai perusaan.

Faktor selanjutnya adalah ukuran perusahaan, menurut Yanti (2019) menyatakan ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukan oleh tingkat penjualan, jumlah ekuitas atau jumlah yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan public dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, maka berdampak pada semakin banyak investor yang ,menaruh perhtian pada perusahaan tersebut sehingga manpu menaikan harga saham yangg dapat menaikan nilai

UNMAS DENPASAR

perusahaan. Dalam penelitian yang di lakukan oleh Suardana (2020) dan Yanti (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian Ramadhonah (2019) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda juga ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Kharis (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhdap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2019 – 2021.

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang diatas, maka yang menjadi rumusan permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 - 2021 ?
2) Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 - 2021 ?
3) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 - 2021 ?
4) Apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 - 2021 ?
5) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 - 2021 ?

UNMAS DENPASAR

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan yang telah disampaikan, maka yang menjadi tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar BEI tahun 2019 – 2021.
2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Kebijakan Hutang terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar BEI tahun 2019 – 2021.
3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar BEI tahun 2019 – 2021.
4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar BEI tahun 2019 – 2021.
5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar BEI tahun 2019 – 2021.

UNMAS DENPASAR

1.4 Manfaat Penelitian

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memperkaya dan menambah referensi dalam rangka pengembangan ilmu pengetahuan khususnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen, kebijakan hutang,

profitabilitas, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan dampaknya terhadap nilai perusahaan

2) Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan perusahaan untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.

b. Bagi Investor

Membantu memberikan informasi mengenai faktor – faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan penelitian ini dapat menjadi salah satu informasi atau bahan pertimbangan bagi investor pada pasar modal.

c. Bagi Pembaca dan Publik

Penelitian ini dapat menjadi referensi peneliti selanjutnya yang menggunakan topik penelitian yang sama.

UNMAS DENPASAR

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling Theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat gambaran informasi antara perusahaan dan pihak luar. Gambaran informasi terjadi karena perusahaan mengetahui lebih banyak informasi perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor atau kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai tersebut dengan memperkecil asimetri informasi.

UNMAS DENPASAR

Signaling Theory menurut Brigham dan Houston (2016:184) menerapkan isyarat atau sinyal ataupun suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan

keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana dampaknya pada perusahaan.

Beberapa kebijakan dapat menjadi sinyal baik bagi investor salah satunya adalah Kebijakan dividen sering dianggap sebagai *good news* bagi investor dalam mempertimbangkan langkah investasi. Hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan memanfaatkan laba yang baik di masa depan (Brigham dan Houston,2016:184). Selain kebijakan dividen, faktor lainnya berupa kebijakan hutang, Profitabilitas, Kebijakan investasi dan ukuran perusahaan juga dapat menjadi sinyal bagi investor dalam mempertimbangkan langkah investasi yang mereka akan ambil.

2.1.2 *Asymmetric Information Theory*

Asymmetric Information Theory atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2006:35), adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Keadaan ini memungkinkan para manajer menggunakan informasi yang diketahuinya untuk mengambil keputusan, khususnya keputusan pendanaan perusahaan. Dalam *asymmetric information theory*, menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap lebih tertutup atau terbukanya perusahaan untuk membagi informasi kepada pihak luar. Perusahaan kecil menganggap bahwa membagi informasi kepada pihak pemberi pinjaman atau modal membutuhkan biaya yang besar. Hal ini menghambat penggunaan pendanaan eksternal dan

UNMAS DENPASAR

meningkatkan kecenderungan bagi perusahaan kecil untuk menggunakan modal perusahaan.

Menurut Brealey dan Myers (2003: 511) Asymmetric Information adalah "*a fancy term indicating that managers know about their companies' prospects, risk, and values than do outside."* mengemukakan bahwa manajer mempunyai pengetahuan yang lebih luas dari pada investor. Hal ini dapat dibuktikan dengan perubahan harga saham akibat suatu keputusan yang diambil manajer. *Asymmetric information theory* merupakan suatu teori yang mengemukakan bahwa manajer perusahaan akan mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai prospek dan risiko yang dihadapi perusahaan. Keadaan ini memungkinkan manajer menggunakan informasi yang diketahuinya untuk mengambil keputusan, khususnya keputusan pendanaan perusahaan. Dalam *asymmetric information theory*,dijelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap lebih tertutup atau terbukanya perusahaan untuk membagi informasi kepada pihak luar. Perusahaan kecil menganggap bahwa membagi informasi kepada pihak pemberi pinjaman atau modal membutuhkan biaya yang besar. Hal ini menghambat penggunaan pendanaan eksternal dan meningkatkan kecenderungan bagi perusahaan kecil untuk menggunakan modal ekuitas.

UNMAS DENPASAR

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono,2015:233). Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada

harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *Price to Book Value*. Menurut Brigham dan Houston (2011:152) menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV yang semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya. Perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki Rasio *Price to Book Value* diatas satu. Hal ini menggambarkan nilai saham perusahaan lebih besar dari pada nilai buku perusahaan. Nilai *Price to Book Value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham yang baik.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (*emiten*) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Menurut Harmono (2015:50) dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan.

Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai suatu

UNMAS DENPASAR

perusahaan. Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar,maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimumkan harga aham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.

Menurut Brigham dan Daves (2014:54) Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

1. *Price To Book Value*

   Price to book value yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Rasio harga/nilai buku (*price / book value ratio*) merupakan sebuah rasio valuasi yang digunakan investor untuk membandingkan harga per lembar saham (nilai pasar) dengan nilai bukunya (*shareholder's equity),* atau berapa yang mereka (investor) bayar untuk setiap lembar saham dengan suatu pengukuran konservatif dari nilai perusahaan. Nilai buku perusahaan adalah nilai aset perusahaan yang ditujukan di neraca keuangan. Ini merupakan perbedaan antara neraca aseet dan neraca kewajiban ,dan merupakan estimasi nilai perusahaan jika dilikuidasi.

UNMAS DENPASAR

2. *Market Book Ratio*

   Market book ratio adalah perbandingan antara nilai buku per lembar saham dengan nilai pasar saham. Nilai buku per lembar saham sangat mencerminkan nilai perusahaan dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya. Nilai buku perlembar saham adalah nilai kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis adalah selisih total aktiva dengan total kewajiban.

3. *Market to Book Assets Ratio*

   Market to Book Assets Ratio yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.

4. *Market Value of Equity*

   Market Value of Equity yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per lembar ekuitas.

5. *Enterprise Value* (EV)

   Enterprise Value yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah minority interest dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.

6. PER (*Price Earning Ratio*)

   Price earning ratio adalah harga per lembar saham, indikator ini secara praktis

UNMAS DENPASAR

telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menunjukan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan earnings.

Ada enam jenis nilai yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai nominal, nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik. Nilai nominal adalah nilai per lembar saham yang berkaitan dengan hukum. Nilai buku adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan. Nilai pasar adalah harga saham di bursa efek. Nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya dari saham. Investor perlu mengetahui dan memahami keempat nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham. Brealey, Myers dan Marcus (2006;134) Aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Menghindari risiko yang tinggi

   Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat resiko yang tinggi. Proyek-proyek yang dimiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

2. Membayarkan deviden

   Deviden adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Deviden harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami

UNMAS DENPASAR

pertumbuhan deviden kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka deviden yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan deviden secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari deviden dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

3. Mengusahakan pertumbuhan

   Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar. Maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

4. Mempertahankan tingginya harga pasar saham

   Harga saham di pasar meruapakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha ke arah itu untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Dengan pemiliahan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai dari perusahaan.

UNMAS DENPASAR

2.1.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen 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 optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksmalkan harga saham perusahaan, (Brigham dan Houston, 2011:224).

Dalam kebijakan dividen terdapat *trade off* dan merupakan pilihan yang tidak mudah antara membagikan laba sebagai dividen atau diinvestasikan kembali. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukan pandangan pesimis prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen serng dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Teori menurut Brigham dan Houston (2011:66) yang mendasari kebijakan dividen dan asumsi-asumsi yang mendasarinya:

a. Teori Dividen Tidak Relevan (*Irrelevant Divident)*

   Dividend payout ratio tidak mempunyai pengaruh pada harga saham perusahaan atau biaya modalnya, kebijakan dividen adalah tidak relevan, selanjutnya nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk membuktikan teori Dividen Tidak Relevan mengemukakan

UNMAS DENPASAR

berbagai asumsi sebagai berikut :

1) Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan.
2) Tidak ada biaya emisi atau flotation cost dan biaya transaksi.
3) Kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap kebijakan dividen.
4) Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang kesempatan investasi di masa yang akan datang.
5) Distribusi pendapatan diantara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor.

b. Teori *Bird In The Hand*

Tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen dari pada kenaikan nilai modal (capital gain) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan.

Teori ini beranggapan bahwa investor memandang bahwa satu burung di tangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara. Sementara menurut ini dalam teori irrelevant dividend berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh kebijakan dividen tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

c. Teori Preferensi Pajak *(Tax Preference)*

Teori ini beranggapan ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk

UNMAS DENPASAR

beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi :

1) Keuntungan modal dikenakan tarif pajak lebih rendah dari pada pendapatan dividen. Untuk itu investor yang kaya (yang memiliki sabagian besar saham) mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba kedalam perusahaan. Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya lebih tinggi.
2) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual, sehingga ada efek nilai waktu.
3) Jika selembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada keuntungan modal yang terutang.

Karena adanya keuntungan – keuntungan pajak ini, para investor mungkin lebih suka perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan. Jika demikian para investor akan mau membayar lebih tinggi untuk perusahaan yang pembagian devidennya rendah daripada untuk perusahaan sejenis yang pembagian devidennya tinggi.

d. Teori Agensi *(Agency Theory)*

Agency Theory muncul setelah fenomena terpisahnya kepemilikan perusahaan dengan pengelolahan terdapat dimana-mana khususnya pada perusahaan-perusahaan besar yang modern, dimana satu atau lebih individu (pemilik) menggaji individu lain *(agen)* untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen. Keown dkk. (2010:567) menyatakan *Agency theory* adalah hubungan antara pemberi

UNMAS DENPASAR

kerja (*prinsipal*) dan penerima tugas (agen) untuk melaksanakan pekerjaan. Dalam manajemen keuangan hubungan keagenan muncul antara pemegang saham dengan manajer dan antara pemegang saham dengan kreditor. Masalah keagenan antara pemegang saham dengan manajer, potensial terjadi jika manajer memiliki kurang dari 100% saham perusahaan. Karena tidak semua keuntungan akan dapat dinikmati oleh manajer, mereka tidak akan hanya berkonsentrasi pada maksimisasi kemakmuran pemegang saham.

Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sangat rentan terjadi. Penyebabnya karena para pengambil keputusan tidak perlu menanggung resiko akibat adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan bisnis, begitu pula jika mereka tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Resiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh para pemilik. Karena tidak menanggung resiko dan tidak mendapat tekanan dari pihak lain dalam mengamankan investasi para pemegang saham, maka pihak manajemen cenderung membuat keputusan yang tidak optimal.

Rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio. Dividen payout ratio* menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin tingginya *divident payout ratio*, maka semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan Hery (2017:87).

UNMAS DENPASAR

2.1.5 Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena

manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkannya. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut *financial leverage*. Dalam mendanai kegiatan operasionalnya, perusahaan memiliki dua alternatif pendanaan yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal yang dalam hal ini kebijakan hutang termasuk sebagai kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal.

Kebijakan hutang adalah segala jenis hutang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang. Kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Namun kebijakan hutang juga tergantung dari ukuran perusahaan.Artinya perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal.

Menurut Brigham and Houston (2017:78) menyatakan Kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan. Ditambah dengan pendapat menurut Kasmir (2016:112) menyatakan Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang.

Menurut Kasmir (2016:158) pengukuran yang mempengaruhi kebijakan hutang dapat dilakukan dengan menggunakan *Debt To Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui

UNMAS DENPASAR

jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. *Debt To Equity Ratio* atau yang umum disingkat dengan DER, merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang yang ada dengan menggunakan modal/ekuitas yang ada, nilai DER umumnya maksimal adalah 150% dan untuk perusahaan multifinance adalah 600%. DER yang rendah menunjukan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki peningkatan untung yang maksimal, maka perusahaan harus menghasilkan perhitungan DER yang optimum sebagai analisis fundamental penanaman saham di perusahaan (Hery, 2015:167).

Penelitian ini menggunakan ukuran *debt to equity ratio* merupakan proksi dari kebijakan hutang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diukur dengan total hutang atau total kewajiban dibagi dengan modal pemegang saham (kekayaan bersih atau ekuitas). Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. Selain itu kreditur juga mengasumsikan terdapat risiko yang besar dari perusahaan sehingga kreditur dapat saja memberikan bunga yang cukup besar, sehingga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan uang dari sumber-sumber luar terbatas.

UNMAS DENPASAR

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan atau kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Profitabilitas mengukur tingkat keuntungan yang

dihasilkan oleh perusahaan. Ukuran profitabilitas ada berbagai macam, seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas mencakup seluruh pendapatan dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai penggunaan aset dan pasiva dalam satu periode.

Menurut Kasmir (2014:196) menyebutkan bahwa tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas. Mengukur tingkat profitabilitas merupakan hal yang penting bagi perusahaan, karena profitabilitas yang tinggi merupakan tujuan setiap perusahaan. rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki perusahaan, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, dan jumlah karyawan. Rasio profitabilitas dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Artinya jika perusahaan mampu memanfaatkan aktiva atau modalnya dalam memenuhi target laba yang telah ditetapkan, maka perusahaan tersebut dikatakan memiliki rentabilitas yang baik. Menurut Kasmir (2014:114) Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas dibagi menjadi dua yaitu sebagai berikut :

1. Profitabilitas ekonomi, yaitu perbandingan laba usaha dengan seluruh modal yang terdiri dari modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Modal yang diperhitungkan dalam profitabilitas

UNMAS DENPASAR

ekonomi hanyalah modal yang bergerak dalam perusahaan (*operating capital/assets*) dan laba yang diperhitungkan dalam profitabilitas ekonomi juga hanyalah laba yang berasal dari operasi perusahaan atau *net operating income*.

2. Profitabilitas usaha (sendiri), yaitu perbandingan laba yang disediakan untuk pemilik dengan modal sendiri. Dalam hal ini profitabilitas yang tinggi lebih penting daripada keuntungan yang besar. Modal yang diperhitungkan dalam profitabilitas ini adalah modal sendiri yang digunakan dalam perusahaan. Sedangkan laba yang dimaksud adalah laba usaha setelah dikurangi bunga dan pajak.

Ada beberapa rasio profitabilitas yang bisa digunakan oleh para investor untuk mengukur kemapuan perusahaan dalam menghasilkan laba yaitu *Gross Prifit Margin, Net Profit Margin, Basic Earning Power, Return On Asset* dan *Returt On Equity*. Dari lima cara perhitungan rasio profitabilitas , *return on equity* (ROE) dipilih sebagai salah satu rasio untuk menghitung profitabilitas.

Menurut Brigham dan Houston (2016:146), rasio profitabilitas merupakan rasio yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Profitabilitas perusahaan dapat diukur salah satunya dengan *return onasset* (ROA), dan *return on equity* (ROE). Rasio Ini juga memberikan ukuran tingkat manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi, Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas menunjukkan bahwa suatu perusahaan semakin baik dalam meningkatkan aktivitasnya untuk memperoleh laba, Rasio profitabilitas dalam penelitian Ini adalah menggunakan *Returm on Equity* (ROE). ROE adalah

UNMAS DENPASAR

perbandingan antara laba bersih dengan total *equity* pada perusahaan Kasmir (2014:124).

2.1.7 Keputusan Investasi

Hemastuti dan Hermanto (2014:5) menyatakan keputusan investasi adalah penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Berdasarkan *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Keputusan investasi bisa digabungkan ke dalam investasi jangka pendek berupa investasi ke dalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan ataupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan, produksi, dan aktiva tetap lainnya. Dan investasi juga merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang ditentukan pada saat ini, dengan tujuan menggapai sejumlah keuntungan atau laba di masa yang akan datang (Tandelilin, 2017:65).

UNMAS DENPASAR

Menurut Tandelilin (2017:122) proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan (*going process*). Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berjalan terus-menerus sampai tercapai keputusan investasi yang terbaik. Tahap-tahap keputusan tersebut meliputi:

1. Penentuan tujuan investasi

Tahap pertama dalam proses keputusan investasi adalah penentuan tujuan investasi yang akan dilakukan. Tujuan investasi masing-masing investor bisa

berbeda-beda tergantung pada investor yang membuat keputusan tersebut. Misalnya, lembaga dana pensiun yang bertujuan untuk memperoleh dana untuk membayar dana pensiun nasabahnya di masa depan mungkin akan memilih investasi pada portofolio reksa dana. Sedangkan bagi institusi penyimpan dana seperti bank misalnya, mempunyai tujuan untuk memperoleh return yang lebih tinggi diatas biaya investasi yang dikeluarkan. Mereka biasanya lebih menyukai investasi pada sekuritas yang mudah diperdagangkan ataupun pada penyaluran kredit yang lebih berisiko tetapi memberikan harapan return yang tinggi.

2. Penentuan kebijakan investasi

Tahap kedua ini merupakan tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Tahap ini dimulai dengan penentuan keputusan alokasi aset (*asset allocation decision*). Keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas aset yang tersedia (saham, obligasi, real estate ataupun sekuritas luar negeri). Investor juga harus memperhatikan berbagai batasan yang mempengaruhi kebijakan investasi seperti seberapa besar dana yang dimiliki dan porsi pendistribusian dana tersebut serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung.

UNMAS DENPASAR

3. Pemilihan strategi portofolio

Strategi portofolio yang dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Ada dua strategi portofolio yang bisa dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Strategi portofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar. Asumsi

strategi pasif ini adalah bahwa semua informasi yang tersedia akan diserap pasar dan direfleksikan pada harga saham.

4. Pemilihan aset

Setelah strategi portofolio ditentukan, tahap selanjutnya adalah pemilihan aset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio. Tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuan tahap ini adalah untuk mencari kombinasi portofolio efisien, yaitu portofolio yang menawarkan return diharapkan yang tertinggi dengan tingkat risiko tertentu atau sebaliknya menawarkan return diharapkan tertentu dengan tingkat risiko terendah.

5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Tahap ini merupakan tahap paling akhir dari proses keputusan investasi. Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan dan terus menerus. Artinya, jika tahap pengukuran dan evaluasi kinerja telah terlewati dan ternyata hasilnya kurang baik, maka proses keputusan investasi harus dimulai lagi dari tahap pertama, demikian seterusnya sampai dicapai keputusan investasi yang paling optimal. Tahap pengukuran dan evaluasi kinerja ini meliputi pengukuran kinerja portofolio dan pembandingan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses *benchmarketing*.

Keputusan investasi menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Ini sesuai dengan pernyataan *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. Dalam penelitian

UNMAS DENPASAR

ini menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER) yang merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan di masa mendatang. *Price Earnings Ratio* juga merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan. *Price Earning Ratio* yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan risikonya rendah. pendekatan *Price Earning Ratio* ini dapat ditemukan berdasarkan rasio harga pasar saham dengan *Earning Per Share* (Tandeilin 2017:387).

2.1.8 Ukuran Perusahaan

Menurut Hartono dan Jogiyanto (2016:685) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan nilai total aktiva atau penjualan bersih atau nilai ekuitas. Ditambah dengan pendapat Bachrudin (2017) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan.

UNMAS DENPASAR

Ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan *total asset*, total penjualan, nilai pasar saham (Hery,2017:3). Ukuran perusahaan dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, maka pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan *asset* yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen perusahaan ini sebanding dengan kehawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi

jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai ukuran besar memiliki *fleksibilitas* dan aksesibilitas untuk memperoleh dana dari pasar modal. Kemudahan tersebut ditangkap investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investor mempertimbangkan variabel ukuran perusahaan sebagai salah satu rasionalisasi dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Hartono dan Jogiyanto (2016:685), ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, dimana ukuran tersebut diukur sebagai *logaritma* dari total aktiva. Dengan menggunakan *logaritma natural*, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya.

UNMAS DENPASAR

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Berikut ini adalah penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini:

1. Sari (2021) yang meneliti tentang Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tahun 2014 – 2018. Variabel yang di gunakan Debt to *Equty ratio* (DER), *Price Earnings Ratio* (PER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) teknik analisis yang di gunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menemukan

bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Yuniastri (2021) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai 2019. Variabel yang digunakan *Return on equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to equity Ratio* (DER), dan *Size* . Teknik analis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Aprianto (2020) yang meneliti tentang pengaruh pengaruh kebijakan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2016 sampai 2019. Variabel yang di gunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Dividen* dan *Payout Ratio* (DPR), Teknik analisis yang digunakan analisis data panel. Hasil penelitian terhadap nilai perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Kharis (2020) yang meneliti tentang pengaruh *leverage,* profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada industri perbaikan yang

UNMAS DENPASAR

terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI) 2014 sampai 2017. Variabel yang digunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Retum on Equity* (ROE), dan *size*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif, Profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap perusahaan.

5. Suardana (2020) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 sampai 2018. Variabel yang digunakan *Return on Assets* (ROA), *Debt to Eguity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Earnings Ratio* (PER), dan *size*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijaan hutang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Widyadnyani (2020) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan *leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai 2018. Variabel yang digunakan *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price Earnings Ratio* (PER). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi Linear berganda. Hasil penelitian menunjukan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan

UNMAS DENPASAR

hutang, kebijakan dividen dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

7. Musabbhian (2019) menguji pengaruh Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemediasi. periode 2014 sampai 2018. Variabel yang digunakan *Return on Assets* (ROA), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal secara berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
8. Ramdhonah (2019) yang meneliti tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai 2017. Variabel yang digunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), *size, growth,* dan *Return on Equity* (ROE). Teknik analisis yang digunakan adalah analisis data panel. Hasil penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhdap nilai perusahaan.
9. Yanti (2019) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan mimunan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai 2017 Variabel yang digunakan *Return on Assets* (ROA), *size,* dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitan ini menggunakan teknik analisis

UNMAS DENPASAR

regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan struktur modal dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

10. Salama (2019) yang meneliti pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Variabel yang digunakan *Price Larning Ratio* (PER), *Debt to Equiy Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR). Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitan menunjukan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
11. Wahyu (2018) yang meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan 2014-2018. Variabel yang digunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equiy Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa Kebijakan dividen dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
12. Aziz (2017) yang meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai 2015. Variabel yang digunakan *Price Earnings Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Data dianalisis menggunakan analisis regresi. Hasil penelitian menemukan bahwa Keputusan investasi dan kebijakan

UNMAS DENPASAR

dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

13. Gema (2017) yang meneliti tentang pengaruh Pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan kelompok lq 45 yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2016. Variabel yang digunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earnings Ratio* (PER), Teknik analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas ,Kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
14. Fendyka (2017) yang meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan 2011-2015. Variabel yang digunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Earnings Ratio* (PER), dan *Return on Assets* (ROA). Teknik analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
15. Sholatia (2017) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015 sampai 2017. Variabel yang digunakan *Return on Equity* (ROE), Ukuran Perusahaan (Total Aktiva), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Equiy Ratio* (DER). Teknik analisis yang digunakan adalah Analisi Regresi

UNMAS DENPASAR

Linier Berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah objek yang diteliti sama – sama perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek indonesia. Selanjutnya perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini terletak pada tahun penelitian dan jumlah variabel penelitian. Variabel dan teknik yang digunakanpada penelitian ini Kebijakan Dividen (DPR), Kebijakan Hutang (DER), Profitabilitas (ROE), Keputusan Investasi (PER) dan Ukuran perusahaan (Size).